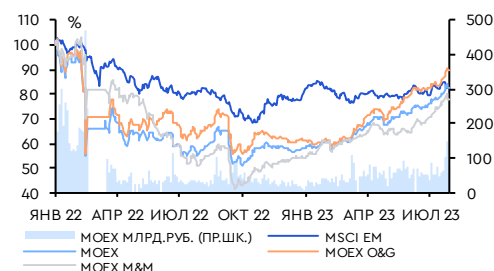


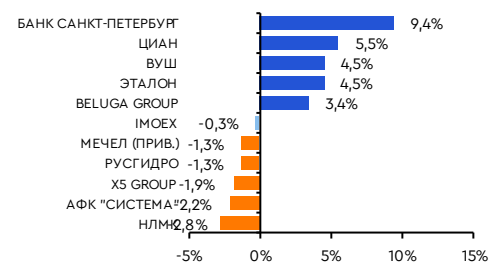
Ключевые индикаторы на закрытие предыдущей торговой сессии

	ЗАКРЫТИЕ	ИЗМЕНЕНИЕ	
		ЗА ДЕНЬ	К НАЧ. ГОДА
ФОНДОВЫЙ РЫНОК			
PTC	1 017	0,1%	▲ 4,8%
IMOEX	3 084	-0,3%	▼ 43,2%
S&P 500	4 518	0,9%	▲ 17,7%
NASDAQ Composite	13 994	0,6%	▲ 33,7%
STOXX Europe 600	460	0,1%	▲ 8,2%
Shanghai Composite	3 269	-0,6%	▼ 5,8%
MSCI Emerging Markets	1 016	-0,2%	▼ 6,3%
DAX	15 951	0,3%	▲ 14,0%
Hang Seng	19 538	0,0%	▼ -1,2%
ДОЛГОВЫЙ РЫНОК			
UST10	4,09	4 б.п.	▲ 21 б.п.
ОФЗ-26212 (4Y)	10,19	3 б.п.	▲ 109 б.п.
ОФЗ ИИ (0Y)	6,06	90 б.п.	▲ 389 б.п.
ТОВАРНЫЙ РЫНОК			
Brent, долл./барр.	85,34	-0,9%	▼ 2,3%
Urals, долл./барр.	71,41	-0,9%	▼ 28,1%
Золото, долл./унц.	1 936	-0,3%	▼ 6,1%
Медь, долл./т	8 423	-0,1%	▼ 0,3%
Алюминий, долл./т	2 230	-0,5%	▼ -6,2%
Никель, долл./т	20 863	-2,4%	▼ -30,2%
Сталь, долл./т	508	-0,8%	▼ -12,7%
Железная руда, долл./т	105	-0,4%	▼ -5,9%
Уголь, долл./т	141	3,8%	▲ -65,1%
Пшеница, ц./бушель	658	3,9%	▲ -15,1%
ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК			
USD/RUB	95,68	-0,2%	▼ 38,7%
CNY/RUB	13,27	-0,4%	▼ 33,6%
EUR/RUB	106,06	1,6%	▲ 39,5%

Индексы PTC, Мосбиржи, MSCI EM



Лидеры роста и падения



Источник: Bloomberg до 01.04.2022, открытые источники

Последние обзоры

- Норникель: снижение выручки и EBITDA частично сглажено ростом денежного потока*
- Самолет: повышение целевой цены*
- Календарь основных событий на рынке акций*
- VK: поддержка от сильной динамики рекламного рынка в 2K23*
- Обзор результатов Яндекса за 2K23: «Плюс» теперь в плюсе*
- Заседание ЦБ РФ: новый поворот*
- Возвращение отчетности: на кого делать ставку?*
- Дивидендные аристократы: дивидендные истории второй половины года*
- Успешная переориентация российской нефти сокращает спреды*
- Whoosh: повышение целевой цены*
- Экономика России: снова 2018?*

НАВИГАТОР РЫНКА АКЦИЙ

- Российский рынок акций** вчера не сумел восстановиться после пятничной распродажи: индекс Мосбиржи завершил сессию снижением на 0,3% до 3 084 п., а индексу PTC (+0,1% до 1 017 п.) удалось закрыться с некоторым повышением лишь на фоне дальнейшего снижения курса рубля (-0,4% до 95,3 руб./долл.). Объемы торгов на Мосбирже оставались сравнительно высокими – 116,8 млрд руб. На 4,5% поднялись акции Эталона после публикации компанией хороших операционных результатов. Хорошо выступили Ozon (+1,9%) и VK (+1,6%) в ИТ-секторе. В потребительском сегменте оставались под давлением X5 Group (-1,9%) и Русагро (-1,1%). Разнонаправленно двигались металлургические фишки: НЛМК (-2,9%) скорректировался вниз после роста в предыдущем месяце, в то время как ТМК (+2,2%) и Селигдар (+2,1%) заметно подорожали. Падение цен на нефть оказало давление на Сургутнефтегаз (-1,2%) и Газпром (-1,0%), тогда как Татнефть (+1,9%), Роснефть (+1,0%) и Башнефть (+0,9%) продемонстрировали устойчивость. Акции Мосэнерго упали на 0,5% после публикации финансовой отчетности компании за 1П23. В банковском секторе резко выросли акции Банка «Санкт-Петербург» (обыкн.: +9,4%; прив.: +2,3%) на фоне надежды на выплату дивидендов. С другой стороны, котировки ВТБ (-0,9%) и Сбера (-0,5%) понизились.
- Мировые фондовые рынки.** Американские индексы в понедельник выросли: S&P 500 (+0,9%) и Nasdaq (+0,6%) завершили четырехдневную полосу потерь, а DJIA (+1,2%) продемонстрировал самый мощный прирост с середины июня. Оптимизм поддерживался надеждой на то, что рецессии можно избежать и что ФРС начнет снижать ставки в 2024 г. Европейские рынки практически не изменились (EuroStoxx: +0,1%; DAX: 0,0%) на фоне растущего беспокойства за экономику Германии после публикации худших, чем ожидалось, данных о промышленном производстве (-1,5% м/м в июне против прогноза -0,5% м/м). Цены на нефть скорректировались вниз после шести недель роста. Brent подешевела на 0,4% днем, на столько же ночью и теперь стоит 85,5 долл./барр. Рынки Японии (Nikkei +0,2%) и материкового Китая (Shanghai Comp.: 0,0%) сегодня утром открылись практически без изменений, в то время как Hang Seng (-1,3%) оказался под давлением после выхода в КНР торговой статистики за июль, которая показала большее, чем ожидалось, падение экспорта и импорта.

Коротко

- Полиметалл** завершил процесс редомициляции в Казахстан

Новости

- Мосэнерго:** финансовые результаты по МСФО за 1П23
- Эталон:** операционные результаты за 2K23 и 1П23
- Русагро:** финансовые результаты за 2K23

ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА

Мосэнерго: финансовые результаты по МСФО за 1П23

НОВОСТЬ. Мосэнерго опубликовало результаты по МСФО за 1П23 (см. таблицу ниже).

- **Выручка за 1П23** выросла на 9,2% г/г до 128,7 млрд руб. вследствие увеличения:
 - **выручки от реализации электроэнергии и мощности** (13% г/г),
 - **выручки от реализации тепловой энергии** (5% г/г).
- **Скорректированная EBITDA** за 1П23 снизилась на 3% г/г до 23,4 млрд руб. на фоне роста денежных операционных расходов на 12% г/г до 105,2 млрд руб.
 - Рентабельность по EBITDA снизилась на 2,2 п.п. до 18%.
- **Скорректированная чистая прибыль за 1П23** сократилась на 34% г/г до 7,5 млрд руб. на фоне снижения EBITDA.
 - **Доходность скорректированной чистой прибыли** (по отношению к текущей рыночной капитализации Мосэнерго) составила 6,1% против 9,2% по итогам аналогичного полугодия прошлого года.
- Номинальная чистая прибыль за 1П23 сократилась на 44% г/г до 12,3 млрд руб. на фоне сокращения скорректированной чистой прибыли в совокупности с отрицательной переоценкой справедливой стоимости финансовых активов.

КОММЕНТАРИИ. Снижение скорректированных EBITDA и чистой прибыли компании (на фоне роста ее выручки) явилось следствием ускоренного увеличения денежных операционных затрат (+12% г/г) отчасти вследствие индексации тарифов на газ с 1 января 2023 г. Такая динамика денежных расходов и скорректированной чистой прибыли (которая является ключевым параметром при расчете дивидендов за период) несколько снижает дивидендный потенциал компании.

Мосэнерго: результаты по МСФО, млрд руб.

ПОКАЗАТЕЛЬ	1П23	1П22	г/г
Электроэнергия и мощность	71,7	63,6	13%
Тепловая энергия	55,5	52,8	5%
Иное	1,4	1,3	8%
Выручка	128,7	117,8	9%
EBITDA (скорр.)	23,4	24,0	-3%
Чистая прибыль (ном.)	6,9	12,3	-44%
Чистая прибыль (скорр.)	7,5	11,2	-34%
Рентабельность по EBITDA	18%	20%	-2,2 п.п.
Доходность скорректированной чистой прибыли	6,1%	9,2%	-3,1 п.п.

Источник: данные компании

Игорь Гончаров

Igor.Goncharov@gazprombank.ru

Диана Лебедева

Diana.D.Lebedeva@gazprombank.ru

НЕДВИЖИМОСТЬ

Эталон: операционные результаты за 2К23 и 1П23

НОВОСТЬ. Группа «Эталон» опубликовала достаточно позитивные результаты за 2К23 и 1П23.

- В 2К23 в целом по Группе продажи жилья в кв. м составили 110,6 тыс. кв. м. – рост на 109% г/г, +50% кв/кв:
 - в Москве – 40,9 тыс. кв. м: рост на 63% г/г, +41% кв./кв;
 - в Санкт-Петербурге – 34,1 тыс. кв. м: рост на 46% г/г, +77% кв/кв.
- Общее количество сделок составило 2 265, что на 86% выше, чем в 2К22, и на 45% выше, чем в 1К23.
- Денежные поступления возросли на 42% г/г до 16,2 млрд руб. в 2К23, но снизились на 14% г/г до 28,2 млрд руб. за 1П23.
- Доля ипотечных продаж осталась на уровне 50% в 2К23.
- Региональные продажи набирают обороты – их доля в общих продажах достигла 32% в кв. м и 20% – в деньгах.
- Средняя цена кв. м квартир снизилась на 24% г/г до 223,3 тыс. руб./кв. м в целом по Группе за счет увеличения доли региональных проектов.
 - В Москве средняя цена упала на 12% до 326,3 тыс. руб./кв. м.
 - В Санкт-Петербурге – на 6% г/г до 246,0 тыс. руб./кв.м.

КОММЕНТАРИЙ. После семи подряд кварталов снижения объемов продаж недвижимости, продемонстрированного компанией и произошедшего на фоне сокращения предложения и портфеля проектов, Эталон наконец показывает сильно позитивную динамику продаж во всех регионах присутствия. Это стало возможным за счет вывода на рынок дополнительных объемов недвижимости в новых и существующих проектах, а также благодаря выходу в новые регионы – в Омск, Новосибирскую область, Екатеринбург, а также Тюмень. Мы ожидаем, что Эталон сохранит и даже несколько усилит позитивный тренд по продажам до конца этого года.

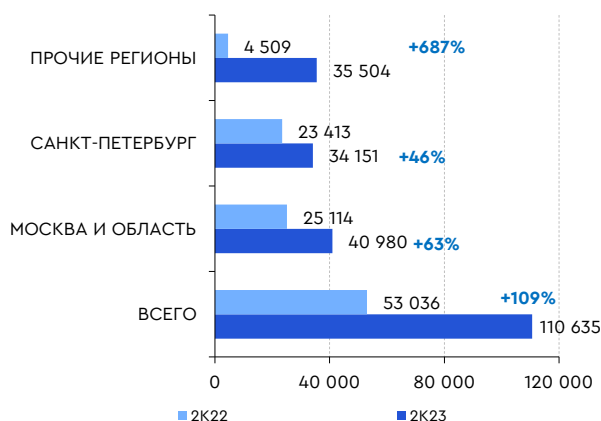
Результаты за 2К23 позиционируют Эталон как историю улучшения операционной динамики, что должно поддержать позитивный настрой инвесторов. Мы полагаем, что это будет оказывать поддержку курсовой стоимости ГДР компании.

Группа «Эталон»: операционные результаты

	2К22	2К23	Г/Г	2К22	2К23	Г/Г	2К22	2К23	Г/Г
	ГРУППА «ЭТАЛОН»			МОСКВА И МОСКОВСКАЯ ОБЛ.			САНКТ-ПЕТЕРБУРГ И ОБЛ.		
Новые продажи, кв. м	53 036	110 635	109%	25 114	40 980	63%	23 413	34 151	46%
Новые продажи, млн руб.	9 638	20 566	113%	5 720	10 352	81%	3 535	6 149	74%
Число контрактов	1 216	2 265	86%	638	782	23%	460	715	55%
Денежные поступления, млн руб.	11 402	16 209	42%	6 800	7 857	16%	4 303	4 853	13%
Средняя цена, руб./кв.м	181 732	185 892	2%	227 781	252 624	11%	150 977	180 062	19%
Средняя цена (квартиры), руб./кв.м	294 096	223 389	-24%	369 908	326 397	-12%	261 111	246 034	-6%

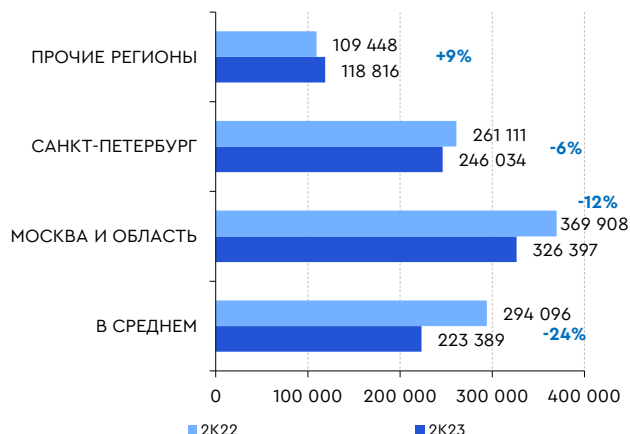
Источник: данные компании

Объем продаж недвижимости по регионам, кв. м



Источник: данные компании

Средняя цена реализации недвижимости, руб./кв. м



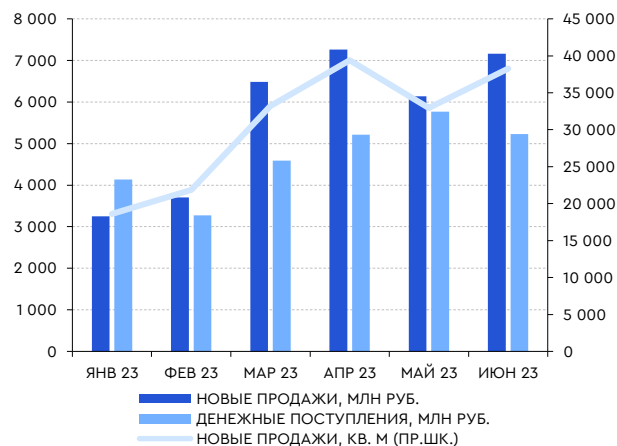
Источник: данные компании

Объем продаж недвижимости по регионам в 2K23, кв.м.



Источник: данные компании

Помесячная динамика продаж



Источник: данные компании

Марат Ибрагимов
Marat.Ibragimov@gazprombank.ru

Жонибек Исомиддинов
Zhonibek.Isomiddinov@gazprombank.ru

СЕЛЬСКОЕ ХОЗЯЙСТВО

Русагро: финансовые результаты за 2K23

НОВОСТЬ. Группа «Русагро» опубликовала финансовые результаты за 2K23.

Общая выручка снизилась на 10% г/г и составила 59,1 млрд руб.

- Выручка Мясного сегмента выросла на 9% г/г на фоне планового выхода дальневосточного кластера на плановые мощности, а также реализации проекта по расширению мощности обвалки в ЦФО.
- Выручка Сахарного сегмента сократилась на 8% г/г из-за снижения продаж продукции на фоне более низкого объема производства в сезоне 2022/2023 из-за неблагоприятных погодных условий.
- Выручка Масложирового сегмента упала на 24% г/г из-за плановой остановки на ремонт и модернизацию МЭЗ Балаково (Саратовская обл.).
- Выручка Сельскохозяйственного сегмента выросла на 94% г/г благодаря росту продаж кукурузы (+58% г/г) и на фоне переноса продаж по более выгодному

контракту с 1К23 на 2-3К23, а также роста продаж пшеницы (+17%) из-за их сдвига на 2К23 в связи с низким спросом в 1К23 из-за больших переходящих остатков на рынке.

Валовая прибыль снизилась на 30% г/г и достигла 12,3 млрд руб.

- Валовая рентабельность сократилась на 594 б.п. г/г до 20,8%.

Скорректированная EBITDA снизилась на 38% г/г до 8,4 млрд руб.

- Рентабельность по скорр. EBITDA сократилась на 645 б.п. г/г до 14,3%.

Чистая прибыль достигла 7,7 млрд руб. против отрицательных 1,4 млрд руб. годом ранее на фоне переоценки биологических активов и сельхозпродукции.

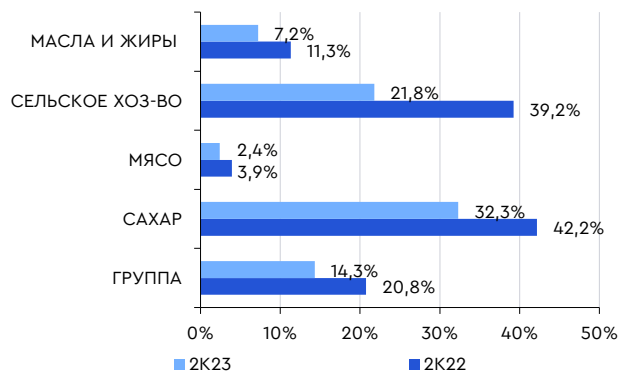
Чистый долг снизился на 20% с начала года до 80 млрд руб. на 30.06.23 за счет роста объема денежных средств на 18,8 млрд руб.

- Отношение чистого долга к LTM EBITDA выросло на 0,4 п.п. до 2,6х.

КОММЕНТАРИЙ. Операционная рентабельность оказалась под давлением от снизившихся цен на продукцию компании, что произошло вследствие коррекции цен на сельхозтовары на мировых рынках в конце прошлого – начале этого года. С начала 2023 г. наблюдается позитивная ценовая динамика в сахаре (+26%), свинине (+18%), подсолнечном шроте (15%) и подсолнечном масле (91%) на фоне девальвации рубля и восстановления мировых цен, в то время как цены на пшеницу и семена подсолнечника снижаются на 18% и 15% соответственно, что создает предпосылки для существенного улучшения валовой рентабельности до конца года в Сахарном, Мясном и Масложировом сегментах. Стоит отметить, что рентабельность в Сахарном и Сельскохозяйственном сегментах уже начала восстанавливаться в 2К23 по сравнению с 1К23 (см. диаграмму ниже).

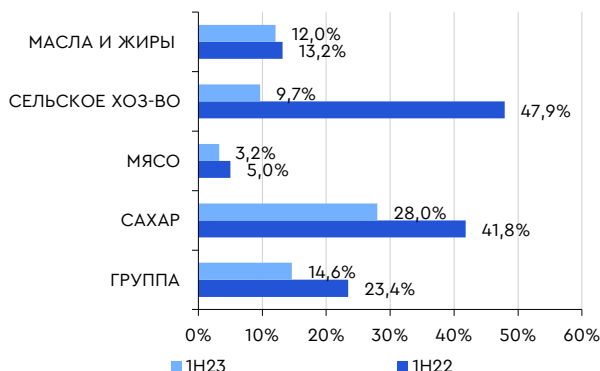
Топ-менеджмент подтвердил, что активно работает над редомициляцией головной компании. При этом конкретные сроки снова не обозначены. В случае окончательного решения вопроса с регистрацией Русагро это снимет юридические препятствия для выплат дивидендов акционерам. Это означает, что данная новость может стать сильным катализатором для роста стоимости акций компании.

Динамика рентабельности по EBITDA по сегментам, 2К23 vs 2К22



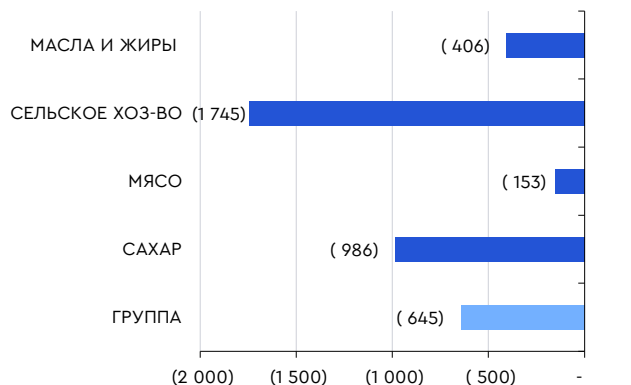
Источник: данные компании

Динамика рентабельности по EBITDA по сегментам, 1П23 vs 1П22



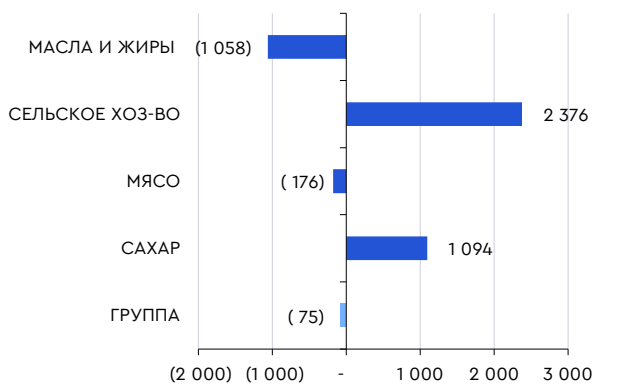
Источник: данные компании

Изменение рентабельности по EBITDA по сегментам, 2К23 vs 2К22



Источник: данные компании, Газпромбанк

Изменение рентабельности по EBITDA по сегментам, 2К23 vs 1К23



Источник: данные компании, Газпромбанк

**Группа «Русагро»:** финансовые результаты, млн руб.

	2К22	2К23	Г/Г	1П22	1П23	Г/Г
Выручка	65 724	59 154	-10,0%	127 230	106 549	-16,3%
Валовая прибыль	17 589	12 317	-30,0%	32 584	20 948	-35,7%
Скорр. EBITDA	13 644	8 466	-38,0%	29 833	15 606	-47,7%
Чистая	-1 493	7 774	-620,7%	470	13 191	2 706,6%
Рентабельность			Г/Г, Б.П.			Г/Г, Б.П.
Валовая	26,8%	20,8%	(6)	25,6%	19,7%	(6)
Скорр. EBITDA	20,8%	14,3%	(6)	23,4%	14,6%	(9)
Чистая	-2,3%	13,1%	15	0,4%	12,4%	12

Источник: данные компании

Марат Ибрагимов

Marat.Ibragimov@gazprombank.ru

Жонибек Исомиддинов

Zhonibek.Isomiddinov@gazprombank.ru

ОЦЕНКА И ДИНАМИКА ЦЕН АКЦИЙ

ЭМИТЕНТ	ТИКЕР	РЕЙТИНГ	ЦЕНА ЗАКРЫТИЯ РУБ.	ЦЕЛЕВАЯ ЦЕНА РУБ.	ПОТЕНЦИАЛ РОСТА	РЫНОЧНАЯ КАПИТАЛИЗ., МЛРД РУБ.	МАКСИМУМ ЗА 52 НЕДЕЛИ	МИНИМУМ ЗА 52 НЕДЕЛИ	ОБЪЕМ ТОРГОВ, ПРЕД. ДЕНЬ, МЛН РУБ.	ADTV 3М МЛН РУБ.	1Н	1М	3М	С НАЧАЛА ГОДА	1Г
Нефть и газ															
Газпром	GAZP RX	Покупать	173	291	69%	4 079	276	137	4 312	4 087	-1%	3%	-1%	6%	-2%
Роснефть	ROSN RX	Покупать	526	541	3%	4 997	541	246	2 928	1 354	3%	9%	38%	45%	63%
Транснефть (прив.)	TRNFP RX	Покупать	121 450	167 958	38%	950	147 350	70 600	1 050	1 511	0%	-12%	7%	39%	19%
Лукойл	LKOH RX	Покупать	6 053	7 730	28%	4 194	6 270	3 606	6 763	5 330	2%	12%	34%	49%	64%
Газпром нефть	SIBN RX	Покупать	581	660	14%	2 739	606	321	430	311	1%	12%	22%	26%	56%
Новатэк	NVTK RX	Покупать	1 585	1 332	-16%	4 757	1 621	822	1 539	1 127	4%	14%	29%	47%	63%
Татнефть	TATN RX	Покупать	542	583	8%	1 260	572	300	2 853	1 076	4%	9%	41%	55%	40%
Татнефть (прив.)	TATNP RX	Покупать	535	583	9%	1 260	550	315	701	234	4%	9%	38%	57%	48%
Сургутнефтегаз	SNGS RX	Держать	31	30	-2%	1 451	33	17	1 242	720	3%	9%	30%	41%	21%
Сургутнефтегаз (прив.)	SNGSP RX	Держать	49	30	-39%	1 451	51	19	2 546	1 688	5%	18%	46%	88%	68%
Металлургия															
Норникель	GMKN RX	Покупать	16 218	19 000	17%	2 511	17 224	11 500	2 065	1 454	-3%	7%	13%	6%	13%
НЛМК	NLMK RX	Пересм.	202	Пересм.	Пересм.	1 236	215	70	1 228	925	-5%	12%	58%	72%	68%
Северсталь	CHMF RX	Пересм.	1 338	Пересм.	Пересм.	1 141	1 407	560	1 333	953	-2%	11%	39%	48%	97%
ММК	MAGN RX	Пересм.	53	Пересм.	Пересм.	602	55	22	943	830	0%	13%	40%	62%	128%
Русал	RUAL RX	Держать	43	50	16%	658	51	31	967	619	-2%	5%	7%	7%	-2%
Полюс	PLZL RX	Покупать	11 644	14 000	20%	1 572	12 309	4 910	1 336	2 077	-2%	9%	11%	52%	60%
Полиметалл	POLY RX	Держать	559	750	34%	264	703	220	1 408	1 351	0%	2%	-13%	51%	113%
Селигдар	SELG RX	Покупать	76	75	-1%	78	85	33	375	365	4%	45%	54%	74%	77%
Телекоммуникации															
МТС	MTSS RX	Продавать	289	334	16%	494	349	176	1 264	1 596	0%	-3%	8%	23%	20%
Ростелеком	RTKM RX	Пересм.	77	Пересм.	Пересм.	271	80	51	473	214	4%	7%	20%	38%	32%
Ростелеком (прив.)	RTKMP RX	Пересм.	73	Пересм.	Пересм.	271	77	50	75	47	-2%	-1%	14%	32%	24%
Технологии															
Whoosh	WUSH RX	Покупать	237	355	50%	26	275	136	273	117	-1%	8%	9%	46%	N/A
Яндекс	YNDX RX	Держать	2 696	2 600	-4%	974	2 872	1 505	2 574	2 810	2%	15%	38%	48%	47%
VK	VKCO RX	Покупать	729	720	-1%	172	768	318	1 291	996	2%	20%	51%	67%	88%
Headhunter	HHRU RX	Держать	2 541	2 200	-13%	129	2 651	853	119	64	2%	18%	69%	110%	51%
Softline	SFTL RX	Пересм.	229	Пересм.	Пересм.	42	262	90	49	132	-2%	46%	70%	146%	46%
Озон	OZON RX	Держать	2 634	2 100	-20%	596	2 838	941	1 745	888	9%	34%	63%	88%	103%
ЦИАН	CIAN RX	Покупать	807	800	-1%	57	828	286	118	53	5%	20%	74%	124%	150%
Потребительский сектор															
X5 Group	FIVE RX	Покупать	2 070	2 100	1%	562	2 244	1 012	868	656	-3%	35%	47%	37%	76%
Магнит	MGNT RX	Покупать	5 619	7 300	30%	573	6 023	3 965	3 161	2 591	-3%	6%	26%	29%	17%
Лента	LENT RX	Держать	796	810	2%	92	953	608	51	38	-3%	7%	10%	15%	0%
О'кей	OKEY RX	Держать	36	29	-19%	10	40	20	22	23	-4%	12%	19%	47%	38%
Русagro	AGRO RX	Покупать	1 110,0	1 600	44%	149	1 180	616	1 002	199	0%	12%	50%	68%	40%
Недвижимость															
ПИК	PIKK RX	Покупать	817	980	20%	539	870	488	254	256	5%	7%	25%	35%	12%
ЛСР	LSRG RX	Держать	765	630	-18%	79	880	400	95	318	-1%	8%	41%	65%	41%
Эталон	ETLN RX	Покупать	95	140	48%	36	98	39	352	122	3%	5%	52%	104%	70%
Самолет	SMLT RX	Покупать	3 695	5 200	41%	228	3 844	1 771	695	956	0%	21%	48%	53%	39%
Электрогенерирующие компании															
РусГидро	HYDR RX	Пересм.	0,89	Пересм.	Пересм.	405	0,97	0,62	443	161	5%	7%	12%	17%	24%
Интер РАО	IRAO RX	Пересм.	4,14	Пересм.	Пересм.	439	4,35	2,33	573	420	0%	4%	4%	22%	36%
Юнипро	UPRO RX	Пересм.	2,12	Пересм.	Пересм.	135	2,25	0,99	271	207	1%	16%	19%	58%	53%
ЭЛС-Энерго	ELFV RX	Пересм.	0,67	Пересм.	Пересм.	23	0,68	0,34	411	73	6%	16%	20%	22%	52%
Мосэнерго	MSGN RX	Пересм.	3,04	Пересм.	Пересм.	122	3,30	1,49	290	487	0%	4%	27%	74%	75%
ТГК-1	TGKA RX	Пересм.	0,011	Пересм.	Пересм.	43	0,013	0,006	312	390	0%	23%	24%	51%	46%
ОГК-2	OGKB RX	Пересм.	0,68	Пересм.	Пересм.	75	0,79	0,40	112	191	-2%	3%	-3%	23%	31%
Электросетевые компании															
Россети-ФСК	FEES RX	Пересм.	0,12	Пересм.	Пересм.	265	0,13	0,07	732	324	3%	24%	19%	43%	37%
Транспорт и промышленность															
Аэрофлот	AFLT RX	Пересм.	45	Пересм.	Пересм.	181	47	21	765	685	-1%	9%	21%	83%	72%
Segezha	SGZH RX	Покупать	6,23	8,00	28%	98	8,10	4,21	609	502	-3%	-1%	17%	36%	-16%
GlobalTrans	GLTR RX	Пересм.	660	Пересм.	Пересм.	118	724	249	1 042	286	-2%	27%	60%	144%	124%
Диверсифицированные холдинги															
АФК Система	AFKS RX	Покупать	18	16	-11%	177	19	10	882	519	-4%	3%	20%	51%	31%
Еп+	ENPG RX	Держать	543	500	-8%	355	578	313	163	154	2%	12%	23%	45%	38%

Источник: данные компаний, открытые источники, Bloomberg до 01.04.2022

ОТНОСИТЕЛЬНАЯ СТОИМОСТЬ РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ

Компания	Тикер, Мосбиржа	EV/Revenue			EV/EBITDA			P/E			Дивидендная доходность		
		2023П	2024П	2025П	2023П	2024П	2025П	2023П	2024П	2025П	2023П	2024П	2025П
Нефть и газ													
Газпром	GAZP RX	0,6x	0,6x	0,6x	2,2x	2,2x	2,5x	2,9x	2,9x	4,3x	9%	9%	12%
Роснефть	ROSN RX	1,2x	1,1x	1,1x	4,2x	4,6x	4,8x	5,0x	5,4x	6,0x	9%	10%	10%
Транснефть (прив.)	TRNFP RX	0,8x	0,8x	0,8x	1,8x	1,9x	1,8x	3,8x	4,1x	3,9x	14%	13%	14%
Лукойл	LKOH RX	0,4x	0,4x	0,4x	2,4x	2,5x	2,6x	4,1x	4,4x	4,7x	18%	18%	16%
Газпром нефть	SIBN RX	0,8x	0,8x	0,7x	2,6x	2,6x	2,6x	3,8x	4,0x	4,0x	13%	12%	12%
Новатэк	NVTK RX	2,7x	2,8x	3,3x	10,4x	12,5x	13,3x	9,7x	9,2x	7,9x	5%	5%	6%
Татнефть	TATN RX	0,8x	0,7x	0,7x	3,1x	3,5x	3,9x	5,4x	6,1x	6,9x	9%	8%	7%
Татнефть (прив.)	TATNP RX	0,8x	0,7x	0,7x	3,1x	3,5x	3,9x	5,4x	6,1x	6,9x	9%	8%	7%
Сургутнефтегаз	SNGS RX	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	4,9x	2,6x	2,7x	3%	3%	3%
Сургутнефтегаз (прив.)	SNGSP RX	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	4,9x	2,6x	2,7x	5%	10%	10%
Металлургия													
Норникель	GMKN RX	2,6x	2,6x	1,8x	6,0x	6,5x	4,1x	8,5x	9,5x	5,7x	4%	2%	6%
Русал	RUAL RX	0,5x	0,5x	0,3x	7,4x	3,7x	2,1x	15,8x	8,4x	5,0x	5%	0%	0%
Полюс	PLZL RX	4,3x	4,1x	4,0x	6,9x	6,7x	6,5x	9,7x	9,3x	9,1x	5%	5%	5%
Полиметалл	POLY RX	1,7x	1,7x	1,6x	3,8x	3,8x	3,7x	N/A	4,0x	4,0x	10%	12%	12%
Селигдар	SELG RX	3,0x	2,7x	2,2x	6,5x	5,9x	4,8x	13,3x	10,8x	7,1x	2%	2%	4%
Телекоммуникации													
МТС	MTSS RX	1,8x	1,7x	1,7x	4,5x	4,3x	4,2x	9,7x	9,1x	8,6x	12%	12%	12%
Технологии													
Whoosh	WUSH RX	3,0x	2,1x	1,6x	6,4x	4,5x	3,8x	8,9x	7,3x	6,4x	4%	7%	8%
Яндекс	YNDX RX	1,3x	0,9x	0,7x	12,1x	9,6x	7,5x	34,2x	N/A	17,0x	0%	0%	0%
VK	VKCO RX	2,0x	1,6x	1,3x	15,5x	12,2x	8,4x	N/A	N/A	-27,8x	0%	0%	0%
Headhunter	HHRU RX	5,7x	4,7x	4,0x	11,1x	9,0x	7,5x	18,4x	13,5x	10,9x	0%	3%	4%
Озон	OZON RX	1,7x	1,2x	1,0x	N/A	N/A	8,5x	N/A	N/A	N/A	0%	0%	0%
ЦИАН	CIAN RX	4,6x	3,5x	2,8x	18,9x	12,5x	8,8x	N/A	23,0x	14,9x	0%	0%	0%
Потребительский сектор													
X5 Group	FIVE RX	0,3x	0,2x	0,2x	4,0x	3,3x	3,4x	10,5x	6,0x	6,5x	9%	9%	8%
Магнит	MGNT RX	0,3x	0,3x	0,2x	5,0x	4,3x	3,3x	8,9x	9,7x	7,0x	12%	11%	13%
Лента	LENT RX	0,2x	0,2x	0,2x	3,3x	3,3x	3,3x	6,3x	6,6x	6,9x	0%	8%	14%
О'кей	OKEY RX	0,3x	0,3x	0,2x	3,3x	3,1x	2,9x	6,3x	5,8x	3,0x	6%	16%	16%
Русагро	AGRO RX	0,9x	0,9x	0,8x	5,1x	4,1x	3,9x	22,0x	3,3x	3,3x	12%	0%	12%
Недвижимость													
ПИК	PIKK RX	0,9x	0,9x	0,8x	4,3x	4,0x	3,8x	5,4x	5,1x	5,5x	6%	6%	5%
ЛСР	LSRG RX	2,5x	2,0x	1,5x	9,8x	7,3x	5,4x	25,8x	8,3x	3,6x	7%	7%	14%
Эталон	ETLN RX	0,9x	0,8x	0,8x	4,6x	4,1x	4,1x	9,1x	5,3x	5,3x	9%	9%	13%
Самолет	SMLT RX	1,0x	0,8x	0,8x	4,5x	3,4x	3,4x	6,6x	4,2x	6,6x	7%	7%	4%
Транспорт и промышленность													
Segezha	SGZH RX	1,6x	1,4x	1,4x	5,7x	4,3x	3,9x	8,2x	5,0x	3,2x	0%	9%	13%
Диверсифицированные холдинги													
АФК Система	AFKS RX	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	1%	4%	3%
Еп+	ENPG RX	1,1x	0,9x	0,7x	7,9x	5,5x	3,6x	4,8x	3,1x	2,0x	0%	0%	0%

*Включает фактическую дивидендную доходность по выплаченным дивидендам и ожидаемую по оставшимся дивидендам с выплатой в 2022 г.

Источник: открытые источники, расчеты Газпромбанка

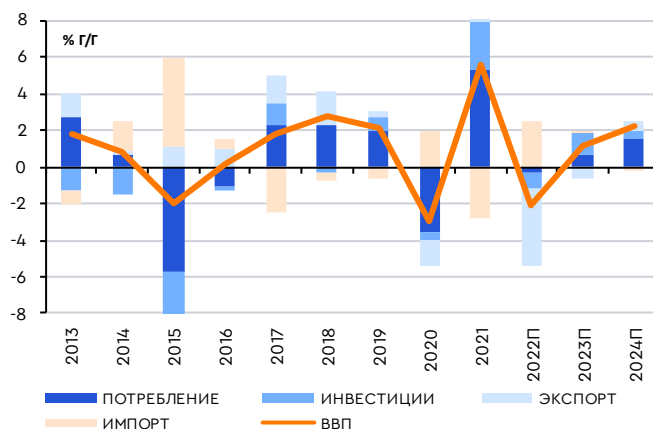
РЫНОЧНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Основные макроиндикаторы России

	2021	2022	2023П	2024П	2025П
Экспортная цена нефти (долл. за барр., сред.)	69,0	80,3	66,2	68,4	67,0
Курс USD/RUB (на конец года)	74,3	70,3	78,0	80,2	85,3
Курс CNY/RUB (на конец года)	11,7	9,9	10,8	11,1	12,2
Дефицит бюджета (трлн руб.)	0,5	-3,3	-3,1	-2,2	-1,6
ВВП (реал. изм. в %, г/г)	5,6	-2,1	2,5	1,8	1,1
ИПЦ (% дек./дек.)	8,4	11,9	7,2	4,0	4,0
Ключевая ставка (% на конец года)	8,5	7,5	9,5	8,8	7,0

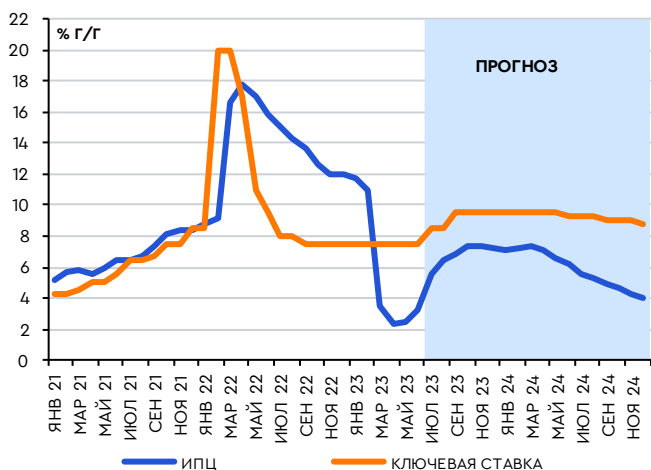
Источник: Росстат, ЦБ РФ, Минфин, оценки Газпромбанка

Опережающие индикаторы ВВП



Источник: Росстат и открытые источники, оценки Газпромбанка

Прогноз ИПЦ и ключевой ставки



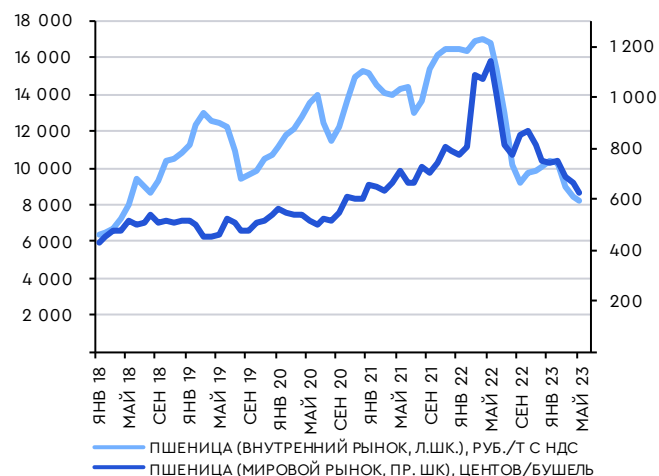
Источник: открытые источники, оценки Газпромбанка

Динамика цен нефти марки Brent и Urals, долл./барр.



Источник: открытые источники

Динамика цен на пшеницу на мировом и внутреннем рынке



Источник: Газпромбанк

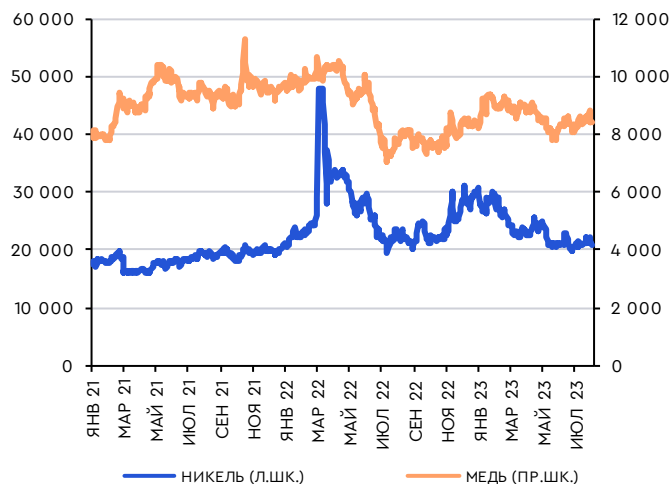
Динамика цен на сахар на мировом и внутреннем рынке



Источник: Sugar.ru, Cbonds



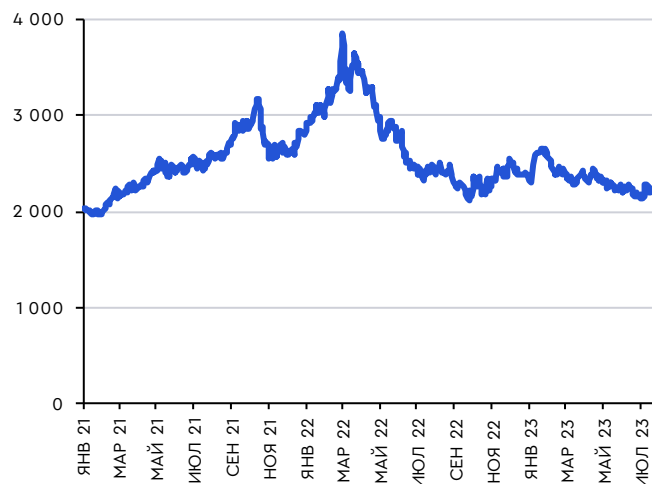
Динамика цен на никель и медь, долл./т



Примечание: склеенный поставочный фьючерс на никель (LME) и на медь (CME)

Источник: открытые источники

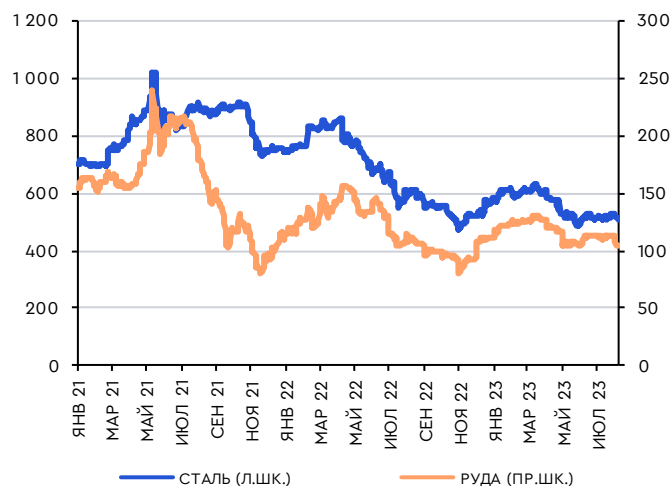
Динамика цен на алюминий, долл./т



Примечание: склеенный поставочный фьючерс на алюминий (LME)

Источник: открытые источники

Динамика цен на сталь и руду, долл./т



Примечание: сталь – склеенный поставочный фьючерс на стальную арматуру в Китае (SHFE), железная руда – цена руды с содержанием железа 62% с поставкой в порту Тяньцзиня на условиях CFR

Источник: открытые источники

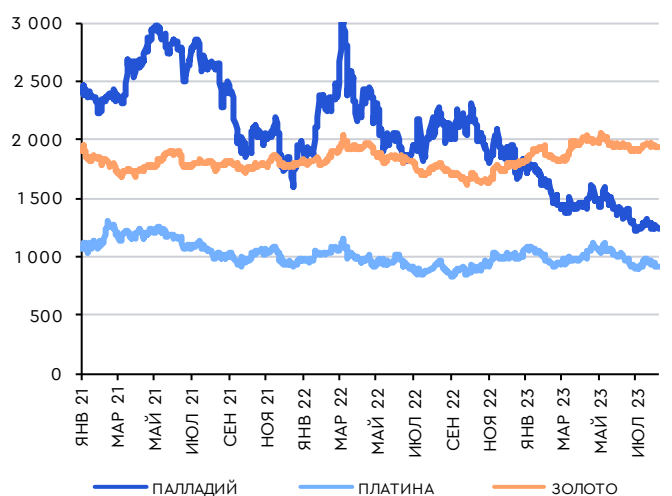
Динамика цен на уголь, долл./т



Примечание: склеенный расчетный фьючерс на энергетический уголь терминала Ньюкасла с экспирацией в следующем квартале

Источник: открытые источники

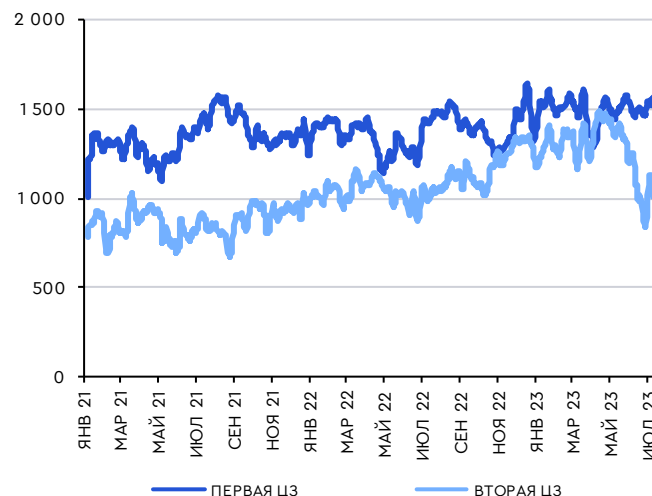
Динамика цен на драгоценные металлы, долл./унц.



Примечание: склеенный поставочный фьючерс на палладий/платину/золото (CME)

Источник: открытые источники

Динамика цен на электроэнергию (среднее за неделю), МВт·ч



Источник: открытые источники

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
09.08.2023	Полиметалл: производственные результаты	2K23
10.08.2023	Распадская: финансовые результаты по МСФО	2K23
10.08.2023	УК: операционные результаты	2K23
11.08.2023	РУСАЛ: финансовые результаты по МСФО	1P23
13.08.2023	Роснефть: финансовые результаты по МСФО*	2K23
15.08.2023	X5 Group: финансовые результаты	2K23
15.08.2023	HeadHunter: финансовые результаты по МСФО	2K23
16.08.2023	Сургутнефтегаз: финансовые результаты по МСФО*	2K23
19.08.2023	Газпром нефть: финансовые результаты по МСФО*	2K23
22.08.2023	МТС: финансовые результаты по МСФО	2K23
25.08.2023	Газпром: финансовые результаты по МСФО*	2K23
27.08.2023	ЛУКОЙЛ: финансовые результаты по МСФО*	2K23
28.08.2023	Segezha: финансовые результаты по МСФО	2K23
29.08.2023	Аэрофлот: финансовые результаты по МСФО	1P23
29.08.2023	Татнефть: финансовые результаты по МСФО*	2K23
29.08.2023	Селигдар: финансовые результаты по МСФО	2K23
29.08.2023	РусГидро: финансовые результаты по МСФО	2K23
29.08.2023	АФК «Система»: финансовые результаты по МСФО	2K23
30.08.2023	Транснефть: финансовые результаты по МСФО*	2K23
11.09.2023	Мать и дитя: финансовые результаты по МСФО	1P23
17.10.2023	X5 Group: операционные результаты	3K23
23.10.2023	Русагро: операционные результаты	3K23
25.10.2023	X5 Group: финансовые результаты	3K23
30.10.2023	Мать и дитя: операционные результаты	3K23
31.10.2023	О'Кей: операционные результаты	3K23
13.11.2023	Русагро: финансовые результаты по МСФО	3K23
05.12.2023	АФК «Система»: финансовые результаты по МСФО	3K23

* Если компании возобновят публикацию отчетности

Источник: открытые источники

КАЛЕНДАРЬ ВАЖНЫХ ВНЕШНИХ СОБЫТИЙ: АВГУСТ

ПОНЕДЕЛЬНИК	ВТОРНИК	СРЕДА	ЧЕТВЕРГ	ПЯТНИЦА	СУББОТА	ВОСКРЕСЕНЬЕ
7	8	9	10	11	12	13
Германия: промпроизводство Россия: исполнение федерального бюджета	США: торговый баланс, данные по экспорту/импорту Китай: торговый баланс, данные по экспорту/импорту	Китай: ИПЦ, ИЦП Россия: недельная инфляция, инфляция за июль, платежный баланс	США: ИПЦ, первичные заявки на пособие по безработице	США: ИЦП, индекс потребительских настроений от Мичиганского университета Россия: предварительная оценка роста ВВП		
14	15	16	17	18	19	20
США: ожидания по потребительской инфляции	США: розничные продажи, данные по ценам импорта и экспорта Германия: индекс экономических настроений от ZEW Китай: промпроизводство, розничные продажи	США: протокол заседания ФРС, данные по строительству жилья, промпроизводство ЕС: промпроизводство Китай: решение НБК по ставке однолетних кредитов по программе MLF Россия: недельная инфляция	США: первичные заявки на пособие по безработице	США: статистика по числу буровых установок от Baker Hughes		
21	22	23	24	25	26	27
Германия: ИЦП Китай: заседание НБК	США: продажи жилья на вторичном рынке Россия: саммит БРИКС (день 1)	США: индексы PMI произв. сектора и сферы услуг, продажи жилья на первичном рынке ЕС: индексы PMI произв. сектора и сферы услуг Германия: индексы PMI произв. сектора и сферы услуг Россия: недельная инфляция, саммит БРИКС (день 2)	США: первичные заявки на пособие по безработице, заказы на товары длительного пользования Россия: саммит БРИКС (день 3)	Германия: индекс делового климата от Ifo		
28	29	30	31	1	2	3
США: индекс производственной активности от ФРБ Далласа	США: индекс цен на недвижимость от Case-Shiller, данные JOLTS по числу новых вакансий Германия: индекс потребительской уверенности	США: запасы на оптовых складах, данные по изменению занятости от ADP, незавершенные сделки на рынке жилья ЕС: индекс экономических настроений Германия: ИПЦ Россия: недельная инфляция	США: первичные заявки на пособие по безработице, personal income/spending ЕС: ИПЦ, уровень безработицы Китай: индексы PMI произв. сектора и сферы услуг от NBS	США: данные по рынку труда, индекс PMI произв. сектора от ISM Китай: индекс PMI произв. сектора от Caixin		

• Праздники
• Важные события

Департамент анализа рыночной конъюнктуры**+7 (495) 983 18 00****ПРОДАЖА ИНСТРУМЕНТОВ ФОНДОВОГО РЫНКА****+7 (495) 988 24 10****ПРОДАЖА ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ****+7 (495) 980 41 82****БРОКЕРСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ****+7(800) 707 23 65**

Copyright © 2003 – 2023. «Газпромбанк» (Акционерное общество). Все права защищены

Ограничение ответственности

Настоящий документ подготовлен Департаментом анализа рыночной конъюнктуры «Газпромбанка» (Акционерное общество) (далее – «Газпромбанк» или «мы»), зарегистрированного в Москве, Россия, и имеющего лицензию, выданную Центральным банком Российской Федерации. Если в настоящем документе присутствует обращение к «вам», то такое обращение адресовано к вам или вашей организации.

Настоящий документ является инвестиционной рекомендацией согласно положениям Директивы ЕС «О рынках финансовых инструментов» 2014/65 (MiFID II) и Регламента ЕС «О злоупотреблениях на рынке» (MAR) 2014/596 и был подготовлен в соответствии с указанными документами, а также с политиками, процедурами и внутренними правилами Газпромбанка в части регулирования конфликтов интересов.

Настоящий документ не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией в соответствии с Федеральным законом от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (далее – индивидуальная инвестиционная рекомендация), и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в нем, могут не соответствовать инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям) адресата. Определение соответствия финансового инструмента либо операции интересам, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска адресата является задачей адресата. Газпромбанк не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном документе, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Настоящий документ содержит независимую оценку вопросов, содержащихся в нем, и не должен рассматриваться в качестве инвестиционного совета / индивидуальной инвестиционной рекомендации. В настоящем документе не учитываются целесообразность инвестиций, порядка действий или сопутствующих рисков для адресата. Настоящий документ не предназначен для предоставления индивидуальных инвестиционных советов и не учитывает конкретные инвестиционные цели, финансовое положение и индивидуальные потребности любого конкретного лица, которое может получить настоящий документ. Адресатам следует получать независимые профессиональные финансовые советы относительно юридических, финансовых, налоговых и регуляторных последствий любой транзакции, а также целесообразности и/или уместности инвестирования или осуществления любых инвестиционных стратегий, рассматриваемых в настоящем документе, а также принимать во внимание, что представленные в настоящем документе прогнозы могут не осуществиться. Любая информация и мнения, содержащиеся в настоящем документе, публикуются в качестве помощи адресатам, но не должны считаться неоспоримыми или заменять самостоятельное суждение адресата, могут быть изменены без предварительного уведомления и не могут служить единственным основанием для осуществления любой оценки рассматриваемых в настоящем документе инструментов. Инвесторам следует учитывать, что финансовые инструменты и иные инвестиционные инструменты, номинированные в иностранной валюте, подвержены колебаниям обменного курса, что может отрицательно повлиять на их стоимость.

Настоящий документ основан на информации, полученной из публичных источников, которые, по мнению Газпромбанка, являются надежными, однако мы не осуществляем проверку их точности и полноты, и они не должны восприниматься таковыми. За исключением информации, непосредственно связанной с Газпромбанком, Газпромбанк не несет ответственность за точность или полноту любой информации, представленной в настоящем документе.

В настоящем документе мы подтверждаем, что (i) мнения, изложенные в настоящем документе, отражают только наши взгляды в отношении конкретных компании или компаний и ее или их ценных бумаг, и (ii) никакая часть вознаграждения аналитика не связана в настоящее время, не была или не будет связана прямо или косвенно с конкретными рекомендациями или мнениями, изложенными в настоящем документе. Мнение Газпромбанка может отличаться от мнения аналитиков. Все мнения и оценки приведены по состоянию на дату публикации настоящего документа и могут быть изменены без предварительного уведомления. Все представленные в настоящем документе мнения являются личным мнением аналитиков в отношении событий и ситуаций, описанных и проанализированных в настоящем документе, и могут отличаться от или противоречить мнениям, выраженным инвестиционными и бизнес-подразделениями Газпромбанка вследствие использования ими иных подходов или предположений.

Настоящий документ может содержать прогнозы, предположения и/или целевые цены, которые представляют собой текущую оценку автора по состоянию на дату публикации настоящего документа. Газпромбанк не обязан обновлять или изменять настоящий документ или в иных случаях уведомлять кого-либо о таких изменениях. Указанные в настоящем документе финансовые инструменты могут быть неподходящими инструментами инвестирования для инвесторов определенных категорий. Настоящий документ предназначен для Профессиональных клиентов, отнесенных к таковым в соответствии с MiFID II.

Газпромбанк и связанные с ним физические лица (исключая любых финансовых клиентов или иных сотрудников, участвующих в составлении настоящего документа) могут (в различном качестве) иметь позиции или заключать сделки, в том числе с ценными бумагами (или соответствующими деривативами), идентичными или подобными описанным в настоящем документе. Газпромбанк и/или его аффилированные лица могут также владеть ценными бумагами эмитентов, находящихся под его аналитическим покрытием.

Газпромбанк и/или его аффилированное (-ые) лицо (-а) могут влиять на рынок (выступать маркетмейкером) и/или предоставлять ликвидность по инструментам, указанным в настоящем документе.

Газпромбанк уважает конфиденциальность информации, которую он получает от своих клиентов, и соблюдает все применимые законы в отношении обработки такой информации. Газпромбанк ввел эффективные внутренние процедуры в отношении информационных барьеров (включая создание «китайских стен»), которые направлены на ограничение потоков информации между различными подразделениями Газпромбанка.

Для получения дополнительной информации, пожалуйста, используйте ссылку: <https://www.gazprombank.ru>.

Оплата труда сотрудников частично зависит от доходности Газпромбанка и его аффилированных лиц, которая включает в себя доходы от инвестиционно-банковских услуг.

В максимально возможной степени, разрешенной законом, Газпромбанк не принимает на себя какую-либо ответственность за какие-либо убытки, ущерб или расходы, возникшие прямо или косвенно (включая, но не ограничиваясь, специальные, случайные, сопутствующие, штрафные убытки или любые убытки, ущерб или расходы, возникшие в результате в числе прочего любых искажений, ошибок, неполноты, упущений, заблуждений или неточностей, содержащихся в настоящем документе или любых сопутствующих услугах, или возникших в результате недоступности настоящего документа или любой его части или связанных с ним услуг) вследствие использования любой информации, содержащейся в настоящем документе или на веб-сайте Газпромбанка, включая любую информацию, которая может представлять собой инвестиционную рекомендацию/инвестиционное исследование.

Любая информация, содержащаяся в настоящем документе или в приложениях к настоящему документу, не может толковаться как предложение или склонение к покупке или продаже или подписке на какие-либо ценные бумаги или финансовые инструменты, как оферта или реклама, если иное прямо не указано в настоящем документе или приложениях к нему. Предыдущие результаты не являются гарантией будущих результатов. Оценки будущих результатов основаны на предположениях, которые могут не осуществиться.

Раскрытие конфликта интересов, если таковое имеется, может быть найдено в разделе раскрытия информации касательно настоящего документа.

Настоящий документ не был раскрыт эмитенту и не был впоследствии изменен.

Более подробную информацию о ценных бумагах, указанных в настоящем документе, можно получить по запросу в Газпромбанк.

Повторное распространение или воспроизведение полностью или частично настоящего документа запрещено без предварительного письменного разрешения Газпромбанка.

Адресатам следует самостоятельно определять, нет ли у них запрета на получение конкретной Инвестиционной рекомендации/конкретного Инвестиционного исследования в рамках MiFID II. Если MiFID II вам предписано получать настоящий документ на платной основе, или вы в иных случаях желаете заплатить за него, мы заключим отдельное письменное соглашение, в котором будут указаны условия, на которых вам будет предоставляться материал, включая оплату за его получение.

Для резидентов Гонконга: Исследования, содержащиеся в настоящем документе и имеющие отношение к «ценным бумагам» (согласно Положению о Ценных бумагах и Фьючерсах (Глава 571 Свода законов Гонконга)), публикуются в Гонконге самим GPB Financial Services Hong Kong Limited (GPBFSHK) или от его имени и по его поручению, и он берет на себя ответственность за их содержание. Информация, содержащаяся в настоящем документе, не должна толковаться как подразумевающая какие-либо отношения, консультативные или иные, между GPBFSHK и адресатом или пользователем настоящего документа, если это напрямую не согласовано с GPBFSHK. GPBFSHK не действует и не считается действующим как «фидуциар» или «инвестиционный менеджер» или «инвестиционный консультант» по отношению к любому адресату или пользователю этой информации, если это напрямую не согласовано с GPBFSHK. GPBFSHK регулируется Гонконгской Комиссией по Ценным бумагам и Фьючерсам. Пожалуйста, свяжитесь с [г-н Виктор Ин (+852 2867 1883)] или г-н Артем Корилюшин (+852 2867 1886)] в GPBFSHK, если у вас возникли какие-либо вопросы, связанные с настоящим документом.

Для GPB - Financial Services Ltd: Настоящий документ был подготовлен в соответствии с MiFID II. Информация, содержащаяся в настоящем документе, предоставляется исключительно в информационных целях и не является маркетинговым сообщением, инвестиционным советом или личной рекомендацией, как это определено MiFID II. Данная информация не должна использоваться для рассматривания как предложение или склонение к покупке или продаже или подписке на ценные бумаги или иные финансовые инструменты. Компания GPB-Financial Services Ltd регулируется Комиссией по Ценным бумагам и Биржам Кипра, номер лицензии 113/10.