



Еженедельный обзор рынков

- **Brexit и шатдаун в США остаются главными темами на рынке, но внимание инвесторов начинает переключаться на корпоративные события.** На этой неделе стартует сезон отчетностей, который будет самым важным за последние 3 года. Инвесторы получают ответ на вопрос: насколько были оправданы негативные ожидания, озвученные топ-менеджерами 3 месяца назад.
- **Российский рынок акций продолжил по инерции расти на прошлой неделе.** Несмотря на легкую коррекцию цен на нефть, российский рынок смог прибавить почти 1.5% на предыдущей неделе. Если говорить про отдельные корпоративные истории, то с наиболее позитивной стороны отличились акции Русала и En+ на фоне ожидаемого снятия американских санкций с компаний. Также неплохо выросли бумаги Мосбиржи после публикации сильных операционных результатов за 12M18.
- **Коррекция на нефтяном рынке не заставила себя ждать.** Нефть на прошлой неделе слегка скорректировалась после ошеломительного ралли с конца 2018 года. Не помогли ни умеренно позитивная статистика по запасам, ни падение количества буровых вышек в США на 4 до 873 единиц. С другой стороны, слабая статистика из Поднебесной также не вселяет уверенность в инвесторов. Тем не менее мы считаем, что сокращение добычи со стороны ОПЕК+, Канады и Ирана будет преобладающим фактором в ближайшее время, что поддержит текущие высокие уровни цен на нефть.

Емельянов Никита

nemelyanov@sistema-capital.com

Investable Universe

Ушаков Андрей

aushakov@sistema-capital.com

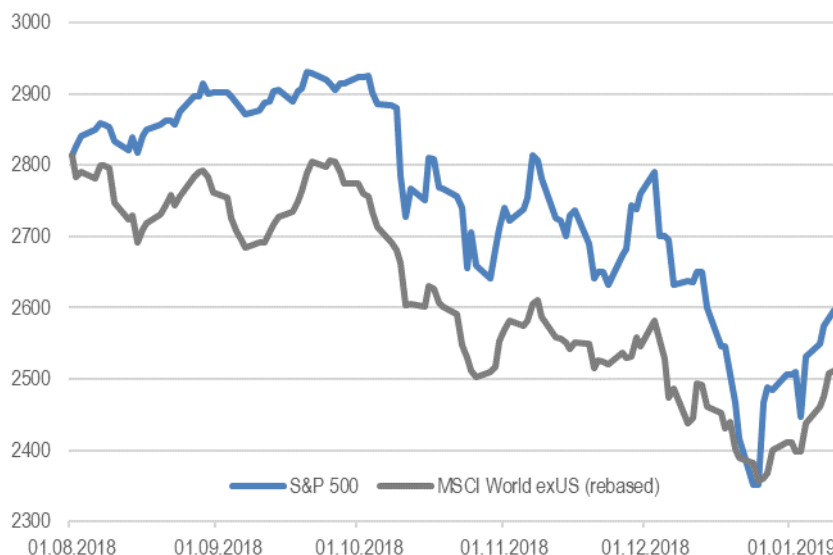
Russian Biotech Channel

Асатуров Константин

kasaturov@sistema-capital.com

Сырьевые рынки

Рисунок 1. S&P 500 и индекс MSCI World ex USA

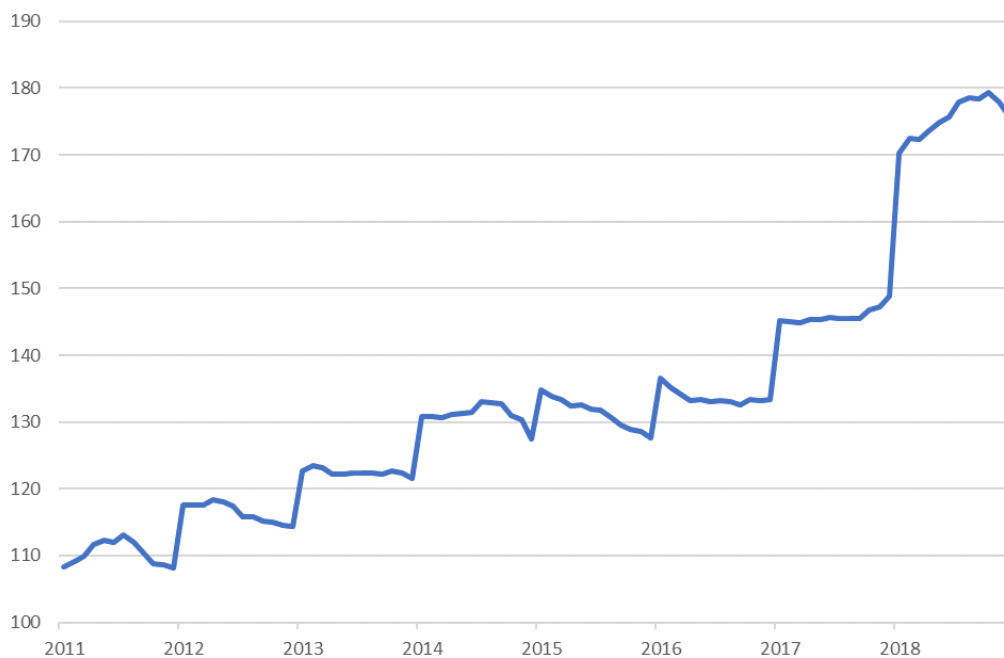




Неделя на американском рынке акций

Несмотря на большое кол-во новостей про шатдаун и Brexit, все больше внимание инвесторов переключается на корпоративные события. Это не удивительно, т.к. уже на этой неделе начинается очередной сезон отчетности, который мы считаем самым важным с начала 2016 года. На этой неделе начнут отчитываться банки, а уже на следующей эстафету подхватят компании потребительского сектора, IT, сектора здравоохранения и т.д. Мы считаем, что фактические результаты за прошлый квартал будут лучше ожиданий, а прогнозы на 2019 год будут не такими плохими, как опасаются инвесторы. Если наши прогнозы оправдаются, то рынок получит мощный повод для продолжения роста. Отметим, что прогнозы по EPS на следующий год, как правило, понижаются в 4 квартале (график ниже). Исключение было только в 2017 году, когда аналитики начали учитывать эффект налоговой реформы. Понижение прогнозов по EPS на этот год в 4 квартале 2018 года полностью совпало со средним значением понижения в период с 2011 по 2016 годы, и составило 1,5%. Так что мы считаем, что снижение прогнозов связано не с существенным замедлением темпов экономического роста, а с традиционным консерватизмом менеджмента публичных компаний.

Рисунок 2. Изменение прогнозов по EPS на следующий год для индекса S&P 500





Макроэкономическая статистика

Прошедшая неделя была небогатой на статистику, в основном из-за “shutdown” в США, многие федеральные агентства не работают и не публикуют данные. На неопределённый срок переносятся данные по рынкам недвижимости, заказам в промышленности и оптовым запасам. В рабочем режиме предоставляются данные по инфляции и первичным обращениям по безработице, всё, в целом, в рамках ожиданий. Основным поставщиком новостей выступил Китай, инфляция в декабре замедлилась сильнее ожиданий. Рано утром в понедельник вышли цифры по падению экспорта и импорта, эти данные могут говорить о существенном влиянии торговых войн на экономику Китая.

Дата	Страна	Показатель	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее	Пересмотр Пр.
10.01.2019	China	CPI YoY	Декабрь	2,1%	1,9%	2,2%	--
10.01.2019	China	PPI YoY	Декабрь	1,6%	0,9%	2,7%	--
10.01.2019	USA	Initial Jobless Claims	5 Января	226K	216K	231K	--
11.01.2019	USA	CPI YoY	Декабрь	1,9%	1,9%	2,2%	--
11.01.2019	UK	Industrial Production MoM	Ноябрь	0,2%	-0,4%	-0,6%	-0,5%
11.01.2019	Italy	Industrial Production MoM	Ноябрь	-0,3%	-1,6%	0,1%	-0,1%
14.01.2019	China	Exports YoY	Декабрь	2,0%	-4,4%	5,4%	3,9%
14.01.2019	China	Imports YoY	Декабрь	4,5%	-7,6%	3,0%	2,9%
14.01.2019	China	Trade Balance	Декабрь	\$51,6b	\$57,1b	\$44,7b	\$41,9b

На этой неделе в листе ожиданий весь блок задерживаемой статистики из США, текущий бюджетный кризис уже стал рекордным по времени, Трамп намерен добиться выделения финансирования на стену любыми методами. В Европе выйдут данные по промышленному производству и потребительской инфляции. В целом, уже отчиталось большинство стран, так что цифры можно спрогнозировать достаточно точно. Если республиканцы и демократы не достигнут консенсуса по стене, мы не ждём серьёзных колебаний из-за статистики. Самое интересное событие будет во вторник 15 января, когда парламент Великобритании должен будет проголосовать за Brexit.

Дата	Страна	Показатель	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее	Пересмотр Пр.
14.01.2019	China	Money Supply M2	Декабрь	8,1%	--	8,0%	--
14.01.2019	EU	Industrial Production MoM	Ноябрь	-1,5%	--	0,2%	--
15.01.2019	USA	PPI Final Demand	Декабрь	-0,1%	--	0,1%	--
15.01.2019	USA	Wholesale Inventories	Ноябрь P	0,5%	--	0,8%	--
15.01.2019	USA	New Home Sales	Ноябрь	567K	--	544K	--
15.01.2019	USA	Factory Orders	Ноябрь	0,3%	--	-2,1%	--
15.01.2019	USA	Trade Balance	Ноябрь	-\$54,0b	--	-\$55,5b	--
16.01.2019	USA	Retail Sales Advance	Декабрь	0,1%	--	0,2%	--
17.01.2019	USA	Initial Jobless Claims	12 Января	220K	--	216K	--
17.01.2019	USA	Housing Starts	Декабрь	1253K	--	1256K	--
17.01.2019	EU	CPI YoY	Декабрь F	1,6%	--	1,9%	1,9%
18.01.2019	USA	Industrial Production MoM	Декабрь	0,2%	--	0,6%	--
18.01.2019	USA	U. of Mich. Sentiment	Ноябрь	96,8	--	98,3	--
18.01.2019	UK	Retail Sales Inc Auto Fuel MoM	Декабрь	-0,8%	--	1,4%	--



Корпоративные новости

TPI Composites

Позитивные изменения в политике Китая и новый контракт с Vestas в Индии

Китай решил немного видоизменить свою политику в области чистой энергетики. Местный регулятор NDRC заявил, что начнёт разработку новых пилотных проектов по солнечной и ветряной энергетике, не предполагающих субсидии по тарифам, но взамен получающих поддержку при строительстве. Новые проекты будут предлагать тарифы, равные или даже меньшие, чем тарифы от угольных электростанций. Цель этой меры - это снизить нагрузку на бюджет в связи с необходимостью выплаты субсидий и ускорить достижение так называемого сетевого паритета (grid-parity), который подразумевает равенство цен электроэнергии, полученной от традиционных и альтернативных источников (мы ожидаем его достижение в некоторых провинциях Китая уже в конце 2020).

Также на прошлой неделе TPI Composites анонсировал заключение нового контракта с датской Vestas в новой для себя географии – Индии. Соглашение предполагает строительство 4 производственных линий в Ченнаи с запуском в 1K20.

Наша оценка:

Что касается меры китайского регулятора, то она даст хорошую фору тем игрокам, которые могут предложить наилучшие цены при строительстве новых солнечных и ветряных проектов, а снижение тарифов пускай и искусственное, должно подстегнуть спрос. Конечно, все ещё зависит от квот по установке мощностей, которые NDRC должен вскоре анонсировать на 2019 год, но уже можно с уверенностью сказать, что наиболее конкурентные китайские производители солнечных панелей, ветряных турбин и их комплектующих как Xinyi Solar, Xinjiang Goldwind и GCL Poly окажутся в наибольшем плюсе. Тем не менее, и конкурентные международные игроки с хорошей экспозицией на Китай, как и TPI Composites, должны извлечь для себя пользу от подобного изменения регулирования. Однако, по нашему мнению, эффект проявится только в более долгосрочной перспективе через увеличение рыночной доли, нежели краткосрочной, которая ограничена объемом анонсированных квот. Относительно нового договора по Индии мы видим в этой новости позитив не только в виде увеличения объемов заказов и, как следствие, свободного денежного потока компании, но и посредством появления прекрасных перспектив по усилению позиций на ранее неизведанном для себя рынке.

TPI COMPOSITES I	
UNITED STATES	Energy-Alternate Sources
Тикер	TPIC US Equity
Currency	USD
Капитализация, млн.	1034
Net Debt млн.	22
Av. Volume млн.	8
Текущая цена	29,97
Консенсус:	
Целевая цена	35,7
Потенциал	19%
Рекомендация	Sell ***** Buy
Конец года	31.12.2018
Следующий отчёт	07.03.2019

Динамика цены акций

