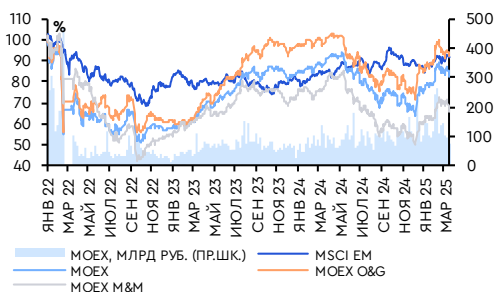


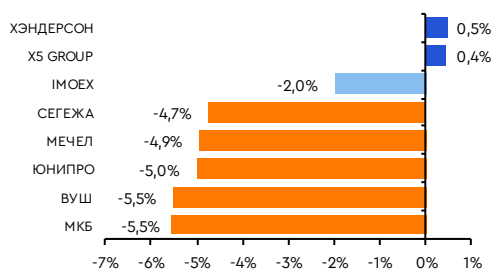
Ключевые индикаторы на закрытие предыдущей торговой сессии

	ЗАКРЫТИЕ		ИЗМЕНЕНИЕ	
	ЗА ДЕНЬ	К НАЧ. ГОДА	ЗА ДЕНЬ	К НАЧ. ГОДА
ФОНДОВЫЙ РЫНОК				
PTC	1 159	-1,5%	▼ 29,7%	▲
IMOEX	3 084	-2,0%	▼ 7,0%	▲
S&P 500	5 693	-0,3%	▼ -3,2%	▼
NASDAQ Composite	17 804	-0,5%	▼ -7,8%	▼
STOXX Europe 600	546	-0,4%	▼ 8,2%	▲
Shanghai Composite	3 374	0,1%	▲ 0,7%	▲
MSCI Emerging Markets	1 131	-0,1%	▼ 5,0%	▲
DAX	22 679	-0,7%	▼ 13,9%	▲
Hang Seng	23 579	0,4%	▲ 17,5%	▲
ДОЛГОВОЙ РЫНОК				
UST10	4,38	3 б.п.	▲ -20 б.п.	▼
ОФЗ-26229 (1Y)	18,42	19 б.п.	▲ -143 б.п.	▼
ОФЗ-26237 (4Y)	15,91	18 б.п.	▲ -42 б.п.	▼
ТОВАРНЫЙ РЫНОК				
Brent, долл./барр.	74,03	0,3%	▲ -0,8%	▼
Urals, долл./барр.	67,17	1,5%	▲ -2,0%	▼
Золото, тыс. долл./унц.	3,1	1,1%	▲ 16,4%	▲
Платина, тыс. долл./унц.	1,0	2,4%	▲ 10,3%	▲
Палладий, тыс. долл./унц.	1,0	2,3%	▲ 9,3%	▲
Родий, тыс. долл./унц.	5,8	0,0%	■ 26,2%	▲
Медь, тыс. долл./т	11,2	-2,3%	▼ 28,0%	▲
Никель, тыс. долл./т	16,2	0,2%	▲ 6,1%	▲
Алюминий, тыс. долл./т	2,6	-1,7%	▼ 0,2%	▲
Сталь, долл./т	442	0,0%	▼ -2,6%	▼
Железная руда, долл./т	102	0,0%	■ -1,6%	▼
Уголь, долл./т	102	5,4%	▲ -18,6%	▼
Пшеница, ц./бушель	532	-0,6%	▼ -3,4%	▼
ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК				
USD/RUB (fut.)	84,70	-0,4%	▼ -17,7%	▼
CNY/RUB	11,42	-0,3%	▼ -16,7%	▼
EUR/RUB (fut.)	91,13	-0,5%	▼ -14,6%	▼

Индексы PTC, Мосбиржи, MSCI EM



Лидеры роста и падения



Источник: открытые источники

Последние обзоры

- [Лента: обзор финансовых результатов за 2024 г.](#)
- [X5 Group: обзор финансовых результатов за 4К24](#)
- [РУСАЛ. Результаты 2П24: улучшения в EBITDA и долговой нагрузке](#)
- [Татнефть: результаты за 2П24 превысили ожидания](#)
- [Торговая идея. ASTR vs POSI: ставка на разницу прогнозов](#)
- [Торговая идея. IRAO vs HYDR: разные дивиденды, долг, оценка](#)
- [Торговая идея: X5 Group vs Магнит](#)
- [Группа «О'КЕЙ»: обзор операционных результатов за 4К24](#)
- [СТРАТЕГИЯ – 2025: пауза перед восхождением](#)

НАВИГАТОР РЫНКА АКЦИЙ

- **Российский фондовый рынок** вчера снова не смог преломить нисходящий тренд: индекс Мосбиржи завершил основную сессию снижением на 2,0% до 3 084 п. Объемы торгов также снизились – до 109 млрд руб. Все нефтегазовые фишки ушли в минус, особенно Газпром (-4,1%), Транснефть (прив.: -2,8%) и Роснефть (-2,2%). Аналогичная распродажа продолжилась в металлургии и горнодобывающей промышленности: Мечел (обыкн.: -4,9%; прив.: -3,6%), НЛМК (-4,0%), Северсталь (-3,7%). Возобновились торги акциями Полюса после сплита. В секторе технологий подешевели Positive Technologies (-3,7%), Озон (-2,9%) и Яндекс (-2,7%). Понизились котировки и в потребительском секторе: Whoosh (-5,5%), М.Видео (-4,2%), Озон Фармацевтика (-3,5%). Сектор недвижимости «поддержал» общее рыночное падение: ПИК (-4,4%), Самолет (-4,2%), Эталон (-3,9%), ЛСР (-2,4%). Наконец, заметно отстали от рынка Юнипро (-5,0%), Сегежа (-4,7%) и МКБ (-5,6%).
- **Мировые фондовые рынки.** Американские индексы в четверг также упали (DJIA: -0,4%; S&P 500: -0,3%; Nasdaq: -0,5%): инвесторы осторожно оценивали введенные Трампом 25-процентные пошлины на импорт автомобилей, вступающие в силу со следующей недели и спровоцировавшие падение котировок крупнейших автоконцернов. Европейские рынки также завершили вчерашний торговый день в «красной зоне»: EuroSTOXX и DAX потеряли каждый по 0,7%. Цены на нефть почти не изменились: Brent подешевела на 0,2% до 73,2 долл./барр. Негативно утро началось и на китайских фондовых рынках: Shanghai Comp. (-0,7%), Hang Seng (-1,3%).

Новости

- **SFI МСФО 2024:** стабильность страхового бизнеса и ожидание рекомендации по дивидендам



ДИВЕРСИФИЦИРОВАННЫЕ ХОЛДИНГИ

SFI МСФО 2024: стабильность страхового бизнеса и ожидание рекомендации по дивидендам

НОВОСТЬ. Результаты Европлана по МСФО и SFI по РСБУ за 2024 г. публиковались ранее, поэтому с точки зрения отчетности наибольший интерес представляют результаты ВСК.

Сборы страховых премий ВСК выросли на 13% г/г до 155,4 млрд руб., доля SFI в чистой прибыли ВСК составила 5,5 млрд руб. (-5% г/г).

Менеджмент SFI заявил об ожидании дивидендных выплат в пользу холдинга со стороны дочерних компаний и намерении транслировать их своим акционерам. Рекомендации совету директоров по дивидендам будут представлены в апреле.

КОММЕНТАРИЙ. При условии сохранения дивидендных поступлений в 2025 г. на уровне 2024 г., возврата дебиторской задолженности, а также экономии на процентных расходах (в 2024 г. – 1,8 млрд руб.), чистая денежная позиция на конец 2025 г. может достигнуть 20 млрд руб., или 25,3% капитализации.

В случае выплаты 50% этой суммы в виде дивидендов, они могут составить 200 руб./акц. (доходность 12,7%), а остальное может быть использовано для сделок M&A, что в теории повысит долгосрочную инвестиционную привлекательность холдинга. В случае отсутствия подходящих объектов для инвестиций дивиденд на акцию может быть еще выше.

Мы ожидаем, что по аналогии с 2024 г. основная часть дивиденда будет выплачена в конце года, после поступления основного объема дивидендов от дочерних компаний, а объем финальных дивидендов, рекомендация по которым ожидается в апреле, будет менее значительным, с учетом выплаты дивидендов за 9М24 в размере 227,6 руб./акц. в декабре 2024 г.

Сергей Либин

Sergey.Libin@gazprombank.ru

Артем Вышковский

Artem.Vyshkovskiy@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, ДЕНЬ, МЛРД РУБ.	ADTV 3М МЛРД РУБ.	1Д	1Н	1М	3М	С НАЧАЛА ГОДА	1Г
Нефть и газ																
Газпром	GAZP RX	Покупать	155	175	13%	3 676	185	105	14,36	14,46	-4%	-8%	-7%	22%	17%	-2%
Роснефть	ROSN RX	Покупать	502	710	41%	5 325	615	429	2,68	3,57	-2%	-6%	-9%	-15%	-17%	-9%
Транснефть (прив.)	TRNFP RX	Покупать	1 176	1 550	32%	919	1 704	889	1,53	1,66	-3%	-6%	0%	3%	-4%	-28%
Лукойл	LKOH RX	Покупать	7 109	9 090	28%	4 926	8 175	6 041	4,18	5,14	-1%	-3%	-5%	2%	-2%	-5%
Газпром нефть	SIBN RX	Покупать	598	740	24%	2 836	789	515	0,41	1,17	-2%	-4%	-6%	-4%	-9%	-18%
Новатэк	NVTK RX	Покупать	1 278	1 220	-5%	3 880	1 350	763	3,23	4,15	-1%	-3%	2%	36%	28%	-2%
Татнефть	TATN RX	Покупать	676	845	25%	1 568	770	498	1,05	1,74	-1%	-2%	-5%	6%	-2%	-2%
Татнефть (прив.)	TATNP RX	Покупать	649	820	26%	1 568	749	498	0,23	0,38	0%	-1%	-4%	3%	-5%	-6%
Сургутнефтегаз	SNGS RX	Держать	26	27	3%	1 350	37	21	1,44	1,65	-1%	0%	-5%	10%	5%	-11%
Сургутнефтегаз (прив.)	SNGSP RX	Держать	54	52	-4%	1 350	73	44	1,00	1,48	-1%	-1%	-4%	-8%	-11%	-16%
Черная металлургия и уголь																
НЛМК	NLMK RX	Держать	143	160	12%	857	257	113	1,83	1,58	-4%	-10%	-9%	7%	-2%	-36%
ММК	MAGN RX	Покупать	37	50	36%	412	60	29	1,10	1,42	-4%	-8%	-5%	6%	-4%	-35%
Северсталь	CHMF RX	Покупать	1 199	1 600	33%	1 003	2 012	1 005	1,58	1,51	-4%	-9%	-11%	2%	-9%	-36%
Мечел	MTLR RX	Держать	118	115	-2%	49	290	72	2,69	3,50	-5%	-9%	4%	27%	16%	-57%
Мечел (прив.)	MTLRP RX	Держать	121	135	11%	17	326	74	0,41	0,97	-4%	-7%	1%	14%	1%	-60%
Распадская	RASP RX	N/R	273	N/R	N/R	182	416	226	0,11	0,50	-2%	-6%	-1%	9%	5%	-32%
ТМК	TRMK RX	N/R	123	N/R	N/R	130	243	83	0,24	0,43	-2%	-9%	-5%	26%	20%	-43%
Цветная металлургия																
Норникель	GMKN RX	Покупать	123	150	22%	1 880	167	93	2,97	3,71	-2%	-6%	-8%	11%	6%	-20%
Русал	RUAL RX	Держать	40	40	1%	601	46	28	0,75	1,20	-2%	-8%	1%	18%	7%	19%
Ер+	ENPG RX	Покупать	527	470	-11%	338	569	276	0,78	0,38	-4%	-5%	13%	63%	51%	23%
Драгоценные металлы и камни																
Полюс	PLZL RX	Покупать	1 868	20 000	971%	252	19 875	1 830	2,78	2,66	-90%	-90%	-90%	-87%	-87%	-84%
ЮГК	UGLD RX	Покупать	0,70	1,00	42%	156	1,14	0,54	0,36	0,84	-3%	-7%	-3%	-4%	-6%	-12%
Селигдар	SELG RX	Покупать	50	60	20%	51	85	35	0,16	0,82	0%	-4%	-2%	24%	19%	-31%
АЛРОСА	ALRS RX	N/R	55	N/R	N/R	407	83	45	0,91	1,45	-2%	-7%	-6%	1%	-4%	-28%
Телекоммуникации																
МТС	MTSS RX	Держать	231	250	8%	395	323	162	0,65	0,93	-2%	-4%	-4%	18%	10%	-23%
Ростелеком	RTKM RX	Пересм.	68	Пересм.	Пересм.	237	108	50	0,64	0,54	-4%	-3%	-3%	15%	4%	-28%
Ростелеком (прив.)	RTKMP RX	Пересм.	59	Пересм.	Пересм.	237	93	45	0,08	0,08	-3%	-4%	-4%	14%	6%	-26%
Технологии																
Whoosh	WUSH RX	Покупать	205	330	61%	23	328	127	0,85	0,83	-6%	-12%	1%	23%	16%	-37%
Делимобиль	DELI RX	Покупать	201	310	55%	35	360	151	0,01	0,06	-2%	-4%	-4%	1%	-8%	
Яндекс	YDEX RX	Покупать	4 446	5 100	15%	1 606	4 795	3 092	3,24	3,55	-3%	-4%	2%	16%	12%	11%
VK	VKCO RX	Держать	282	350	24%	67	642	221	1,33	2,08	-1%	-6%	-15%	-1%	-9%	-54%
Headhunter	HEAD RX	Держать	3 204	4 200	31%	162	5 375	2 983	0,85	1,16	-2%	-6%	-11%	-8%	-13%	-22%
Softline	SOFL RX	Пересм.	115	Пересм.	Пересм.	21	192	101	0,12	0,21	-2%	-2%	-6%	-7%	-1%	-4%
Озон	OZON RX	Держать	3 762	3 500	-7%	786	4 780	2 454	0,88	1,60	-3%	-6%	-5%	23%	17%	2%
ЦИАН	CIAN RX	Держать	575	600	4%	40	1 047	443	0,06	0,05	0%	0%	0%	13%	9%	-32%
Группа Позитив	POSI RX	Покупать	1 390	2 900	109%	92	3 200	1 359	2,05	1,36	-4%	-13%	-10%	-10%	-31%	-49%
Астра	ASTR RX	Держать	412	550	34%	86	716	400	0,21	0,33	-2%	-6%	-6%	-9%	-13%	-39%
Диасофт	DIAS RX	Держать	3 589	5 150	43%	38	6 538	3 500	0,05	0,06	-2%	-7%	-8%	-9%	-16%	
Аренадата	DATA RX	Покупать	143	195	36%	30	174	103	0,04	0,18	-2%	-3%	0%	12%	7%	
Потребительский сектор																
ИКС5	X5 RX	Покупать	3 503	5 100	46%	951	3 764	2 670	5,94	4,70	0%	-5%	9%	25%	25%	19%
Магнит	MGNT RX	Покупать	4 520	6 300	39%	461	8 488	4 008	2,52	3,13	-2%	-7%	-10%	-13%	-11%	-42%
Лента	LENT RX	Покупать	1 417	1 600	13%	164	1 520	821	0,10	0,07	-1%	1%	6%	19%	19%	67%
О'кей	OKEY RX	Покупать	32	70	121%	9	38	19	0,01	0,02	-1%	-6%	10%	14%	-2%	0%
Русарго	RARGO RX	Покупать	166	200	20%	156	245	149	14,24	1,28	-9%	-28%	-29%	7%	7%	-18%
Henderson	HNFG RX	Покупать	636	770	21%	26	806	503	0,04	0,05	1%	-3%	-8%	9%	4%	-10%
Недвижимость																
ПИК	PIKK RX	Держать	526	720	37%	347	995	352	1,43	2,46	-4%	-16%	-18%	17%	7%	-41%
ЛСР	LSRG RX	Держать	864	1 100	27%	89	1 165	581	0,12	0,16	-2%	-4%	4%	10%	3%	-7%
Эталон	ETLN RX	Покупать	68	90	31%	26	108	42	0,03	0,05	-4%	-10%	-1%	32%	25%	-24%
Самолет	SMLT RX	Покупать	1 324	1 900	44%	82	3 889	821	2,66	5,02	-4%	-14%	-7%	39%	28%	-63%
Электрогенерирующие компании																
РусГидро	HYDR RX	Пересм.	0,50	Пересм.	Пересм.	223	0,75	0,44	0,10	0,23	-2%	-4%	-7%	0%	-3%	-31%
Интер РАО	IRAO RX	Пересм.	3,7	Пересм.	Пересм.	384	4,6	3,5	0,46	0,66	-1%	-2%	-2%	1%	-1%	-10%
Юнипро	UPRO RX	Пересм.	1,8	Пересм.	Пересм.	116	2,8	1,6	0,81	1,34	-5%	-10%	-24%	6%	0%	-10%
ЭЛС-Энерго	ELFV RX	Пересм.	0,53	Пересм.	Пересм.	19	0,68	0,43	0,03	0,04	-2%	-3%	-3%	7%	3%	-20%
Мосэнерго	MSGX RX	Пересм.	2,4	Пересм.	Пересм.	96	3,6	2,0	0,03	0,06	-2%	-3%	-7%	7%	3%	-28%
ТГК-1	TGKA RX	Пересм.	0,008	Пересм.	Пересм.	30	0,010	0,006	0,04	0,06	-2%	-3%	-3%	6%	0%	-17%
ОГК-2	OGKB RX	Пересм.	0,37	Пересм.	Пересм.	51	0,59	0,28	0,02	0,08	-2%	-4%	0%	14%	9%	-34%
Электросетевые компании																
Россети-ФСК	FEES RX	Пересм.	0,08	Пересм.	Пересм.	165	0,13	0,06	0,11	0,27	-2%	-4%	-3%	6%	1%	-32%
Транспорт																
Аэрофлот	AFLT RX	Пересм.	71	Пересм.	Пересм.	283	78	42	1,45	3,13	-3%	-6%	-1%	28%	20%	72%
GlobalTrans	GLTR RX	Пересм.	519	Пересм.	Пересм.	93	859	398	0,23	0,00	0%	0%	0%	0%	0%	-25%
Совкомфлот	FLOT RX	N/R	95	N/R	N/R	225	139	76	0,84	1,05	-3%	-2%	-5%	4%	-4%	-26%
Фармацевтика																
Промед	PRMD RX	Покупать	426	670	57%	90	505	275	0,04	0,09	0%	-2%	-4%	34%	20%	
Диверсифицированные холдинги																
АФК Система	AFKS RX	Покупать	17	18	7%	163	30	12	2,30	2,45	-4%	-13%	-2%	19%	11%	-23%
Segezha	SGZH RX	Пересм.	1,7	U/R	Пересм.	27	4,0	1,1	0,43	0,95	-5%	-10%	-10%	37%	31%	-54%
SFI	SFIN RX	Покупать	1 504	2 560	70%	76	2 050	1 056	0,37	0,43	-3%	-4%	-4%	12%	9%	-23%

Источник: данные компаний, открытые источники

ОТНОСИТЕЛЬНАЯ СТОИМОСТЬ РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ

КОМПАНИЯ	ТИКЕР, МОСБИРЖА	EV/REVENUE			EV/EBITDA			P/E			ДИВИДЕНДНАЯ ДОХОДНОСТЬ		
		2024П	2025П	2026П	2024П	2025П	2026П	2024П	2025П	2026П	2024П	2025П	2026П
Нефть и газ													
Газпром	GAZP RX	0,8x	0,8x	0,7x	3,0x	2,7x	2,7x	2,9x	3,2x	2,8x	0%	18%	19%
Роснефть	ROSN RX	0,8x	0,7x	0,7x	2,7x	2,4x	2,2x	4,2x	3,7x	3,2x	12%	13%	15%
Транснефть (прив.)	TRNFP RX	0,5x	0,5x	0,5x	1,2x	1,2x	1,1x	3,8x	3,7x	3,5x	14%	14%	15%
Лукойл	LKOH RX	0,5x	0,5x	0,5x	2,1x	2,0x	1,9x	4,6x	4,3x	3,9x	15%	17%	19%
Газпром нефть	SIBN RX	0,8x	0,8x	0,7x	2,9x	2,9x	2,4x	5,9x	4,7x	4,0x	15%	16%	19%
Новатэк	NVTK RX	2,6x	2,1x	1,8x	4,0x	4,0x	3,6x	7,9x	5,6x	4,9x	6%	8%	9%
Татнефть	TATN RX	0,7x	0,8x	0,7x	3,1x	3,1x	2,6x	5,1x	5,0x	4,3x	14%	15%	17%
Татнефть (прив.)	TATNP RX	0,7x	0,8x	0,7x	3,1x	3,1x	2,6x	5,1x	5,0x	4,3x	15%	15%	18%
Сургутнефтегаз	SNGS RX	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	3%	3%	3%
Сургутнефтегаз (прив.)	SNGSP RX	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	20%	16%	16%
Черная металлургия и уголь													
НЛМК	NLMK RX	0,8x	0,9x	0,8x	2,7x	3,5x	3,2x	5,5x	6,7x	6,2x	14%	12%	12%
ММК	MAGN RX	0,4x	0,4x	0,3x	2,1x	1,7x	1,6x	5,2x	4,0x	3,6x	9%	8%	16%
Северсталь	CHMF RX	1,1x	1,1x	1,0x	3,7x	3,4x	2,8x	6,1x	5,6x	4,5x	11%	6%	10%
Мечел	MTLR RX	0,8x	0,7x	0,7x	4,1x	4,1x	3,7x	N/A	3,2x	2,0x	0%	0%	0%
Мечел (прив.)	MTLRP RX	0,7x	0,6x	0,6x	3,7x	3,7x	3,3x	N/A	1,1x	0,7x	0%	0%	0%
Цветная металлургия													
Норникель	GMKN RX	2,3x	2,0x	1,9x	5,3x	4,0x	3,7x	6,8x	5,3x	4,6x	0%	7%	11%
Русал	RUAL RX	0,6x	0,6x	0,5x	4,4x	3,2x	2,7x	10,0x	5,8x	4,5x	0%	0%	8%
Драгоценные металлы													
Полюс	PLZL RX	1,3x	1,2x	1,2x	1,7x	1,6x	1,6x	0,8x	0,7x	0,7x	74%	62%	63%
ЮГК	UGLD RX	2,5x	2,1x	1,7x	5,5x	4,1x	3,4x	9,1x	5,7x	4,3x	0%	10%	13%
Селигдар	SELG RX	1,8x	1,2x	1,1x	5,6x	3,5x	3,3x	N/A	5,3x	4,5x	8%	5%	5%
Телекоммуникации													
МТС	MTSS RX	1,4x	1,3x	1,2x	3,9x	3,6x	3,3x	7,5x	8,8x	6,2x	15%	15%	15%
Технологии													
Whoosh	WUSH RX	2,3x	1,9x	1,6x	5,9x	4,3x	3,5x	11,9x	10,8x	6,1x	2%	2%	4%
Делимобиль	DELI RX	1,9x	1,4x	1,2x	6,3x	4,3x	3,2x	11,0x	6,4x	4,9x	5%	8%	10%
Яндекс	YNDX RX	1,6x	1,2x	1,0x	9,1x	6,1x	4,2x	N/A	13,7x	7,7x	2%	3%	7%
VK	VKCO RX	1,5x	1,2x	1,0x	N/A	11,7x	5,4x	N/A	N/A	N/A	0%	0%	0%
Headhunter	HHRU RX	3,7x	3,0x	2,4x	6,3x	5,3x	4,2x	7,2x	6,5x	4,9x	28%	0%	12%
Озон	OZON RX	1,7x	1,2x	1,0x	N/A	13,9x	6,5x	N/A	N/A	N/A	0%	0%	0%
ЦИАН	CIAN RX	2,7x	2,6x	2,0x	13,5x	11,4x	7,3x	21,7x	18,7x	13,8x	0%	0%	0%
Positive Technologies	POSI RX	3,1x	1,5x	1,0x	7,9x	3,2x	2,1x	8,8x	3,7x	2,4x	7%	4%	15%
Astra	ASTR RX	5,3x	3,1x	1,8x	12,3x	7,2x	4,0x	12,9x	8,0x	4,4x	2%	2%	3%
Diasoft	DIAS RX	3,1x	2,4x	1,8x	7,3x	5,5x	4,1x	8,4x	6,6x	4,9x	8%	12%	15%
Аренадата	DATA RX	4,7x	3,1x	2,1x	13,8x	8,3x	5,4x	16,4x	10,0x	6,5x	5%	4%	7%
Потребительский сектор													
X5 Group	X5 RX	0,3x	0,2x	0,2x	4,2x	3,6x	2,7x	11,5x	9,7x	6,0x	0%	19%	8%
Магнит	MGNT RX	0,2x	0,2x	0,2x	3,9x	3,6x	3,0x	10,8x	8,4x	5,0x	18%	9%	15%
Лента	LENT RX	0,2x	0,2x	0,2x	3,3x	2,7x	2,7x	8,1x	7,5x	7,5x	0%	0%	4%
О'кей	OKEY RX	0,2x	0,2x	0,3x	2,9x	3,2x	4,3x	N/A	N/A	1,5x	0%	0%	0%
Русгро	RAGR RX	0,8x	0,6x	0,5x	5,1x	2,8x	2,3x	5,0x	2,7x	2,1x	10%	15%	18%
Henderson	HNFG RX	1,2x	1,0x	0,8x	3,8x	3,2x	2,8x	5,7x	5,0x	4,4x	9%	10%	11%
Недвижимость													
ПИК	PIKK RX	1,4x	1,2x	1,1x	5,7x	4,8x	4,4x	3,6x	2,7x	2,5x	0%	6%	7%
ЛСР	LSRG RX	1,6x	1,7x	1,4x	5,8x	6,3x	4,8x	6,5x	6,6x	3,7x	12%	8%	9%
Эталон	ETLN RX	1,0x	0,5x	0,4x	4,1x	1,9x	1,4x	N/A	2,1x	0,7x	0%	34%	99%
Самолет	SMLT RX	1,0x	1,2x	1,1x	4,5x	5,6x	5,3x	7,3x	7,9x	4,0x	0%	0%	12%
Транспорт и промышленность													
Segezha	SGZH RX	0,9x	0,9x	N/A	2,7x	2,5x	N/A	1,4x	0,9x	N/A	0%	0%	0%
Фармацевтика													
Промомед	PRMD RX	4,9x	2,9x	1,8x	13,8x	6,9x	3,8x	28,3x	12,1x	5,9x	0%	0%	1%
Диверсифицированные холдинги													
АФК Система	AFKS RX	0,9x	0,9x	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	3%	3%	3%
Еп+	ENPG RX	0,8x	0,8x	0,7x	4,1x	3,2x	2,9x	2,7x	2,0x	1,6x	0%	0%	0%
SFI	SFIN RX	7,8x	4,8x	N/A	N/A	N/A	N/A	0,1x	0,1x	N/A	6%	10%	11%

Источник: открытые источники, расчеты Газпромбанка

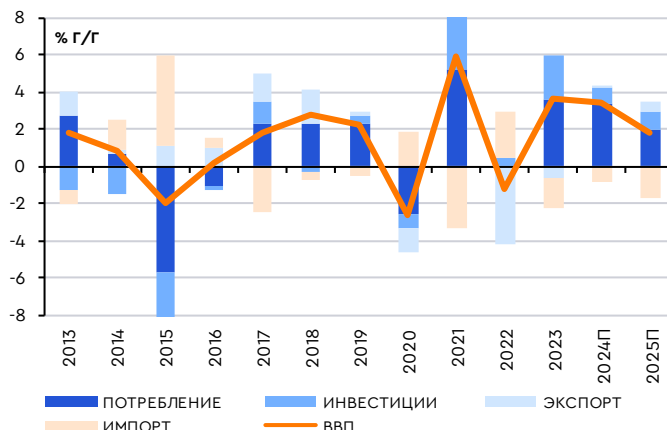
РЫНОЧНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Основные макроиндикаторы России

	2023	2024П	2025П	2026П	2027П
Экспортная цена нефти (долл. за барр., сред.)	63	68	64	64	65
Курс USD/RUB (на конец года)	91	99,6	107,2	111,7	116,2
Курс CNY/RUB (на конец года)	12,8	13,9	14,8	15,6	16,2
Дефицит бюджета (трлн руб.)	-3,2	-3,3	-2,5	-2,8	-2,9
ВВП (реал. изм. в %, г/г)	3,6	3,9	1,5	1,5	2,0
ИПЦ (% дек./дек.)	7,5	9,5	6,0	4,0	4,0
Ключевая ставка (% на конец года)	16,0	21,0	20,0	14,0	9,5

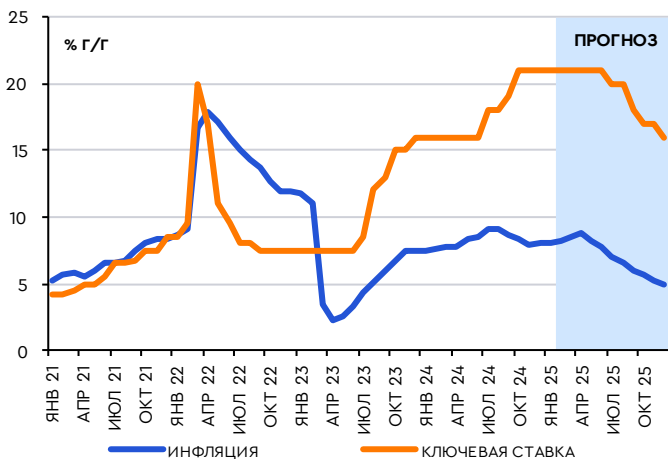
Источник: Росстат, ЦБ РФ, Минфин, оценки Газпромбанка

Опережающие индикаторы ВВП



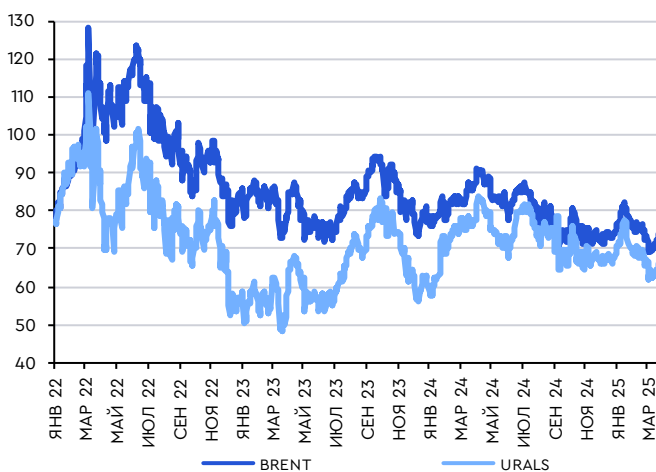
Источник: Росстат и открытые источники, оценки Газпромбанка

Прогноз ИПЦ и ключевой ставки



Источник: открытые источники, оценки Газпромбанка

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



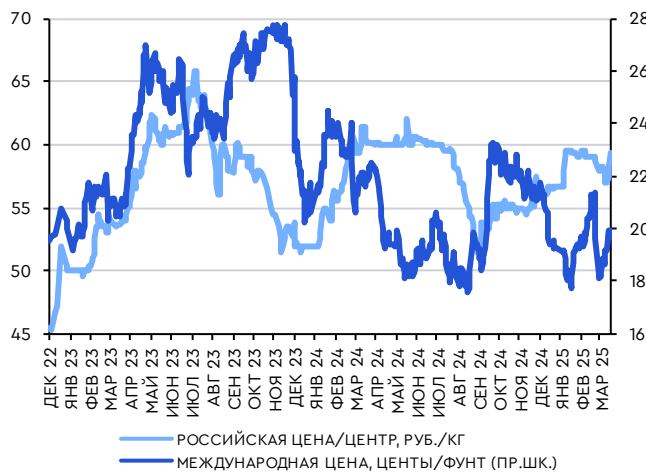
Источник: открытые источники

Динамика цен на пшеницу на мировом и внутреннем рынке



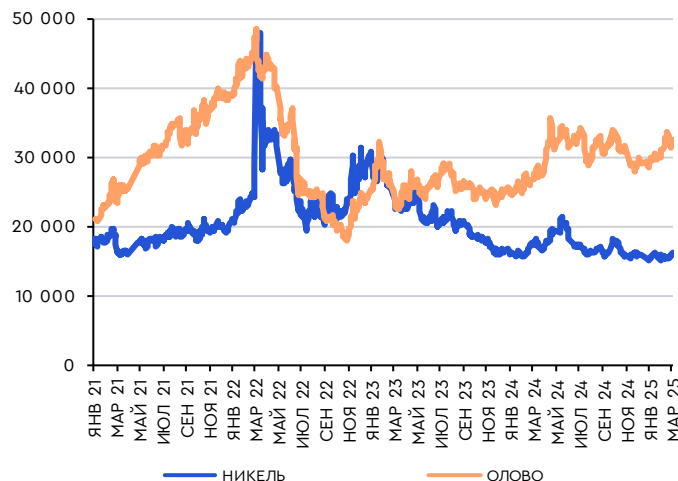
Источник: Газпромбанк

Динамика цен на сахар на мировом и внутреннем рынке



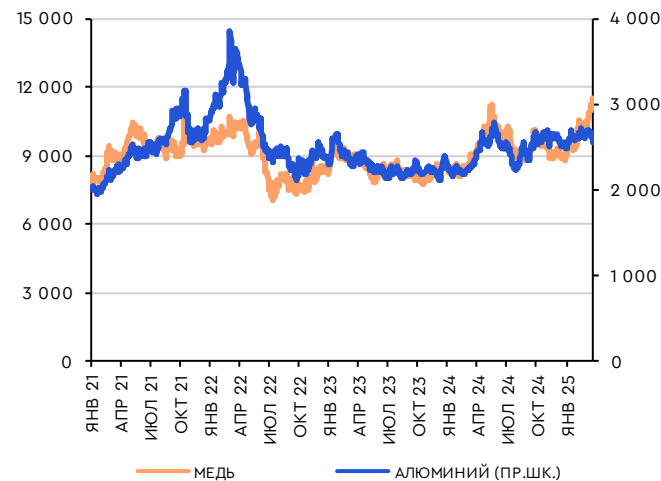
Источник: Sugar.ru, Cbonds

Динамика цен на никель и олово, долл./т



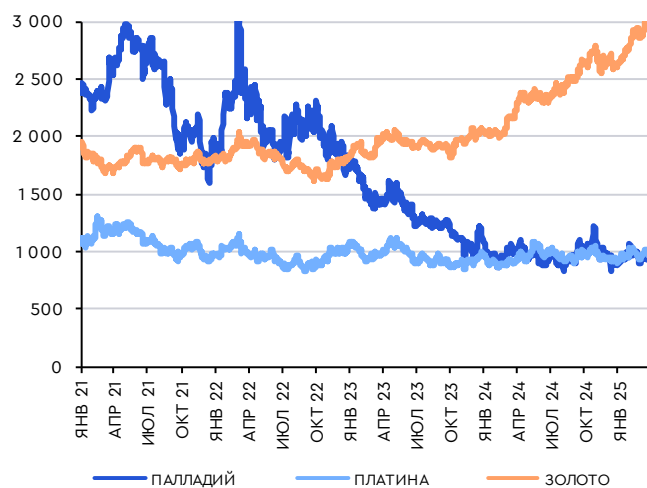
Примечание: склеенный поставочный фьючерс на никель (LME) и на медь (CME)
Источник: открытые источники

Динамика цен на медь и алюминий, долл./т



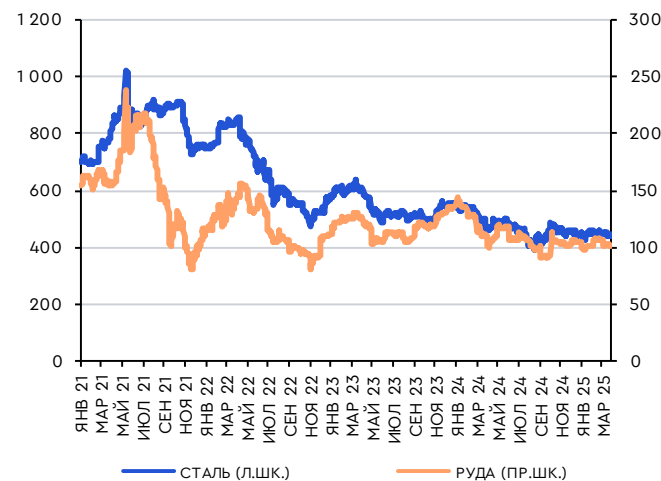
Примечание: склеенный поставочный фьючерс на алюминий (LME)
Источник: открытые источники

Динамика цен на драгоценные металлы, долл./унц.



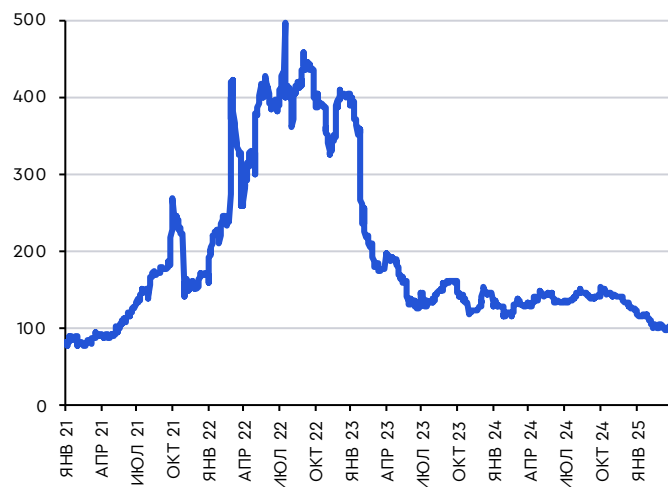
Примечание: склеенный поставочный фьючерс на палладий/платину/золото (CME)
Источник: открытые источники

Динамика цен на сталь и руду, долл./т



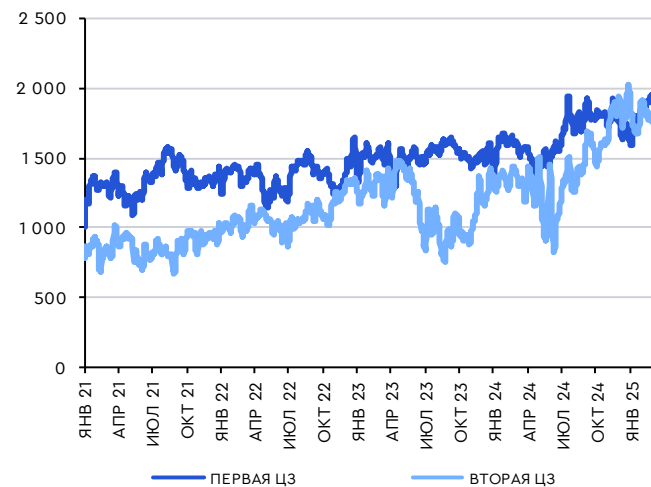
Примечание: сталь – склеенный поставочный фьючерс на стальную арматуру в Китае (SHFE), железная руда – цена руды с содержанием железа 62% с поставкой в порту Тяньцзиня на условиях CFR
Источник: открытые источники

Динамика цен на энергетический уголь, долл./т



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

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



Источник: открытые источники

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
31.03.2025	ЭЛ-5 Энерго: финансовые результаты по МСФО	2024
31.03.2025	МД Медикал: финансовые результаты по МСФО	2024
31.03.2025	Whoosh: финансовые результаты по МСФО	2024
01.04.2025	ЦИАН: финансовые результаты по МСФО	2024
03.04.2025	АФК «Система»: финансовые результаты по МСФО	2024
03.04.2025	ЦИАН: начало торгов на Московской бирже	
16.04.2025	ИКС 5: операционные результаты	1К25
17.04.2025	НОВАТЭК: ГОСА для утверждения финальных дивидендов в размере 46,65 руб./акц.	
25.04.2025	Русагро: операционные результаты	1К25
25.04.2025	НОВАТЭК: последний день для покупки акций для получения финальных дивидендов в размере 46,65 руб./акц.	
28.04.2025	НОВАТЭК: закрытие реестра для получения финальных дивидендов в размере 46,65 руб./акц.	
28.04.2025	МД Медикал: операционные результаты	1К25
29.04.2025	ИКС 5: финансовые результаты по МСФО	1К25
21.05.2024	Русагро: финансовые результаты по МСФО	1К25
26.06.2025	Газпром: ГОСА	
30.06.2025	Русагро: ГОСА	2024
16.07.2025	ИКС 5: операционные результаты	2К25
25.07.2025	Русагро: операционные результаты	1П25
31.07.2025	МД Медикал: операционные результаты	2К25
13.08.2025	ИКС 5: финансовые результаты по МСФО	1П25
27.08.2025	Русагро: финансовые результаты по МСФО	1П25
16.10.2025	ИКС 5: операционные результаты	3К25
24.10.2025	Русагро: операционные результаты	3К25
27.10.2025	ИКС 5: финансовые результаты по МСФО	9М25
19.11.2025	Русагро: финансовые результаты по МСФО	9М25

Источник: открытые источники

КАЛЕНДАРЬ ВАЖНЫХ ВНЕШНИХ СОБЫТИЙ: МАРТ - АПРЕЛЬ

ПОНЕДЕЛЬНИК	ВТОРНИК	СРЕДА	ЧЕТВЕРГ	ПЯТНИЦА	СУББОТА	ВОСКРЕСЕНЬЕ
24	25	26	27	28	29	30
<ul style="list-style-type: none"> США: индексы PMI произв. сектора и сферы услуг ЕС: индексы PMI произв. сектора и сферы услуг Германия: индексы PMI произв. сектора и сферы услуг 	<ul style="list-style-type: none"> США: индекс цен на недвижимость от Case-Shiller, продажи жилья на первичном рынке Германия: индекс делового климата от Ifo 	<ul style="list-style-type: none"> США: заказы на товары длительного пользования Россия: недельная инфляция 	<ul style="list-style-type: none"> США: первичные заявки на пособие по безработице, незавершенные сделки по продаже жилья 	<ul style="list-style-type: none"> США: базовый индекс расходов на личное потребление PCE, данные по личным доходам/расходам Германия: индекс потребительской уверенности 		
31	1	2	3	4	5	6
<ul style="list-style-type: none"> Китай: индексы PMI произв. сектора и сферы от NBS Германия: ИПЦ 	<ul style="list-style-type: none"> США: индекс PMI произв. сектора от ISM, статистика новых вакансий (JOLTs) Китай: индекс PMI произв. сектора от Caixin ЕС: ИПЦ 	<ul style="list-style-type: none"> США: данные по занятости от ADP Россия: недельная инфляция 	<ul style="list-style-type: none"> США: первичные заявки на пособие по безработице, индекс PMI сферы услуг от ISM Китай: индекс PMI сферы услуг от Caixin 	<ul style="list-style-type: none"> США: количество активных нефтяных буровых установок от Baker Hughes 		
7	8	9	10	11	12	13
<ul style="list-style-type: none"> Германия: торговый баланс ЕС: розничные продажи 	<ul style="list-style-type: none"> США: резервы нефти в хранилищах по версии API 	<ul style="list-style-type: none"> США: протокол заседания ФРС Россия: недельная инфляция 	<ul style="list-style-type: none"> США: ИПЦ, первичные заявки на пособие по безработице Китай: ИПЦ, ИЦП 	<ul style="list-style-type: none"> США: ИЦП, индекс потребительских настроений от Мичиганского университета 		
14	15	16	17	18	19	20
<ul style="list-style-type: none"> ОПЕК: ежемесячный отчет Китай: экспорт/импорт (12 апреля) 	<ul style="list-style-type: none"> Германия: индекс экономических настроений от ZEW 	<ul style="list-style-type: none"> США: розничные продажи Китай: ВВП за 1К25, промпроизводство, розничные продажи Россия: недельная инфляция 	<ul style="list-style-type: none"> США: первичные заявки на пособие по безработице, данные по строительству жилья ЕС: заседание ЕЦБ 	<ul style="list-style-type: none"> США: количество активных нефтяных буровых установок от Baker Hughes 		

•Праздники
•Важные события

Департамент анализа финансовых рынков**+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 – 2025. «Газпромбанк» (Акционерное общество). Все права защищены****Ограничение ответственности**

Настоящий документ подготовлен Департаментом анализа финансовых рынков «Газпромбанка» (Акционерное общество) (далее – «Газпромбанк» или «мы»). Если в настоящем документе присутствует обращение к «вам», то такое обращение адресовано к вам или вашей организации.

Данная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией в соответствии с Федеральным законом от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг», и финансовые инструменты либо сделки, упомянутые в ней, могут не соответствовать Вашему финансовому положению, цели (целям) инвестирования, допустимому риску, и (или) ожидаемой доходности. Определение соответствия финансового инструмента либо сделки Вашим интересам, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является Вашей задачей. Газпромбанк не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения сделок либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данной информации, и не рекомендует Вам использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения. Данная информация является аналитической.

Настоящий документ содержит мнение аналитиков и не должен рассматриваться в качестве индивидуальной инвестиционной рекомендации. В настоящем документе не учитывается целесообразность инвестиций, порядка действий или сопутствующих рисков для адресата. Настоящий документ не может служить основанием для принятия инвестиционных решений и не учитывает конкретные инвестиционные цели, финансовое положение и индивидуальные потребности лица, которое может получить настоящий документ. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым. 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 инвестирование средств в финансовые инструменты, номинированные в иностранной валюте, подвержены риску изменения их стоимости в результате колебаний курса этой валюты по отношению к рублю.

Настоящий документ основан на информации, полученной из публичных источников, которые, по мнению аналитиков 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.

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 иными подразделениями Газпромбанка вследствие использования ими 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 может содержать информацию о финансовых инструментах, недоступных для покупки или продажи лицами, не являющимися квалифицированными инвесторами в соответствии с Федеральным законом от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг».

Газпромбанк и/или его работники и/или аффилированные лица Газпромбанка могут иметь открытые позиции или заключать сделки, в том числе с финансовыми инструментами, а также выступать маркет-мейкером, агентом-организатором, андеррайтером, консультантом или кредитором эмитента финансовых инструментов, упомянутых в настоящем документе.

Ни Газпромбанк, ни аналитики не несут 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.

Любая информация, содержащаяся в настоящем документе или в приложениях к настоящему документу, представляется исключительно в информационных целях и не может толковаться как предложение или склонение к покупке или продаже финансовых инструментов, 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.

В целях выявления конфликтов интересов, предотвращения возникновения и реализации конфликтов интересов, а также управления ими Газпромбанк принимает все разумные меры.

Подробная информация о конфликтах интересов, меры по выявлению и контролю конфликтов интересов, а также предотвращению их последствий установлены в «Правилах управления конфликтом интересов при осуществлении Банком ГПБ (АО) профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг», которые размещены на официальном сайте Банка в сети Интернет.

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

Более подробную информацию о финансовых инструментах, указанных в настоящем документе, можно получить в Газпромбанке по запросу.

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