



УТРЕННИЙ СОК

Цифры дня

1847 \$

... цены на палладий
обновили исторический
максимум

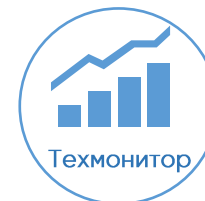
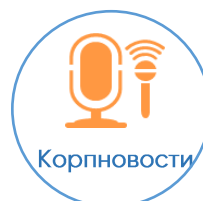
29,5 млн тонн

... Татнефть повысила прогноз
по добыче нефти на
следующий год с 29,2 до 29,5
млн тонн

- Российский фондовый рынок завершил вчерашние торги символическим снижением на 0,1% по индексу МосБиржи.
- В базовом сценарии ожидаем продолжения проторговки индексом МосБиржи середины диапазона 2900-2950 пунктов.
- На горизонте ближайших дней ожидаем продолжения консолидации пары доллар/рубль вблизи текущих уровней. На горизонте нескольких недель допускаем умеренное ослабление рубля.

Координаты рынка

- Американские площадки вчера были закрыты в связи с празднованием Дня Благодарения.
- Индекс МосБиржи при низкой торговой активности вчера не показал выразительной динамики.
- Пара доллар/рубль держится вблизи отметки в 64 руб./долл.
- Активность торгов евробондов EM на фоне выходного в США была близкой к нулю.
- Текущий угол наклона кривой госбумаг уже выглядит справедливо; рекомендуем продолжить накапливать длинные ОФЗ.



Координаты рынка

Мировые рынки

Вчера в связи с празднованием в США Дня Благодарения американские площадки были закрыты, большинство европейских рынков продемонстрировали отрицательную динамику. Сегодня в Азии вторую сессию подряд преобладают негативные настроения - большинство фондовых индексов региона находятся на отрицательной территории, фьючерсы на американские индексы теряют 0,3-0,4%.

На долговом рынке доходности десятилетних treasuries находятся вблизи 1,77%. Уровень инфляционных ожиданий (спред между доходностью десятилетних UST и TIPS) держится вблизи 1,63%. Кривая treasuries имеет плоский вид на участке до 5 лет и нормальный наклон на оставшейся части кривой. Согласно фьючерсам на ставку, рынок не ожидает ее изменения как минимум до июньского заседания.

Михаил Поддубский

Российский фондовый рынок

Индекс МосБиржи (-0,1%) при низкой торговой активности вчера не показал выразительной динамики. Внешний фон был смешанным, а сильных внутренних драйверов для роста не нашлось.

Безыдейно торговались нефтегазовые компании, где рост смогли показать малоликвидные акции Русснефти (+2,4%) и Лукойл (+0,9%). Сильное снижение показал Сургутнефтегаз (-1,9%), Газпром нефть (-1,2%) и «префы» Татнефти (-1,0%).

Невнятной была динамика акций из финансового сектора, где в небольшом плюсе закончили торги акции Сбербанка (+0,4%).

В секторе горной добычи избежать сильной просадки на фоне падения цен на никель смог Норникель (-0,2%). В секторе металлургии отметим рост акции ММК (+1,1%) и падение Мечела (-1,2%).

В секторе электроэнергетики в красной зоне торговались бумаги Инетр РАО (-1,2%), ОГК-2 (-1,0%) и ТГК-1 (-1,2%).

Из прочих секторов выделим продолжение коррекции в акциях АФК Система (-1,2%) и Яндекс (-1,6%) после обновления максимумов.

Роман Антонов

Товарные рынки

Нефть находится в ожидании саммита ОПЕК+ 5-6 декабря, где ожидается продление квот на сокращение добычи до середины 2020 г. Сегодня экспирируется январский фьючерс Brent, следующий контракт торгуется на уровне 63 долл./барр. На ближайшую неделю ждем нефть в диапазоне 63-65 долл./барр.

Екатерина Крылова

Наши прогнозы и рекомендации

В связи с празднованием в Штатах Дня Благодарения конец текущей торговой недели отмечен пониженной торговой активностью (вчера американские рынки были закрыты), в то же время аппетит к риску на рынках несколько снизился. Некоторое ухудшение настроений на рынках стало проявляться еще вчерашним утром, после того как стало известно, что Президент США Д.Трамп подписал законопроект в поддержку гонимых протестующих. Заместитель министра иностранных дел Китая Лэ Юйчен заявил американскому послу, что такие действия США могут привести к обострению двусторонних отношений и повлиять на сотрудничество в важных областях». Подобные заявления создают не самый благоприятный фон для продолжающихся торговых переговоров, что способствует локальной коррекции в рискованных активах, при этом пока базовым сценарием мы продолжаем считать продолжение процесса переговоров и отсутствие введения новых пошлин на китайский импорт со стороны США с 15 декабря.

Сегодня американские площадки возобновляют работу, однако участников рынка ждет короткий торговый день. С точки зрения публикации значимой макроэкономической статистики сегодня выделяется публикация данных по потребительской инфляции в ЕС (консенсус-прогноз предполагает умеренный рост ИПЦ с 0,7% до 0,9%). В США пятница, следующая за Днем Благодарения («черная пятница»), традиционно считается стартом рождественских распродаж, итоги которой в некоторой степени могут считаться еще одним показателем силы потребителя (но ее первые оценки инвесторы смогут отыграть только на следующей неделе).

Российский фондовый рынок завершил вчерашние торги символическим снижением на 0,1% по индексу МосБиржи. Из корпоративных событий сегодняшнего дня, безусловно, выделяется публикация финансовых результатов по МСФО за третий квартал от Газпрома и Аэрофлота (для первой компании вторая половина прошлого года создала эффект высокой базы, для второй – третий квартал сезонно является наиболее сильным). **В базовом сценарии ожидаем продолжения проторговки индексом МосБиржи середины диапазона 2900-2950 пунктов.**

Михаил Поддубский

FX/Денежные рынки

Последние несколько торговых сессий пара доллар/рубль консолидируется вблизи отметки в 64 руб/долл. Активность торгов сравнительно низкая - объемы торгов контрактом USDRUB_TOM на Московской бирже на этой неделе ни разу не превышали даже 2 млрд долл. Вторая половина текущей недели отмечена еще более низкой торговой активностью за счет празднования в Штатах Дня Благодарения - вчера американские площадки были закрыты, сегодня - короткий торговый день.

Вчера уплатой налога на прибыль в РФ завершился ноябрьский налоговый период. Что касается баланса внутренних рисков в декабре, то с точки зрения текущего счета сезонно ноябрь и декабрь близкие месяцы, объем налоговых платежей в декабре после низких объемов ноября возвращается к нормам чуть выше среднего, и конец года традиционно сопровождается повышенным объемом выплат российских компаний по внешнему долгу, однако при появлении локального дефицита валюты Банк России использует механизмы ее предоставления (например, валютный своп), что снижает напряжение на рынке. Считаем, что в краткосрочной перспективе ключевым драйвером для рубля останется общее отношение глобальных инвесторов ко всей группе emerging markets.

На горизонте ближайших дней ожидаем продолжения консолидации пары доллар/рубль вблизи текущих уровней. На горизонте нескольких недель допускаем умеренное ослабление рубля.

Михаил Поддубский

Еврооблигации

Американские инвесторы вчера праздновали День Благодарения, в связи с чем активность торгов в сегменте евробондов была близка к нулю - котировки бумаг остались без движения.

Отметим, что спрос на бумаги РФ сохраняется на фоне снижения геополитических рисков и сильных бюджетных метрик (относительно конкурентов по EM) сохраняется устойчивый спрос на риск РФ (CDS 5Y находится на многолетних минимумах - 70 б.п.).

Сегодня ждем роста активности торгов; ожидаем умеренного спроса на бумаги РФ.

Облигации

Наклон кривой ОФЗ продолжает плавно увеличиваться - доходность коротких госбумаг осталась без изменений, 5-летних - выросла на 3 б.п. - до 6,2% годовых, 10-летних - на 4 б.п. - до 6,45% годовых. В результате спред между доходностями 2-х и 10-летних ОФЗ увеличился до 62 б.п.

Не исключаем, что инвесторы могут частично фиксировать позицию в ОФЗ на фоне опасений, что Банк России может последовать примеру ФРС, сделав паузу в цикле смягчения ключевой ставки на декабрьском заседании. В целом, наблюдаемая коррекция пока выглядит как консолидация и «проторговка» новых уровней для ОФЗ.

На наш взгляд, при сохранении тренда замедления инфляции повода для ЦБ РФ делать паузу в смягчении ДКП в декабре нет, однако регулятор вернется к привычному шагу - 25 б.п., и в 1 квартале 2020 года доведет ставку до уровня 6% годовых. При этом риск более сильного снижения ставки в 2020 году сохраняется. В этом ключе мы сохраняем среднесрочную цель по доходности 10-летнего бенчмарка ОФЗ на уровне 6,25% годовых.

Отметим также, что уровень премии между ОФЗ 2-10 лет на уровне 61 б.п. уже выглядит справедливо, соответствуя среднему значению с конца 2017 года. Выше данный спред был только на падении рынков в сентябре-декабре 2018 г. - порядка 80-100 б.п.

Текущий угол наклона кривой ОФЗ уже выглядит справедливо; рекомендуем продолжить накапливать длинные ОФЗ.

Дмитрий Грицкевич

Корпоративные и экономические новости

Чистая прибыль Татнефти в III кв. снизилась на 15%, до 58,4 млрд руб.

Татнефть в третьем квартале получила 58,4 млрд рублей чистой прибыли по МСФО, что на 15% ниже по сравнению с аналогичным периодом 2018 года, говорится в отчете компании. Выручка составила 241,8 млрд рублей против 252,8 млрд рублей годом ранее. Показатель EBITDA снизился на 11,4%, до 83,6 млрд рублей. Свободный денежный поток вырос на 40%, до 85,1 млрд рублей.

НАШЕ МНЕНИЕ: Результаты Татнефти по прибыли оказались лучше ожиданий рынка. Снижение цен на нефть оказало негативное влияние на показатели компании, падение продемонстрировали выручка и EBITDA. Причем последнее снизилось более существенно, что негативно отразилось на марже. В тоже время, за счет сокращения дебиторской задолженности компания смогла заметно нарастить свободный денежный поток.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	2 928	-0,1%	-0,5%	1,4%
Индекс РТС	1 439	-0,1%	-1,1%	1,1%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 439	-0,1%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	143 560	0,1%		

США				
S&P 500	3 154	0,4%	1,5%	3,8%
Dow Jones (DJIA)	28 164	0,2%	1,2%	4,0%
Dow Jones Transportation	10 948	-0,2%	2,4%	0,9%
Nasdaq Composite	8 705	0,7%	2,1%	4,6%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 150	-0,1%	1,5%	3,8%

Европа				
EUROtop100	3 109	-0,1%	1,5%	2,3%
Euronext 100	1 131	-0,2%	0,9%	2,9%
FTSE 100 (Великобритания)	7 416	-0,2%	2,5%	1,5%
DAX (Германия)	13 246	-0,3%	0,8%	2,4%
CAC 40 (Франция)	5 913	-0,2%	0,5%	3,0%

АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	23 276	-0,6%	0,7%	2,4%
Taiex (Тайвань)*	11 496	-1,0%	-0,6%	0,3%
Kospi (Корея)*	2 089	-1,4%	-0,6%	0,0%

BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	55 702	-0,8%	-1,5%	0,0%
Bovespa (Бразилия)	108 290	0,5%	0,7%	0,7%
Hang Seng (Китай)*	26 350	-2,0%	19,3%	-3,6%
Shanghai Composite (Китай)*	2 862	-1,0%	-0,8%	-3,1%
BSE Sensex (Индия)*	40 802	-0,8%	1,1%	2,4%

MSCI				
MSCI World	2 302	0,0%	1,2%	3,1%
MSCI Emerging Markets	1 050	-0,2%	0,2%	0,6%
MSCI Eastern Europe	250	-0,5%	-2,7%	-1,2%
MSCI Russia	753	0,1%	-1,5%	-0,6%

Товарные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	58,1	-0,5%	1,8%	2,9%
Нефть Brent спот, \$/барр.	63,6	-0,5%	0,9%	4,3%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	58,0	-0,2%	-1,0%	4,4%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	63,5	-0,5%	0,2%	3,2%
Медь (LME) спот, \$/т	5926	-0,9%	1,0%	-0,3%
Никель (LME) спот, \$/т	14335	-2,6%	-3,3%	-16,2%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1763	-0,6%	0,9%	1,9%
Золото спот, \$/унц*	1459	0,2%	-0,2%	-2,0%
Серебро спот, \$/унц*	17,0	0,3%	-0,3%	-4,7%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	435,8	0,3	0,7	-0,1
S&P Oil&Gas	334,6	0,9	0,9	3,3
S&P Oil Exploration	899,8	-0,1	-0,6	-5,0
S&P Oil Refining	377,0	0,2	1,5	2,9
S&P Materials	105,4	0,0	2,0	3,1
S&P Metals&Mining	733,2	-0,2	1,0	5,3
S&P Capital Goods	692,4	-0,2	1,3	4,3
S&P Industrials	117,5	0,4	3,6	2,0
S&P Automobiles	88,8	0,7	3,3	0,9
S&P Utilities	318,8	0,1	-0,1	-0,8
S&P Financial	500,0	0,4	1,6	4,6
S&P Banks	366,6	0,5	1,9	4,3
S&P Telecoms	178,9	0,6	1,5	3,6
S&P Info Technologies	1 548,2	0,6	1,5	5,1
S&P Retailing	2 422	0,8	2,6	0,4
S&P Consumer Staples	635,0	0,1	0,5	1,4
S&P Consumer Discretionary	968,2	0,8	2,7	1,5
S&P Real Estate	239,5	0,3	-0,1	-0,9
S&P Homebuilding	1 127,9	-0,5	1,6	2,9
S&P Chemicals	640,2	0,1	1,4	3,5
S&P Pharmaceuticals	705,7	0,6	2,6	4,9
S&P Health Care	1 152,7	0,5	2,2	7,1

Отраслевые индексы ММВБ				
Металлургия	6 541	0,2	0,1	-1,0
Нефть и газ	8 498	-0,5	-1,5	0,0
Эл/энергетика	1 913	-0,6	0,2	2,6
Телекоммуникации	2 087	0,4	0,2	5,6
Банки	6 925	0,2	1,2	5,1

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	98,31	-0,1	0,0	0,6
Евро*	1,101	0,0	-0,1	-0,9
Фунт*	1,292	0,0	0,6	0,4
Швейц. франк*	0,998	0,0	-0,1	-0,4
Иена*	109,5	0,0	-0,7	-0,5
Канадский доллар*	1,329	0,0	0,1	-1,5
Австралийский доллар*	0,677	0,1	-0,2	-1,3
Внутренний валютный рынок				
USD RUB	64,07	-0,2	-0,6	-0,5
EUR RUB	70,55	0,0	-0,3	0,7
Бивалютная корзина	66,98	0,0	-0,3	0,2

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	1,575	-1 б.п.	-0 б.п.	-3 б.п.
US Treasuries 2 yr	1,616	-1 б.п.	-1 б.п.	-3 б.п.
US Treasuries 10 yr	1,767	0 б.п.	-0 б.п.	-7 б.п.
US Treasuries 30 yr	2,190	0 б.п.	-3 б.п.	-14 б.п.

Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	1,540	0,4 б.п.	1,1 б.п.	-26,6 б.п.
LIBOR 1M	1,691	-0,8 б.п.	-2,5 б.п.	-11,4 б.п.
LIBOR 3M	1,914	-0,5 б.п.	1,5 б.п.	-1,4 б.п.
EURIBOR overnight	-0,566	0,2 б.п.	0,4 б.п.	0,8 б.п.
EURIBOR 1M	-0,448	0,3 б.п.	0,2 б.п.	0,8 б.п.
EURIBOR 3M	-0,400	0,4 б.п.	0,6 б.п.	1,3 б.п.
MOSPRIME overnight	6,630	0 б.п.	1 б.п.	-14 б.п.
MOSPRIME 3M	6,780	0 б.п.	0 б.п.	-11 б.п.

Кредитные спрэды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	50	0 б.п.	-2 б.п.	-5 б.п.
CDS High Yield (USA)	324	0 б.п.	-14 б.п.	-8 б.п.
CDS EM	204	0 б.п.	1 б.п.	10 б.п.
CDS Russia	69	0 б.п.	-0 б.п.	-5 б.п.

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	7,9	0,3	-0,2	-0,4%
Роснефть	6,9	0,0	-0,2	-1,4%
Лукойл	94,7	0,8	-0,2	-0,1%
Сургутнефтегаз	6,9	-2,0	-0,4	-1,4%
Газпром нефть	32,8	0,6	-0,4	1,2%
НОВАТЭК	198	0,0	-6,6	-0,3%

Цветная металлургия				
НорНикель	26,6	0,3	-3,1	-0,4%

Черная металлургия				
Северсталь	14,1	0,0	0,2	-0,5%
НЛМК	19,8	0,1	0,2	-0,4%
ММК	7,8	0,1	0,2	-0,3%
Мечел ао	1,8	0,1	0,1	49,7%

Банки				
Сбербанк	14,7	0,0	-0,3	0,1%
ВТБ ао	1,4	-1,6	0,0	-2,4%

Прочие отрасли				
МТС	9,4	0,1	-0,2	-1,4%
Магнит ао	11,4	0,2	-0,5	10,9%

* данные приведены по состоянию на 8:00 мск
Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

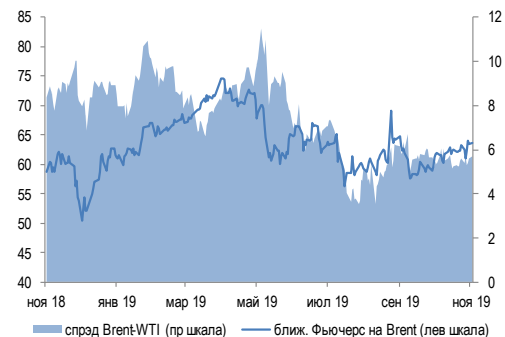
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 находится в зоне исторических максимумов на фоне надежд на продвижение в подготовке первой фазы торгового соглашения между США и КНР. Индекс вышел в нашу целевую зону и уже выглядит перегретым; рынок США, по нашему мнению, уже «заложился» на позитивный сценарий по переговорам.

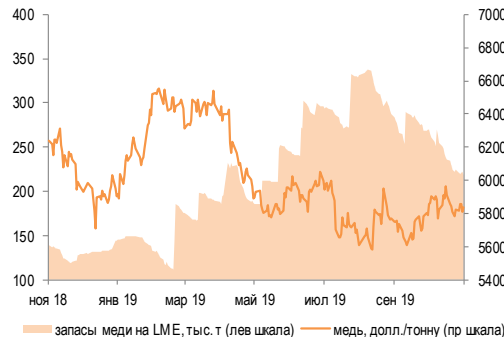
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть Brent остается в зоне 60-64 долл./барр. на фоне ожиданий заключения промежуточного торгового соглашения между США и КНР. В фокусе также приближающийся саммит ОПЕК+ (5-6 декабря), где ожидается продление соглашения о сокращении добычи и, возможно, будут изменены квоты.

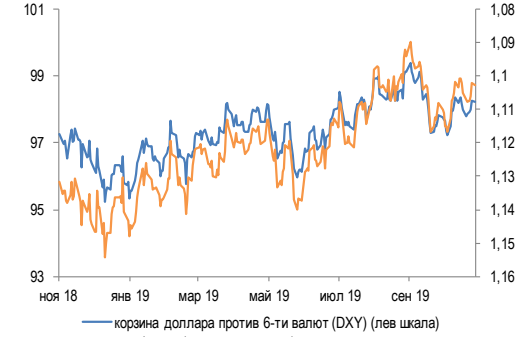
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на медь не могут преодолеть \$6 тыс./т.: надежды на подвижки в переговорах США-Китай нивелируются опасениями падения спроса и сокращения дефицита металла. Цены на никель откатились от годовых максимумов на фоне слабеющей поддержки со стороны фундаментальных факторов, но район около \$15 тыс./т. считаем вполне обоснованным. Алюминий продолжает торговаться в узком диапазоне \$1,7-1,8 тыс./т. без признаков для роста.

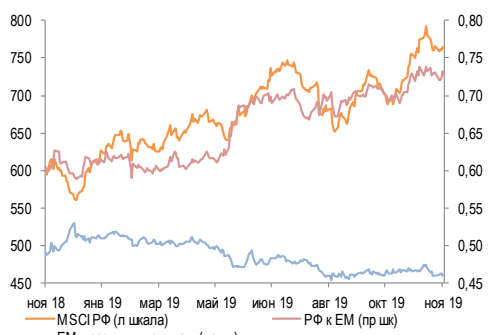
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Уверенность в «мягком» сценарии Brexit, некоторое ухудшение данных по США и стабилизация общерыночных настроений позволили паре EURUSD вернуться в диапазон 1,10-1,12, который мы оцениваем, как сбалансированный в текущей ситуации. У нас сдержанно консервативный взгляд на ближайшие перспективы пары – ждем очередных попыток проверки на «прочность» уровня 1.10.

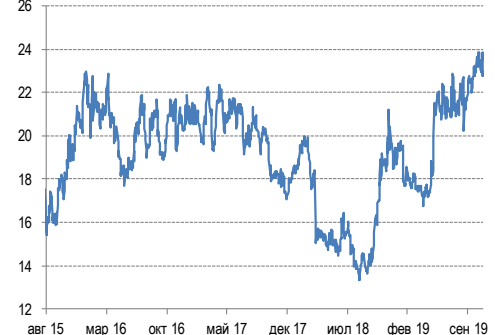
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

EM вновь начинают выглядеть похуже DM. Рынок РФ - пока лучше EM ввиду стабильности нефти и позитива на рынках, подчеркивающих страновые «плюсы» РФ (див. доходность, ставки, перспективы экономики).

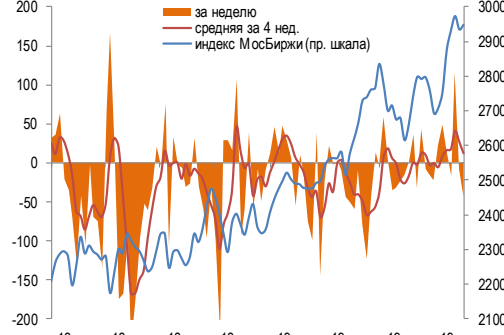
Отношение индекса RTS и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

RTS/Brent ratio остается несколько выше обоснованного с эконом. точки зрения диапазона (20x-22x). В настоящий момент рынок выглядит несколько перегретым по отношению к нефти.

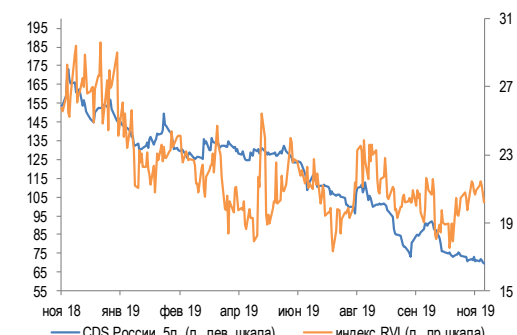
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 22 ноября, из биржевых фондов акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался отток капитала в размере 44 млн. долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

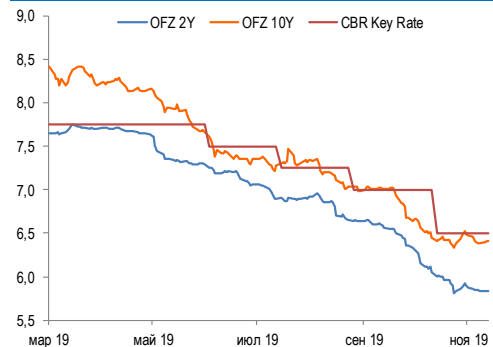


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Текущие уровни RVI и CDS отражают сохранение интереса инвесторов к российскому рынку акций.

Рынки в графиках

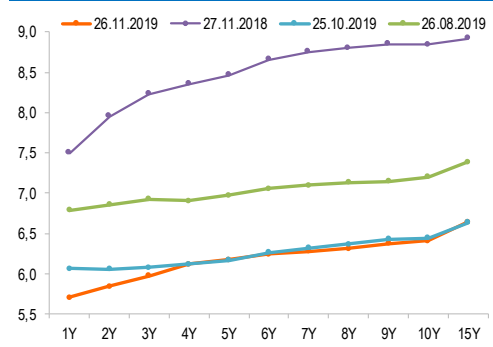
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Риторика ЦБ позволяет рассчитывать на снижение доходности 10-летних ОФЗ до 6,25% годовых в среднесрочной перспективе.

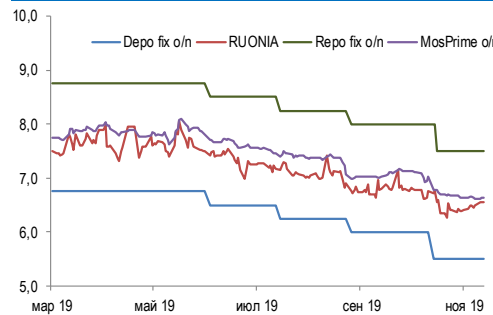
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

При продолжении цикла снижения ставки длинные ОФЗ выглядят более привлекательно.

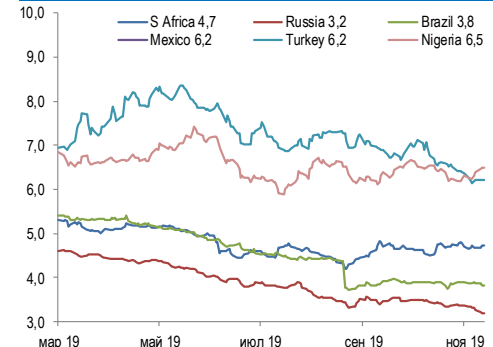
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

На текущий момент мы рассматриваем как базовый сценарий еще одно снижение ключевой ставки до конца этого года на 25 б.п. – до 6,25% и до 6,0% – в начале 2020 года.

Доходность евробондов EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Российские евробонды смотрятся неплохо относительно прочих EM на фоне хороших показателей платежного баланса и низкого внешнего долга. Вместе с тем, доходности находятся уже на многолетних минимумах.

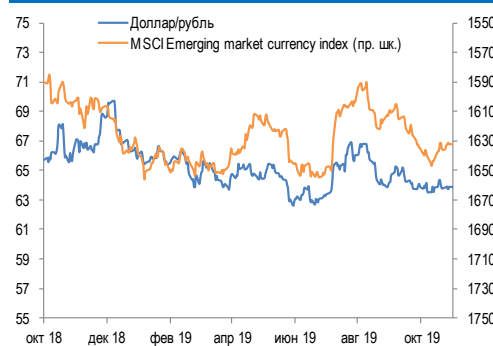
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

При текущем уровне нефтяных котировок российский рубль выглядит локально переоцененным. Сезонность текущего счета оказывает скорее нейтральный эффект на позиции рубля. Согласно нашей модели, справедливый курс рубля сейчас расположен в районе 65-66 руб./долл.

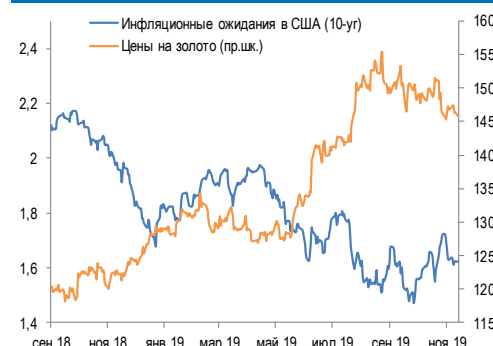
Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Тенденция к укреплению валют развивающихся стран в последние дни приостановилась. Российский рубль смотрится сопоставимо по сравнению с ключевыми конкурентами.

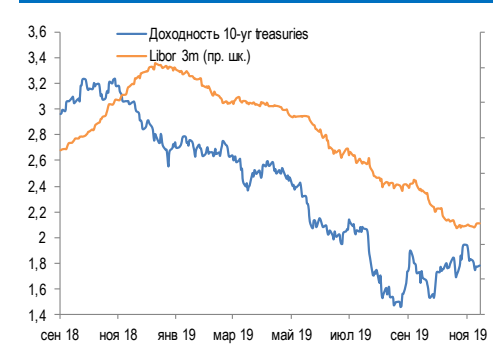
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания в США (спред между десятилетними UST и TIPS) вернулись в район 1,6-1,7% на фоне ослабления экономических опасений. Цены на золото – ушли ниже 1500 долл./унцию.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходности десятилетних UST вернулись в район 1,7%-1,8%. Кривая UST имеет плоский вид на горизонте до 5 лет и нормальный наклон на более длинном горизонте. Трехмесячный Libor с начала ноября держится вблизи 1,9%.

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2020E				CAGR 2018-2022, %		Рентабельность (2019E)			HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)	Beta			1Д	1Н	3М	СНГ
Индекс МосБиржи		2 928	16%	1,1	4,5	6,6	0,9	-	-	30%	13%	-	12	32 926	-0,1	-0,5	7,9	23,6
Индекс РТС		1 439	16%	1,1	4,5	6,6	0,9	-	-	30%	13%	-	16	-	-0,1	-1,1	12,0	34,7
Нефть и газ																		
Газпром	93,9	254,0	2%	1,0	3,5	4,8	0,5	1%	1%	28%	16%	1,3	23	7 533	0,0	-0,1	8,9	65,5
Новатэк	60,3	1 272,8	10%	4,6	12,6	13,5	4,9	9%	19%	37%	34%	0,7	19	635	0,3	-2,3	-0,7	12,4
Роснефть	73,7	445,5	22%	1,0	3,8	5,7	1,1	5%	18%	25%	10%	0,9	18	989	-0,1	-1,6	9,7	3,0
Лукойл	68,3	6 120	7%	0,6	3,9	7,4	1,2	3%	0%	16%	8%	1,0	23	4 422	0,9	0,5	14,3	22,5
Газпром нефть	30,9	417,1	7%	1,0	3,9	4,9	1,1	2%	5%	25%	16%	0,8	14	279	-1,2	-1,8	-0,3	20,3
Сургутнефтегаз, ао	24,3	43,6	-17%	0,5	2,1	4,4	0,4	-2%	-9%	26%	24%	1,0	49	2 306	-1,9	-4,9	64,4	62,4
Сургутнефтегаз, ап	4,4	36,4	16%	0,5	2,1	4,4	0,4	-2%	-9%	26%	24%	0,8	30	420	-0,1	-2,8	13,1	-7,7
Татнефть, ао	25,4	747,8	11%	2,0	5,7	7,7	2,5	3%	2%	34%	24%	0,9	22	295	-0,2	-1,5	3,3	1,3
Татнефть, ап	1,6	682,9	-4%	2,0	5,7	7,7	2,5	3%	2%	34%	24%	0,9	20	223	-1,0	1,2	8,3	30,8
Башнефть, ао	4,5	1 933	8%	0,5	2,0	3,5	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,6	12	8	-0,4	0,5	6,9	3,3
Башнефть, ап	0,8	1 730	-23%	0,5	2,0	3,5	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,7	13	37	-0,4	-0,3	10,8	-2,9
Всего по сектору	388,0		4%	1,3	4,3	6,1	1,5	0,0	0,0	0,3	0,2	0,9	22,1	1558,7	-0,4	-1,2	12,6	19,2
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	79,2	235,2	31%	-	-	5,2	1,17	-	-	-	21%	1,3	17	4 419	0,4	-0,8	6,2	26,2
Сбербанк, ап	3,3	213,5	20%	-	-	5,2	1,17	-	-	-	21%	1,2	14	500	0,1	-0,7	10,3	28,5
ВТБ	9,2	0,0454	27%	-	-	3,3	0,43	-	-	-	12%	1,0	24	827	-0,8	-1,2	17,8	34,2
БСП	0,4	51,0	52%	-	-	2,6	0,44	-	-	-	12%	0,7	12	9	0,4	1,0	1,3	15,1
МосБиржа	3,8	105,6	5%	-	-	11,1	1,95	-	-	-	16%	0,8	17	703	-0,9	2,8	10,2	30,3
АФК Система	2,3	15,2	31%	1,2	3,7	-47,9	2,7	8%	-	33%	0%	1,1	27	719	-1,2	-5,2	31,0	89,6
Всего по сектору	98,2		28%	-	-	-3,4	1,30	-	-	-	14%	1,0	19	7 177	-0,3	-0,7	12,8	37,3
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	42,4	17 172	19%	3,7	6,2	8,4	12,5	9%	10%	60%	39%	0,9	22	2 589	-0,2	-2,8	10,4	31,7
РусАл	6,7	28	42%	1,4	10,2	4,0	1,3	-11%	1%	14%	17%	1,1	23	57	0,4	-0,4	8,2	-8,1
АК Алроса	8,8	77,0	10%	2,4	5,3	7,7	2,5	-3%	-3%	45%	28%	0,8	22	344	-0,2	-0,3	5,3	-22,0
НЛМК	12,0	128,3	-11%	1,4	5,7	8,5	2,1	-9%	-12%	24%	14%	0,7	21	447	0,4	1,4	-12,3	-18,5
ММК	6,8	39,0	14%	0,9	3,7	7,1	1,3	-7%	-9%	25%	13%	0,9	24	325	1,1	3,1	-4,2	-9,3
Северсталь	11,9	907,8	6%	1,7	5,1	8,0	4,1	-7%	-8%	33%	19%	0,8	19	760	-0,4	1,4	-7,3	-3,7
ТМК	0,8	52,1	39%	0,9	6,6	5,0	1,0	-6%	9%	14%	4%	0,7	23	50	0,2	-1,6	-4,1	-3,0
Полюс Золото	14,3	6 841	32%	3,7	7,5	10,3	5,0	9%	15%	50%	29%	0,7	25	433	0,3	0,1	-9,1	26,7
Полиметалл	7,0	960,0	3%	2,6	5,1	7,9	1,0	9%	12%	52%	27%	0,5	26	107	-0,5	0,7	-0,2	31,3
Всего по сектору	110,8		17%	2,1	6,2	7,4	3,4	-2%	2%	35%	21%	0,8	23	5112	0,1	0,2	-1,5	2,8
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,1	4 928	-12%	2,2	7,0	8,0	2,8	9%	11%	32%	20%	0,4	8	3	0,2	0,8	2,5	4,6
ФосАгро	4,9	2 421	11%	1,7	5,6	8,7	3,1	3%	-2%	31%	15%	0,5	13	84	-0,8	0,0	-3,6	-4,9
Всего по сектору	8,0		-1%	2,0	6,3	8,3	2,9	6%	4%	31%	18%	0,5	11	87	-0,3	0,4	-0,6	-0,1
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	3,2	80,5	4%	1,3	4,1	9,2	1,0	5%	18%	32%	7%	0,5	16	52	-0,4	0,0	-0,6	10,2
МТС	9,6	306,7	10%	2,0	4,6	9,4	8,5	4%	6%	44%	12%	0,9	16	334	0,1	0,2	15,9	28,9
Всего по сектору	12,8		7%	1,7	4,3	9,3	4,7	5%	12%	38%	10%	0,7	16	386	-0,2	0,1	7,6	19,5

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2020E				CAGR 2018-2022, %		Рентабельность (2019E)		Beta	HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)				1Д	1Н	3М	СНГ
Электроэнергетика																		
Энел Россия	0,5	0,916	27%	1,1	4,7	5,4	0,8	-6%	-11%	23%	12%	0,7	18	10	-0,3	-0,8	-0,1	-11,4
Юнипро	2,7	2,719	7%	1,7	4,1	6,5	1,6	9%	12%	42%	28%	0,6	12	108	0,7	1,0	-0,4	4,6
ОГК-2	1,1	0,621	11%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	30	40	-1,0	-1,2	15,6	96,1
ТГК-1	0,7	0,012	21%	0,6	2,3	3,7	0,4	1%	-1%	26%	13%	1,0	21	57	-1,2	-4,0	15,8	54,8
РусГидро	3,6	0,534	29%	0,9	3,4	5,3	0,4	7%	18%	26%	11%	0,8	13	141	0,2	0,5	-0,6	10,0
Интер РАО ЕЭС	7,2	4,390	49%	0,3	2,2	5,5	1,0	5%	8%	13%	8%	0,9	30	428	-1,2	-3,2	0,2	13,2
Россети, ао	3,7	1,185	-19%	0,6	2,2	2,2	0,2	2%	5%	29%	10%	0,9	25	81	0,1	1,2	2,3	52,8
Россети, ап	0,0	1,476	-22%	0,6	2,2	2,2	0,2	2%	5%	29%	10%	0,8	20	5	-0,3	0,7	1,1	5,3
ФСК ЕЭС	3,9	0,195	3%	1,6	3,1	2,9	0,3	4%	4%	52%	32%	1,0	22	126	0,3	0,8	12,8	31,5
Мосэнерго	1,5	2,443	10%	0,3	1,8	5,1	0,4	-1%	-1%	18%	9%	0,7	16	23	-0,9	2,7	8,4	17,8
Всего по сектору	24,8		12%	0,8	2,9	4,3	0,6	3%	7%	28%	14%	0,9	20,7	1019,6	-0,4	-0,2	5,5	27,5
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	1,8	104,6	20%	0,9	3,7	5,0	2,0	75%	31%	24%	3%	0,7	18	215	-0,8	0,1	-4,1	3,3
Транснефть, ап	4,1	170 300	6%	0,6	1,4	1,4	0,1	4%	2%	46%	19%	0,6	23	46	-0,7	-1,4	12,6	-0,4
Всего по сектору	5,9		13%	0,8	2,6	3,2	1,1	40%	16%	35%	11%	0,6	20,7	261,9	-0,8	-0,6	4,3	1,5
Потребительский сектор																		
Х5	9,0	2 115	20%	0,6	8,9	13,7	5,2	10%	8%	7%	2%	0,6	29	120	-1,3	-0,2	-5,2	22,6
Магнит	5,2	3 260	23%	0,6	7,3	10,1	1,7	4%	3%	8%	2%	0,8	18	381	0,4	-0,3	-9,0	-7,2
Лента	1,6	205,9	-	0,5	6,3	9,6	1,3	0%	-8%	8%	2%	0,4	11	5	0,2	0,0	-6,4	-3,8
М.Видео	1,4	493,3	-	0,5	6,6	10,2	3,1	50%	14%	8%	2%	0,5	31	7	0,6	0,5	11,1	20,3
Детский мир	1,1	93,7	39%	0,9	8,0	7,9	neg.	11%	10%	11%	6%	0,5	14	180	0,1	0,8	3,3	3,6
Всего по сектору	18,2		27%	0,6	7,4	10,3	2,8	15%	6%	8%	3%	0,6	21	693	0,0	0,2	-1,2	7,1
Девелопмент																		
ЛСР	1,2	759,8	24%	0,7	3,7	5,4	1,0	8%	5%	20%	10%	0,7	17	27	-0,3	-0,4	0,6	27,1
ПИК	3,9	382,0	18%	1,1	6,7	7,2	3,9	15%	17%	17%	13%	0,4	29	53	-0,3	5,5	-0,9	1,5
Всего по сектору	5,2		21%	0,9	5,2	6,3	2,4	12%	11%	18%	12%	0,5	23	80	-0,3	2,6	-0,1	14,3
Прочие сектора																		
Яндекс	13,7	2 625	16%	3,4	10,7	20,8	4,3	34%	26%	32%	18%	1,1	47	1 378	-1,6	3,0	7,5	36,0
QIWI	1,2	1 277	-	1,1	2,6	8,6	3,4	39%	44%	42%	30%	1,0	55	18	-1,3	5,1	-20,4	35,4
Всего по сектору	16,3		16%	1,5	4,5	9,8	2,5	24%	23%	25%	16%	0,8	39,9	1 413	-1,0	1,4	-8,0	17,5

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Расшифровка сокращений:

МСар - рыночная капитализация компании, представляет собой суммарное произведение рыночной стоимости акции к общему количеству выпущенных акций
 Рыночная оценка потенциала роста - процентное выражение потенциала роста акции до прогнозной "справедливой" цены, согласно консенсус-прогнозу Bloomberg
 EV/S - отношение показателя "стоимость компании" (текущая рыночная капитализация + чистый долг) к выручке за указанный год
 EV/EBITDA - отношение показателя "стоимость компании" (текущая рыночная капитализация + чистый долг) к показателю EBITDA за указанный год
 EBITDA - аналитический показатель, который представляет собой сумму операционной прибыли и амортизационных отчислений
 P/E - отношение текущей рыночной капитализации к чистой прибыли за указанный год
 P/BV - отношение текущей рыночной капитализации к собственному капиталу за указанный год
 CAGR - среднегеометрический годовой темп роста
 Beta - показатель позволяет оценить чувствительность цены акции к рыночным колебаниям (>1 - более чувствительна, чем рынок в целом)
 HV 90D - историческая волатильность акции, равная стандартному отклонению стоимости финансового инструмента за 90 дней
 1Д - динамика актива в последнюю торговую сессию
 1Н - динамика актива за последнюю неделю
 3М - динамика актива за 3 последних месяца
 СНГ - динамика актива с начала года

Календарь событий на мировых рынках

Время выхода	Знач-ть ¹	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
28 ноября 2:50	•	Розничные продажи в Японии, г/г	октябрь	-4,4%	9,1%	-7,1%
28 ноября 11:00	•	ИПЦ в Испании, м/м (преда.)	ноябрь	0,2%	1,0%	0,2%
28 ноября 13:00	••	Экономические настроения в еврозоне	ноябрь	101,0	100,8	101,3
28 ноября 16:00	••	ИПЦ в Германии, м/м (преда.)	ноябрь	-0,5%	0,1%	-0,8%
28 ноября	•••••	Выходной в США - День благодарения				
29 ноября 2:50	••	Пром. производство в Японии, м/м	октябрь	-2,1%	1,7%	-4,2%
29 ноября 10:00	••	Импортные цены в Германии, м/м	октябрь	н/д	0,6%	
29 ноября 10:45	••	ВВП Франции, оконч. оценка, кв/кв	3й кв.	0,3%	0,3%	
29 ноября 11:55	•	Безработица в Германии, %	октябрь	5,0%	5,0%	
29 ноября 13:00	•	ИПЦ в Италии, м/м (преда.)	ноябрь	0,3%	0,2%	
29 ноября 13:00	•	Безработица в еврозоне, %	октябрь	7,5%	7,5%	
29 ноября 14:00	•	ВВП Италии, оконч. оценка, кв/кв	3й кв.	0,3%	0,3%	
29 ноября 17:45	•••••	РМ Чикаго	ноябрь	47,1	43,2	
29 ноября	•••••	Черная пятница (старт рождественских продаж в США)				
30 ноября 4:00	•••••	РМ в промышленности КНР (офиц.)	ноябрь	49,5	49,3	
30 ноября 4:00	••	РМ в секторе услуг КНР (офиц.)	ноябрь	н/д	52,8	

Источник: Интерфакс, Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
29 ноября	Аэрофлот	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
29 ноября	Газпром	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
29 ноября	Транснефть	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
29 ноября	Татнефть	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
29 ноября	Северсталь	Последний день торгов с дивидендами (27,47 руб./акцию)
3 декабря	Мосбиржа	Объем торгов за ноябрь
5 декабря	Газпром	Правление рассмотрит новую дивидендную политику
9 декабря	Акрон	Последний день торгов с дивидендами (101 руб./акцию)
11 декабря	Юнипро	Последний день торгов с дивидендами (0,111025 руб./акцию)
10 декабря	Алроса	Результаты продаж за ноябрь
10 декабря	Черкизово	Операционные результаты за ноябрь
12 декабря	РусГидро	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
12 декабря	М.Видео	Последний день торгов с дивидендами (33,37 руб./акцию)
13 декабря	Детский Мир	Последний день торгов с дивидендами (5,06 руб./акцию)
18 декабря	Лукойл	Последний день торгов с дивидендами (192 руб./акцию)
19 декабря	Мостотрест	Последний день торгов с дивидендами (11,29 руб./акцию)
25 декабря	НорНикель	Последний день торгов с дивидендами (604,09 руб./акцию)
26 декабря	Татнефть, ао	Последний день торгов с дивидендами (24,36 руб./акцию)
26 декабря	Татнефть, ап	Последний день торгов с дивидендами (24,36 руб./акцию)
6 января	НЛМК	Последний день торгов с дивидендами (3,22 руб./акцию)
8 января	Магнит	Последний день торгов с дивидендами (147,19 руб./акцию)
8 января	МТС	Последний день торгов с дивидендами (13,25 руб./акцию)
13 января	ММК	Последний день торгов с дивидендами (1,65 руб./акцию)

Источник: данные компаний, Интерфакс, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

ПАО «Промсвязьбанк»

Управление аналитики и стратегического маркетинга

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

Дирекция финансовых рынков

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.8

e-mail: IB@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

ПСБ Аналитика & Стратегия

Николай Кашеев Начальник управления	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
Евгений Локтюхов	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
Игорь Нуждин	NuzhdinIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11
Екатерина Крылова	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
Михаил Поддубский	PoddubskiyMM@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-78-69
Владимир Лящук	Lyaschukvv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-86
Роман Антонов	Antonovrp@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-15-14
Илья Ильин	ilinio@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-54-23
Дмитрий Грицкевич	Gritskevichda@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-10-36
Дмитрий Монастыршин	Monastyrshin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
Денис Попов	Popovds1@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-09-13
Андрей Бархота	Barkhotaav@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-34
Богдан Зварич	Zvarichbv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-18
Мария Морозова	Morozovama2@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-11-23

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

	Операции на финансовых рынках	
Акатова Елена	Облигации	+7 (495) 705-97-57
Евгений Жариков	ОФЗ, длинные ставки	+7 (495) 705-90-69
Павел Козлов	Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities	+7 (495) 411-5133
Алексей Кулаков	FX, короткие ставки	+7 (495) 705-9758
Михаил Сполохов	Денежный рынок	+7 (495) 411-5132
Сергей Устиков	РЕПО	+7 (495) 411-5135

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Дмитрий Комаров	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	
Юрий Карпинский	Конверсии, Хеджирование, РЕПО,	+7 (495) 228-39-22
Александр Борисов	Структурные продукты, ДСМ	
Олег Рабец	Конверсионные и валютные форвардные операции	+7 (495) 733-96-28
Александр Ленточников		+7 (495) 705-97-69
Игорь Федосенко	Брокерское обслуживание	+7(495) 411-51-39

©2019 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как

полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ПАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора.

Содержащиеся в обзоре комментарии и выводы, в том числе, о действиях и политике ЦБ, отражают только позицию аналитиков ПАО «Промсвязьбанк». Комментарии подготовлены на основе данных, размещенных в открытых источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными.

Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски.

ПАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск. Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.

