



Недельное обозрение

24 декабря 2018 г.

Российский рынок

На прошлой неделе отечественные индексы снижались. Это неудивительно – внешний фон был неблагоприятен. После того как американский индекс S&P-500 пробил вниз отметку 2600 пунктов инвесторы поняли, что новогоднее ралли отменяется. С ценами на нефть также все плохо. Рынок негативно воспринимает принятые недавно решения ОПЕК и ОПЕК+. Страны ОПЕК+ договорились снизить добычу только на 1,2 Мб/д (в предыдущий раз сокращение было на 1,8 Мб/д). Поэтому у рынка есть большие сомнения на счет того, будет ли это достаточным для устранения ожидаемого уже в 2019 году профицита предложения нефти в мире. Еще одним важным фактором, толкающим нефтяные цены вниз, является то, что нефтяные санкции США против Ирана оказались не столь жесткими, как думали эксперты. Америка дала возможность импортировать нефть из Ирана восьми покупателям. Правда, срок этого разрешения истекает в мае. Отсюда можно сделать вывод, что в первом квартале в 2019 года цены на нефть будут на низком уровне (вероятно, в диапазоне 50-60 долларов по марке Brent), а во втором квартале, после истечения майских льгот для покупателей нефти из Ирана, ситуация несколько улучшится. Возможно, цены даже вырастут до 65 долларов.

Кроме этого, на ситуацию с ценами в ближайшие месяцы будет влиять целый ряд факторов – к примеру, замедление мировой экономики из-за торговых войн или перегруженность трубопроводов в США для экспорта сланцевой нефти, – поэтому дать достоверный прогноз на конец 2019 года по ценам на нефть не представляется возможным. Всё, что можно сейчас сказать, – это то, что в первом квартале 2019 года цены на «черное золото» будут под давлением.

Рынок падает – идей на покупку акций мало. Инвесторов нервируют слухи о якобы готовящихся провокациях в Азовском море и Крыму со стороны Киева и о том, что корабль НАТО без согласования может пройти под Крымским мостом. Рубль также падает. С 15 января инвесторы ждут, что ЦБ возобновит покупки валюты в рамках бюджетного правила. Всё же стоит присмотреться с целью покупки к акциям «Татнефти» (АО). На дневном графике есть «бычьи» расхождения по индикаторам RSI и MFI. Можно покупать со спекулятивными целями. Также интересна ситуация с золотом. На фоне геополитической нестабильности с ноября цены перешли в восходящий тренд. Золото можно покупать на коррекциях к росту, и цель повышения находится в районе 1470 долларов за унцию.





Индекс МосБиржи



Лидеры роста и падения за месяц

Лидеры роста		Лидеры падения	
Полюс, ао	16,48 %	Мечел, ао	-17,06 %
X5 Retail Group, деп. расп.	15,82 %	САФМАР Финансовые инвестиции, ао	-12,39 %
Polymetal International, ао	12,13 %	Юнипро, ао	-9,31 %
ГМК Норильский никель, ао	10,10 %	РусГидро, ао	-9,30 %
Сургутнефтегаз, ап	5,39 %	Лента Лтд, деп. расп.	-8,07 %
Компания М.видео, ао	4,72 %	ТМК, ао	-7,37 %
Детский мир, ао	4,32 %	Московская биржа, ао	-7,00 %
Лукойл, ао	2,71 %	Северсталь, ао	-6,97 %
Группа Компаний ПИК, ао	1,91 %	Татнефть, ао	-6,82 %
Московский Кредитный банк, ао	1,53 %	НЛМК, ао	-6,60 %





Мировые рынки

Прошедшая неделя оказалась для американского фондового рынка непростой. Назревало очередное, уже третье за этот год, закрытие правительства из-за разногласий между республиканцами и демократами по поводу бюджета. В итоге правительство приостановило работу в субботу и откроется не ранее, чем в четверг, после Рождества. Более того, не обрадовали инвесторов и макроэкономические показатели. Министерство торговли США неожиданно пересмотрело в сторону понижения оценку темпов роста ВВП США за третий квартал. Окончательная оценка роста ВВП США в третьем квартале составила лишь 3,4% годовых против ожидавшихся 3,5% годовых. Кроме того, некоторой нервозности инвесторам могло добавить то, что пятница в США являлась датой истечения сроков действия фьючерсов и опционов на акции и фондовые индексы. Как результат, по итогам торгов в пятницу индекс S&P 500 потерял 2,06% и закрыл торги на отметке 2416,62 пункта, Dow Jones Industrial Average упал на 1,81% до 22445,37 пункта, а Nasdaq Composite – на 2,99% до 6332,99 пункта.

На этой неделе в США и многих других странах празднуется Рождество. Как результат, на большинстве ведущих торговых площадок эта неделя будет укороченной. Так, биржи США будут закрыты завтра (во вторник), а сегодня (в понедельник) будет сокращенный торговый день.

Индекс S&P 500





Нефтяной рынок

Цены нефти заканчивают год на траектории мощного снижения. Менее чем за три месяца «черное золото» перешло в другой ценовой диапазон. А цены максимумов начала октября теперь уже на 60% выше текущих значений. Падение последнего квартала полностью «съело» результаты роста цены нефти первых трех кварталов, и нефть заканчивает год почти на 25% ниже старта 2018 года.

Нефть Brent



Столь неутешительные результаты получены в условиях сокращения темпов роста мирового потребления и резкого наращивания добычи со стороны США, которые за два с небольшим года нарастили добычу на 3 Мб в день. Ожидается, что указанные факторы будут продолжать работать и в 2019 году. А в связи с возможным провалом фондового рынка торможение потребления может оказаться гораздо более выразительным.

Не спасли цены ни резкое обрушение добычи в Иране, где с апреля 2018 года добыча рухнула почти на 1 Мб – с 3,8 Мб до 2,9 Мб в ноябре. Действовавшее с 2017 по середину 2018 года соглашение ОПЕК+ по сокращению добычи летом текущего года завершилось форсированным наращиванием добычи странами, участвовавшими в соглашении. Ускоренный рост добычи странами ОПЕК+ тоже внес свою лепту в разрушение складывавшегося баланса спроса и предложения. В результате под давлением новых обстоятельств страны ОПЕК+ приняли новое соглашение о сокращении в 2019 году объемов добычи примерно на 1,2 Мб в день. Страны ОПЕК+ в первом полугодии сократят добычу нефти на 2,65% от уровня октября 2018 года, при этом все страны ОПЕК сократят добычу на 3%, а не входящие в организацию страны — не менее чем на 2%. Собранный Блумбергс таблица будущих сокращений добычи выглядит следующим образом:



**Будущие сокращения добычи нефти ОПЕК+**

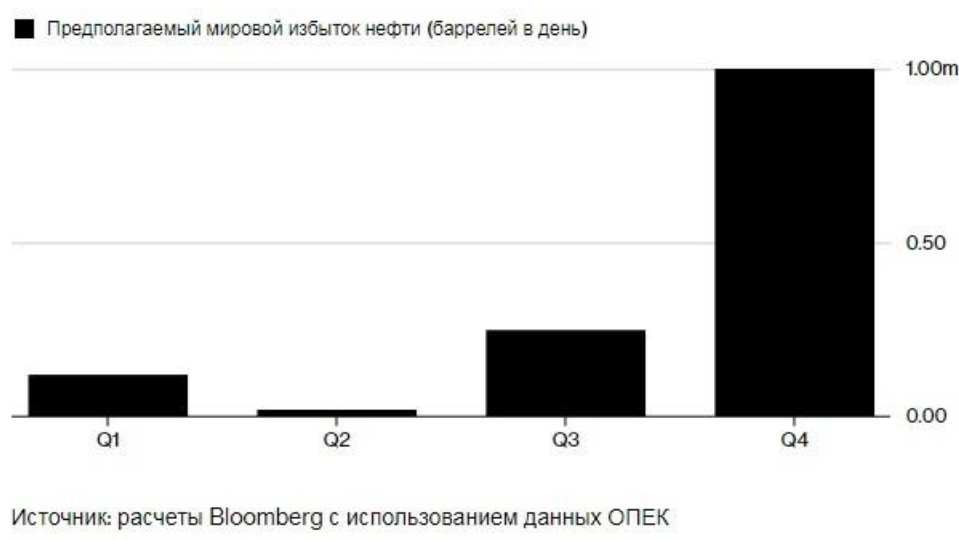
Страна	Сокращение, тб	Плановая добыча, Мб
СА	322	10,311
Ирак	141	4,512
ОАЭ	96	3,072
Кувейт	85	2,724
Нигерия	53	1,685
Ангола	47	1,481
Алжир	32	1,025
Эквадор	16	0,508
Конго	10	0,315
Габон	6	0,181
Экв. Гвинея	4	0,123
Россия	228	11,191
Оман	25	1,977
Мексика	40	1,977
Казахстан	40	1,86
Азербайджан	20	0,776
Малайзия	15	0,612
Бахрейн	5	0,222
Южный Судан	3	0,129
Бруней	3	0,128
Судан	2	0,072
ОПЕК+	1195	43,874
ОПЕК	812	25,937
Страны вне ОПЕК	383	17,937





По ожиданиям, стараниями стран ОПЕК+ в первой половине 2019 года будет достигнут баланс спроса и предложения. Пока эти договоренности действуют только в первом полугодии. Далее по итогам первых месяцев страны ОПЕК+ в апреле будут встречаться для обсуждения дальнейших действий, а подумать им есть о чем. Дело в том, что даже несмотря на проведенные ограничения добычи (и продлении указанных ограничений на вторую половину 2019 г.) ряд экспертов прогнозирует возникновение во второй половине 2019 года профицита предложения нефти.

Предполагаемый мировой избыток нефти (баррелей в день):



А договариваться о продлении соглашения и дальнейших действиях странам ОПЕК будет очень непросто. Иран крайне недоволен, что остальные страны пытаются добиться от него каких-либо обязательств в условиях, когда страна и так уже произвела резкое снижение добычи. Ирак вынашивает план по наращиванию добычи, и ему очень тесно в рамках договоренностей. Ливия вновь осталась за рамками соглашения о сокращении. И так далее – у каждой страны своя история, свои соображения и свои претензии к остальным. А Катар попросту предпочел выйти из ОПЕК, чтобы не принимать на себя обязательства по регулированию добычи. Линии разлома в картеле фактически проходят по границам почти каждого государства.



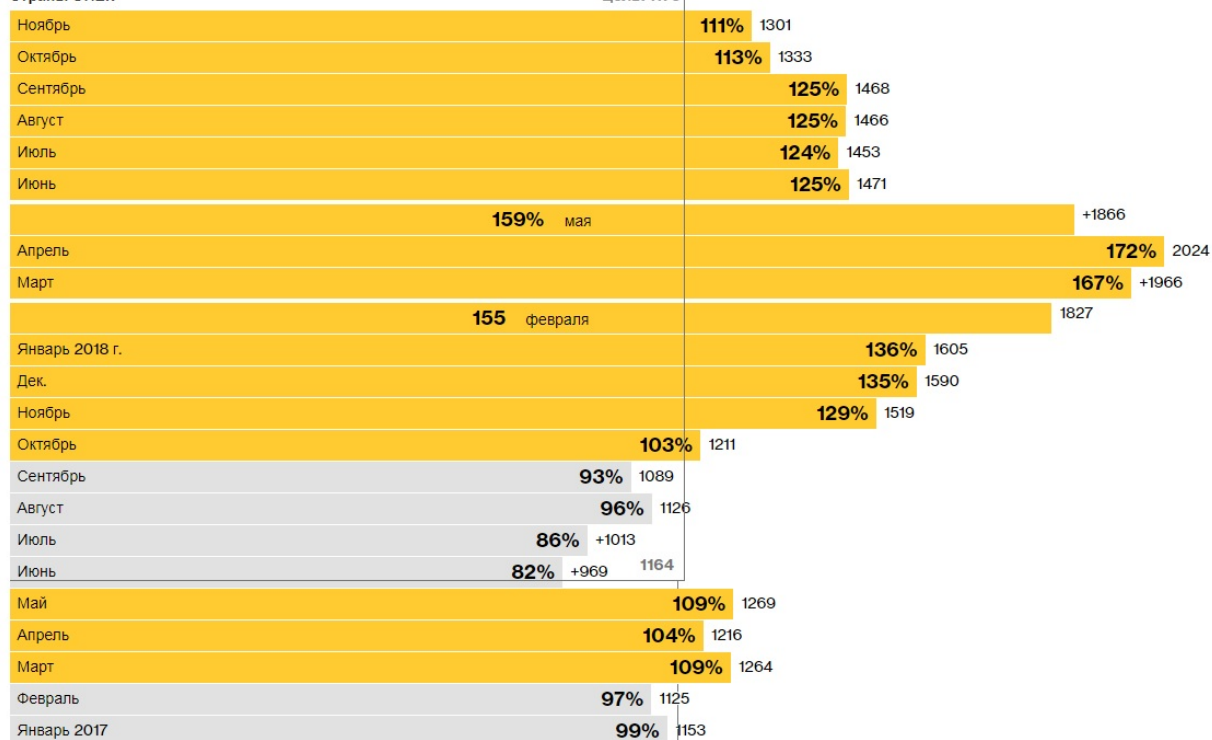


■ Сокращение достигло цели

■ Сокращение не достигло цели

Страны ОПЕК

* Цель: 1176



Но еще более напряженными выглядят отношения по линии стран ОПЕК и примкнувших к ним. Страны ОПЕК в предыдущем соглашении сокращали добычу более активно. Значительную часть времени они даже перевыполняли бравшиеся обязательства. Но этого совершенно нельзя сказать о странах вне ОПЕК, присоединившихся к соглашению. На последнем заседании между указанными группами стран вновь проходил яростный торг. Новые решения по сокращению достигнуты. Пока как они будут выполняться – это еще большой вопрос. А самое главное – что станет с прогнозами добычи во второй половине 2019 года и как сможет ОПЕК+ реагировать на изменяющуюся обстановку.



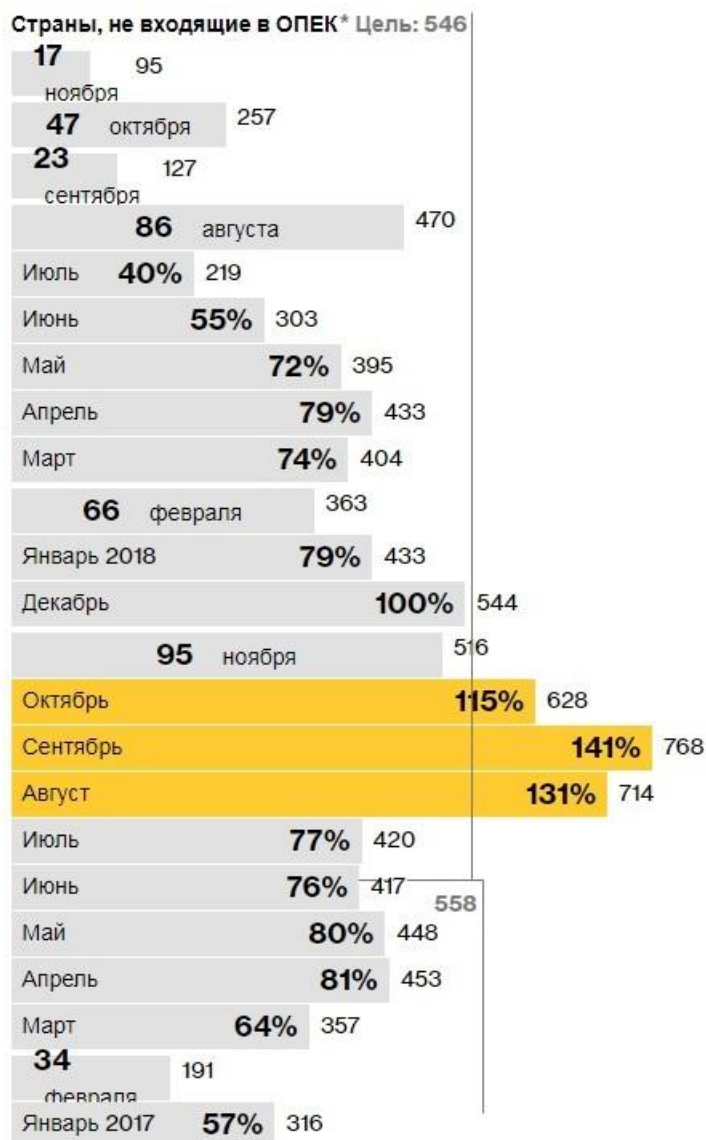
inform@zerich.com



www.zerich.com

Торговля акциями на бирже, брокерские услуги,
обслуживание на фондовом рынке и интернет-
трейдинг

АО ИК «ЦЕРИХ
Кэпитал Менеджмент»



Ист.: графики из Блумбергс

Даже только подобные факторы неопределенности будут способны держать в напряжении рынок нефти в будущем году. Но главное «коленце» цены нефти могут выкинуть даже не с учетом обозначенных неопределенностей. Основная угроза таится в возможности резких изменений в динамике спроса. Напомним, что в кризис 2008-2009 годов цены нефти сокращались в 4 раза на фоне рецессии экономик основных потребителей и связанного с этим снижением потребления. Снижение фондовых рынков США и ряда других стран напоминает о нарастании указанных угроз. Так что предстоящий год выглядит весьма тревожным и крайне интересным.





Инвестиционные идеи

Татнефть ао: «двойное дно» поможет «быкам»

Автор: Андрей Верников

Заместитель генерального директора по инвестиционному анализу

Инструмент	Тикер	Рекомендация	Цель	Срок
Татнефть, ао	TATN	ПОКУПАТЬ	749 руб.	1 мес.

Татнефть – одна из ведущих нефтяных компаний России, но компании этого сектора у инвесторов не в фаворе. Цены на нефть серьезно снизились. Рынок неоднозначно воспринимает принятые недавно решения ОПЕК и ОПЕК+. С одной стороны, сокращение добычи странами ОПЕК+ является большим успехом договаривавшихся сторон. С другой стороны, ОПЕК+ договорились снизить добычу только на 1,2 Мб/д (в предыдущий раз сокращение было на 1,8 Мб/д). Поэтому у рынка есть большие сомнения на счет того, будет ли это достаточным для устранения ожидаемого уже в 2019 году профицита предложения нефти в мире. По оценкам различных организаций, даже после принятого ОПЕК+ решения уже во второй половине 2019 года на рынке будет наблюдаться профицит предложения в размере порядка 1 Мб/д. Еще одним важным фактором, толкающим нефтяные цены вниз, является то, что нефтяные санкции США против Ирана оказались не столь жесткими, как думали эксперты. И ситуация не исправится до мая 2019 года. Америка дала возможность импортировать нефть из Ирана восьми покупателям. Правда, срок этого разрешения истекает в мае. Поэтому сейчас покупать нефтяные акции целесообразно исключительно со спекулятивными целями, а на графике (дневном) акций Татнефти ао «доформируется» фигура «двойное дно» - первое дно на уровне 687,6. При этом на графике есть бычье расхождение по индикаторам RSI, MFI и, главное, MACD. Вероятно, пробитие уровня 687,6 «медведями» окажется ложным.

План:

Покупка по текущей цене на срок 30 дней. Целевая цена = 749 руб., стоп-лосс = 673 руб.

Факторы за:

- технический фактор: «двойное дно» и бычье расхождение по MACD
- локальная «перепроданность» рынка

Факторы против:

- возможный обвал на мировых рынках (пока все происходящее можно охарактеризовать как коррекцию к 10-летнему росту на рынке США)





- в первом квартале цены на нефть будут под давлением.

Татнефть, ао (ТАТН)



Норильский никель: покупка

Автор: Виктор Марков

Старший аналитик

Инструмент	Тикер	Рекомендация	Цель	Срок
Норильский никель, ао	GMKN	ПОКУПАТЬ	13740 руб.	3 мес.

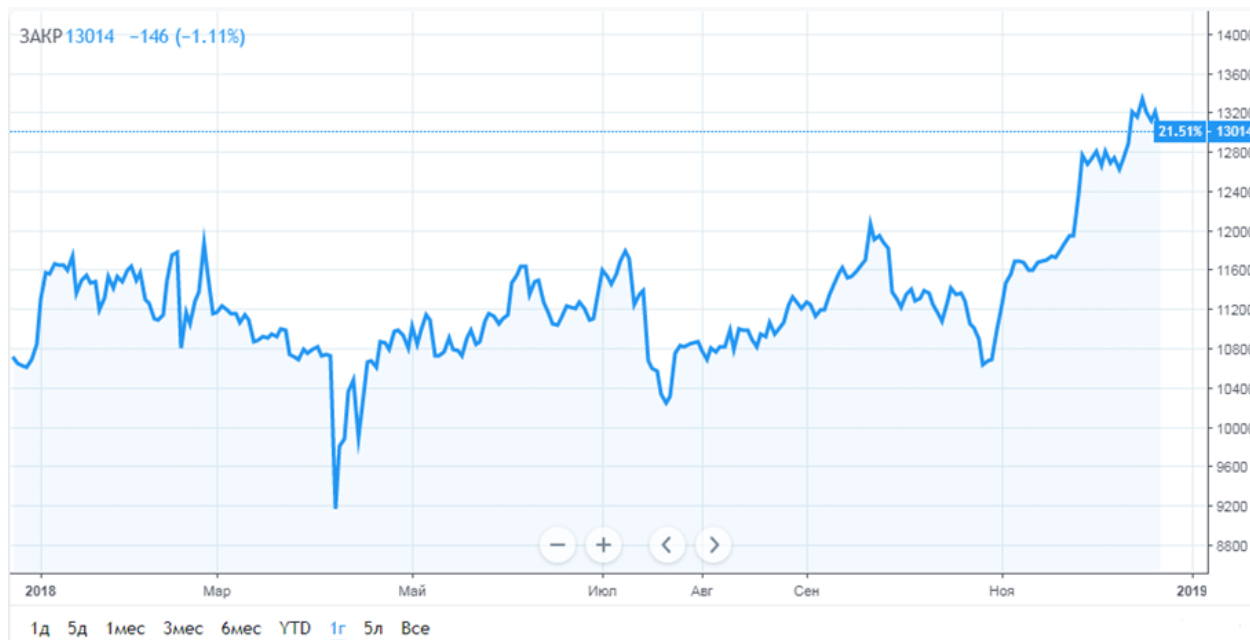
Норникель показывает сильные результаты в текущем году. В 1 полугодии 2018 года выручка по МСФО выросла на 37% – до 5,8 млрд. долл. Чистая прибыль в январе – июне 2018 года увеличилась на 81% – до 1,6 млрд. долл. Объем капитальных вложений снизился на 25% до 0,5 млрд долл. благодаря завершению активной фазы строительства Читинского проекта, модернизации Талнахской обогатительной фабрики, а также ряда проектов энергетической инфраструктуры в 2017 году. После январского повышения кредитного рейтинга Норникеля до инвестиционного уровня международным рейтинговым агентством Moody's, компания теперь имеет кредитный рейтинг инвестиционного уровня от всех трех ведущих международных рейтинговых агентств. Акции Норникель с октября смотрятся лучше рынка на фоне сильных





финансовых показателей. При этом по фундаментальным показателям акции Норникеля сохраняют перспективу для дальнейшего роста. Считаем привлекательной покупку акций Норникеля по текущей цене с целью 13740 руб. сроком на 3 месяца.

Норникель, ао (GMKN)



Роснефть: покупка

Автор: Николай Подлевских

Начальник аналитического отдела

Инструмент	Тикер	Рекомендация	Цель	Срок
Роснефть, ао	ROSN	ПОКУПАТЬ	440 руб.	3 мес.

Роснефть по итогам 9 месяцев 2018 года показала рост прибыли (по МСФО) в 3,4 раза по сравнению с 9М2017г. Это позволило компании облегчить долговую нагрузку и улучшить перспективы дальнейшей деятельности. Компания Роснефть является крупнейшей компанией страны по добыче нефти и имеет диверсифицированные рынки сбыта. На экспорт в Азию компания в 3К2018 года поставила 15,7 млн. т нефти (48% экспорта), в Европу – 13,1 млн. т (40%). Всего с начала года Роснефть поставила в Азию 43,1 млн. т, а в Европу – 41 млн. т. Основным потребителем российской нефти в Азиатском регионе – Китай, куда продается треть всей экспортируемой нефти. В 2017 году в Китай Роснефть поставила около 40 млн. т. Ожидается, что текущем году объемы поставок достигнут 50 млн. т. Позиция компании по запасам ресурсов очень





выгодно отличает ее от крупнейших мировых нефтяных компаний. Для такой компании на долгосрочном интервале времени даже многомесячные снижения цен нефти могут рассматриваться лишь как временные трудности. В связи с перспективами компании можно ждать долгосрочного тренда на рост дивидендных выплат.

Цены акций компании Роснефть показали выразительный подскок от сильного уровня поддержки в районе 400 рублей за штуку. Тем самым была прибыльной рекомендация месячной давности о покупке акций именно с этого уровня. За прошедший месяц цена акций компании показала как рост от 400 рублей, так и новое снижение почти до тех же уровней. Представляется, что новое снижение в район сильного уровня поддержки дает повод для новых хотя бы краткосрочных покупок. Подобная идея может оказаться тем более оправданной в случае перехода к росту нефтяных цен. Если же цена нефти продолжит снижение, то вероятность пробоя уровня 400 рублей за акцию будет возрастать и открытую позицию нужно сопровождать продуманной стратегией ограничения потерь.

Роснефть, ао (ROSN)



Справка: ПАО "НК "Роснефть" – одна из крупнейших российских нефтегазовых компаний полного цикла. Деятельность компании распространяется от поиска и разработок месторождений нефти и газа до реализации конечного продукта потребителям в Российской Федерации и за рубежом. ПАО "НК "Роснефть" также является одним из стратегических предприятий страны, поскольку половина





акций принадлежит государству. ПАО "НК "Роснефть" принадлежит 40% доля добычи нефти в России и 6% в мире. Компания постоянно растет, развивает новые добывающие проекты и модернизирует способы добычи на уже существующих месторождениях. Сеть сбыта нефте- и газопродуктов обширна и охватывает 59 субъектов РФ, а также иностранные государства. Компания активно развивает направление газодобычи и постепенно выходит на уровень ведущих мировых компаний.

Пересмотр идей

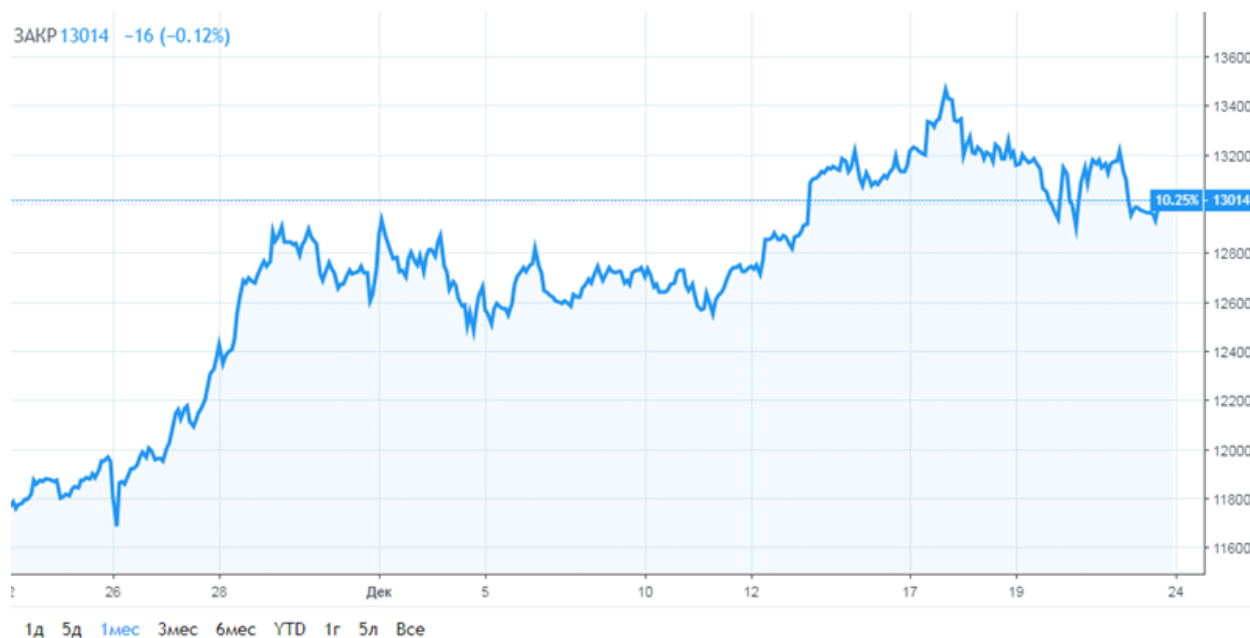
Норникель: пробой максимумов и сильные показатели создают перспективы для обновления новых уровней

Автор: Виктор Марков

Старший аналитик

В конце прошлого месяца мы порекомендовали покупку обыкновенных акций Норникеля по текущим ценам, которые на тот момент составляли около 12600 руб., с целью 13360 руб. сроком на 3 месяца. На прошлой неделе целевая цена была достигнута, так что мы рекомендуем фиксировать прибыль. При фиксации прибыли на целевом уровне 13360 руб., который был достигнут во вторник 18 декабря, доходность инвест-идеи составила 6,03% за 13 торговых дней, или 116,92% годовых (при открытии 30 ноября по цене 12600 руб).

Норильский никель, ао (GMKN)





РУСАЛ: использовать шанс на продолжение роста

Автор: Николай Подлевских

Начальник аналитического отдела

На прошлой неделе, на фоне позитивных новостей о выводе компании «Русал» из-под санкций США, цены акций компании совершили краткосрочный подскок, благодаря чему был достигнут целевой уровень. Если прибыль удалось зафиксировать на целевом уровне 36 рублей, то доходность инвест-идеи составила (при открытии 6 ноября по цене 29,3 руб.) составила 22,87% за 32 торговых дня, или около 180% годовых.





КОНТАКТЫ

Аналитический отдел:**Заместитель генерального директора****по инвестиционному анализу:**

Андрей Верников

+7 (495) 737-05-80 (доб. 1492)

vernikov@zerich.com**Старший аналитик:**

Виктор Марков

+7 (495) 737-05-80 (доб. 1634)

markov@zerich.com**Отдел продаж:** sales@zerich.com

+7 (495) 737-05-80 (многоканальный)

Обслуживание физических лиц:

+7(495)737-64-98

help@zerich.com**Отдел администрирования счетов:**

+7(495)737-05-93

+7(495)737-05-87 (голосовые поручения)

traders@zerich.com**Обслуживание юридических лиц:**

+7(495)737-05-82

corp@zerich.com

Настоящий обзор был подготовлен аналитическим отделом АО ИК «ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент» и носит исключительно информационный характер. Данная информация не может рассматриваться как обязательство по заключению сделок с инвестиционными инструментами, упоминаемыми в обзоре. Информация, содержащаяся в обзоре, получена из источников, признаваемых нами достоверными, однако мы не гарантируем ее полноту и точность. АО ИК «ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент», его клиенты и сотрудники могут иметь позицию или какой-либо интерес в любых сделках и инвестициях, прямо или косвенно упоминаемых в настоящей публикации. АО ИК «ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент» и его сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации.

inform@zerich.comwww.zerich.com

Торговля акциями на бирже, брокерские услуги,
обслуживание на фондовом рынке и интернет-
трейдинг

АО ИК «ЦЕРИХ
Кэпитал Менеджмент»