# Morning Bulletin

## Российский рынок акций

25 апреля 2025 г.
11:31

| Лидеры роста | | | | | | Лидеры падения | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| PIKK RX | 504,60 ₽ | ▲7,04% | LENT RX | 1 464,00 ₽ | ▲2,16% | GLTR | 247,13 ₽ | ▼7,19% | RAGR RX | 134,02 ₽ | ▼1,96% |
| SMLT RX | 1 283,50 ₽ | ▲2,27% | RTKM RX | 60,94 ₽ | ▲2,08% | VEON RX | 81,25 ₽ | ▼3,90% | UGLD RX | 0,69 ₽ | ▼1,83% |
| MOEX RX | 209,57 ₽ | ▲2,22% | ETLN RX | 63,24 ₽ | ▲1,97% | SGZH RX | 1,51 ₽ | ▼2,20% | QIWI RX | 168,60 ₽ | ▼1,63% |

## Обзор рынка

ОБЗОР РЫНКА

**Российский рынок в четверг сначала подрос, но затем сдал назад и закрылся почти без изменений.** Индекс Мосбиржи вчера попытался протестировать высоту 3 000 пунктов, но затем откатился ниже и завершил сессию практически на уровне предыдущего закрытия (IMOEX +0,04%; @ 2 944). Объемы торгов были низкими. Рубль немного подешевел в преддверии сегодняшнего решения по ставке ЦБ, но удержался на достаточно сильных уровнях (USD/RUB +0,2%; @ 83,19). Бумаг, закрывшихся в плюсе, было чуть больше, чем тех, которые за день подешевели, причем в большинстве случаев амплитуда ценовых изменений была небольшой. Лучше рынка выглядели PIKK (+5,1%), RTKM (+1,9%) и MOEX (+1,6%).

**Джон Волш:** jwalsh@alfabank.ru (Стратегия)

## Главные новости

ЭКОНОМИКА

**Опросы ИНП РАН показывают, что восстановление импорта в случае снятия санкций позитивно для 74% предприятий, но 39% опасаются роста конкуренции; НЕЙТРАЛЬНО**

**Рост номинальных зарплат в феврале мог составить 13,8% г/г; НЕЙТРАЛЬНО**

**Правительство должно определиться с продлением обязательной продажи экспортной выручки после 30 апреля; НЕЙТРАЛЬНО**

НОВОСТИ КОМПАНИЙ

**Сбербанк: прогноз финансовых результатов за 1К25 по МСФО**

**Производственные результаты De Beers за 1К25: 2% кв/кв снижения в объемах; снижение выручки на 4% кв/кв на фоне снижения цен в 4К24.**

**ММК: снижение финансовых результатов в 1К25 уже в котировках – НЕЙТРАЛЬНО**

**VK: EBITDA в 1К25 приятно удивила; стадия интенсивных инвестиций позади, в 2025 г. основной фокус – на повышении рентабельности и нормализации долговой нагрузки – НЕЙТРАЛЬНО-до-ПОЗИТИВНО**

**Positive Technologies: двукратный рост отгрузок, снижение долговой нагрузки до 1,9x в 1К25 – УМЕРЕННО ПОЗИТИВНО**

**Прогноз результатов OZON за 1К25: органическое замедление роста GMV, EBITDA – около 20 млрд руб.**

**Озон Фармацевтика опубликовала операционные и финансовые результаты и провела день инвестора**

## Основные мировые индексы

| | Цена | Изменение, % День | Месяц | С нач. г. |
|---|---|---|---|---|
| MICEX | 2944,43 | ▲0,04 | ▼7,37 | ▲4,10 |
| RTS | 1119,49 | ▼0,55 | ▼6,23 | ▲27,75 |
| IMOEXCNY | 1195,22 | ▲0,33 | ▼5,53 | ▲26,36 |
| DJIA | 40093,40 | ▲1,23 | ▼5,85 | ▼6,18 |
| S&P 500 | 5484,77 | ▲2,03 | ▼4,90 | ▼7,70 |
| FTSE 100 | 8407,44 | ▲0,05 | ▼2,67 | ▲2,23 |
| NIKKEI 225 | 35039,15 | ▲0,49 | ▼6,83 | ▼10,86 |
| Hang Seng | 21909,76 | ▼0,74 | ▼8,35 | ▲10,88 |

## Валюты

| | Цена | Изменение, % День | Месяц | С нач. г. |
|---|---|---|---|---|
| USD/RUB | 82,36 | ▲1,11 | ▼2,69 | ▼19,00 |
| EUR/RUB | 94,57 | ▲0,57 | ▲3,44 | ▼10,87 |
| USD/CNY | 7,29 | ▲0,15 | ▲0,53 | ▼0,44 |

## Сырье

| | Цена | Изменение, % День | Месяц | С нач. г. |
|---|---|---|---|---|
| Brent, долл./барр. | 66,55 | ▲0,65 | ▼8,84 | ▼13,02 |
| WTI, долл./барр. | 62,79 | ▲0,84 | ▼9,14 | ▼15,10 |
| Никель, долл./т | 15840,00 | ▲1,73 | ▼1,03 | ▲3,94 |
| Медь, долл./фунт | 4,88 | ▲1,02 | ▼3,71 | ▲20,71 |
| Золото, долл./унц. | 3348,66 | ▲0,98 | ▲11,26 | ▲26,93 |
| Палладий долл./унц. | 932,50 | ▲1,03 | ▼1,01 | ▲3,21 |
| Газ, долл./MMBtu | 2,93 | ▼3,04 | ▼25,14 | ▼12,64 |
| Желез. руда, долл./т | 99,98 | ▼0,11 | ▼2,18 | ▲0,54 |
| Уголь, долл./т | 94,75 | ▲1,12 | ▼2,22 | ▼23,28 |

## Ключевые прогнозы

| | 2023Ф | 2024Ф | 2025П |
|---|---|---|---|
| Реальные темпы роста, % г/г | 3,6% | 4,1% | 1,5% |
| ИПЦ на конец года, % г/г | 7,4% | 9,5% | 6,6% |
| Ставка ЦБ РФ, % | 16,0% | 21,0% | 20,0% |
| USD/RUB на конец года | 89,7 | 105,0 | 110,0 |
| USD/RUB, среднее | 84,7 | 92,5 | 105,0 |
| EUR/RUB, среднее | 91,6 | 100,3 | 115,0 |
| Ср. цена Brent, $/барр. | 82,6 | 80,4 | 81,2 |
| Ср. цена меди, $/т | 8559 | 9290 | 10000 |
| Ср. цена золота, $/унция | 1945 | 2400 | 3200 |

*Источники: Информация компаний, Альфа-Банк*

*Альфа-Банк, 2025 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 16.01.2015 г. Настоящее письмо и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено. Данный материал распространяется исключительно для информационных целей и не является деятельностью по инвестиционному консультированию и индивидуальной инвестиционной рекомендацией.*

## ОБЗОР РЫНКА

**Российский рынок в четверг сначала подрос, но затем сдал назад и закрылся почти без изменений.** Индекс Мосбиржи вчера попытался протестировать высоту 3 000 пунктов, но затем откатился ниже и завершил сессию практически на уровне предыдущего закрытия (IMOEX +0,04%; @ 2 944). Объемы торгов были низкими. Рубль немного подешевел в преддверии сегодняшнего решения по ставке ЦБ, но удержался на достаточно сильных уровнях (USD/RUB +0,2%; @ 83,19). Бумаг, закрывшихся в плюсе, было чуть больше, чем тех, которые за день подешевели, причем в большинстве случаев амплитуда ценовых изменений была небольшой. Лучше рынка выглядели PIKK (+5,1%), RTKM (+1,9%) и MOEX (+1,6%).

**Глобальные рынки вчера подросли благодаря более позитивным настроениям среди инвесторов.** Три основных индекса Уолл-стрит в четверг в третий раз подряд завершили день в плюсе (S&P 500 +2,0%; DJ +1,2%; Nasdaq +2,7%). Их тянуло вверх ралли в техсекторе на фоне хорошей корпоративной отчетности корпораций, связанных с разработкой искусственного интеллекта, и первые признаки прогресса в разрешении американо-китайского тарифного противостояния. В частности, глава Минфина США Скотт Бессент вчера дал понять, что Белый дом готов к потенциальной деэскалации торговой напряженности. В Европе биржевые торги также завершились ростом основных индексов (Stoxx Euro600 +0,4%), дополнительную поддержку им оказала обнадеживающая финансовая отчетность европейских корпораций. Доходность казначейских облигаций США вчера снизилась (10-летн. КО США @ 4,414%) на фоне надежд, что фактические таможенные тарифы окажутся ниже, чем опасались участники рынка. Инвесторы также пытались оценить вероятность того, что первое снижение ставки ФРС США произойдет уже в июне. Доллар в четверг подешевел (DXY -0,5%; @ 95,38), а цены на нефть немного подросли (Brent +0,7%; @ 66,55).

**Рынки готовятся завершить неделю в плюсе.** Азиатские рынки акций сегодня с утра в основном растут (NIKKEI +1,7%; Hang Seng +0,6%; CSI 300 +0,1%; Sensex -1,3%; KOSPI +1,0%; ASX 200 +0,6%) и, вероятно, второй раз подряд завершат неделю в плюсе. Инвесторы сосредоточили внимание на признаках того, что США и Китай готовятся к деэскалации тарифного противостояния между двумя крупнейшими экономиками мира. Китайский юань отыграл понесенные за последнее время потери, после того как агентство Bloomberg сообщило, что Пекин изучает возможность моратория на введение тарифа по ставке 125% для некоторых видов американского импорта. Доллар США восстанавливается, а казначейские облигации котируются с доходностью 4,3%. Цены на золото, между тем, отступают: унция этого драгметалла подешевела на 1,6%, до $3 300, на фоне смягчения тарифной риторики. Судя по всему, доллар США по итогам этой недели должен укрепиться – впервые за месяц с лишним. Нефтяной рынок настроен сдержанно позитивно (Brent +0,3%; @ 66,75). Фьючерсы на европейские и американские фондовые индексы растут, участники рынка фокусируются на корпоративной отчетности. Российский рынок акций растет при очень неплохих объемах торгов; инвесторы ждут сегодняшнего решения по ставке ЦБ и встречи спецпредставителя Белого дома Стива Уиткоффа с президентом Владимиром Путиным. Сегодня ожидается финансовая отчетность YDEX. Также в пятницу последний день торгуются с дивидендами YDEX (80 руб. на акцию), AVAN (28,5 руб.) и NVTK (46,65 руб.). Сегодня будет закрыт реестр получателей дивидендов PLZL (73 руб. на акцию).

**Джон Волш:** jwalsh@alfabank.ru (Стратегия)

## Экономика

**Опросы ИНП РАН показывают, что восстановление импорта в случае снятия санкций позитивно для 74% предприятий, но 39% опасаются роста конкуренции; НЕЙТРАЛЬНО**

Опрос промышленных предприятий ИНП РАН показывает, что главным эффектом снятия санкций российские предприятия считают восстановление поставок импорта в РФ. Это изменение выглядит краеугольным с учетом активного процесса импортозамещения, который сформировался с 2022 года. Опросы предприятий показывают, что с точки зрения вызовов 2022 г. импортозамещение можно оценить как весьма успешный опыт: если в 2022 г. 34% предприятий беспокоились о рисках снижения выпуска из-за невозможности заменить импортное сырье и комплектующие, то в 2025 г. на долю таких предприятий приходится только 9% опрошенных. Однако контекст 2025 г. меняет вызовы для производителей, и опция восстановления импорта оценивается неоднозначно. Порядка 74% опрошенных предприятий считают восстановление поставок оборудования, запчастей и технологий позитивным эффектом снятия санкций и видят в этом возможность для снижения роста себестоимости – из-за отсутствия в России или дружественных странах альтернативных поставщиков рост цен как был, так и остается самой главной проблемой промышленных предприятий (в 2022 г. об этом заявляли 64% опрошенных, а спустя три года – 60%). В результате снятия санкций около 30% опрошенных предприятий рассчитывает на снижение цен на те российские или импортные товары, которые заместили первоначальные импортные компоненты. Однако именно этот эффект возобновления конкуренции с импортом выглядит наибольшим риском в связи с ослаблением санкционного давления – по тем же опросам, 39% компаний обеспокоены возвратом конкурирующего с их продукцией импорта на рынки сбыта, а о снижении спроса на продукцию российского бизнеса и о вытеснении с рынка российских производителей волнуются 21% и 19% соответственно. Таким образом, опросы показывают, что хотя основной эффект снятия санкций позитивен, доля предприятий, которые могут оказаться неготовыми к конкурентной борьбе, достаточно значительна, что может стать вызовом для промышленной и для бюджетной политики.

**Рост номинальных зарплат в феврале мог составить 13,8% г/г; НЕЙТРАЛЬНО**

Согласно данным Росстата, среднемесячная номинальная заработная плата работников по полному кругу организаций в феврале составила 89,6 тыс. руб. после 89 тыс. руб. в январе. Отметим, что для динамики зарплат характерна определенная сезонность: в денежном выражении оплата труда в первые месяцы года особо не меняется, и существенный рост наблюдается только в марте. Однако с учетом бонусных выплат, реализованных в конце 2024 г. вместо марта-апреля 2025 г., динамика средних зарплат в ближайшие два месяца будет слабее обычной сезонности, и эту поправку нужно учитывать при интерпретации данных. С учетом данных Росстата, по нашим оценкам, темпы роста зарплат в номинальном выражении могли замедлиться с 17,1% г/г в январе до 13,8% г/г в феврале, что несколько выше наших ожиданий на уровне 13% г/г. Но в целом текущая динамика оплаты труда согласуется с нашим видением, что по итогам года номинальные зарплаты могут вырасти на 12% г/г.

**Правительство должно определиться с продлением обязательной продажи экспортной выручки после 30 апреля; НЕЙТРАЛЬНО**

Обязательная продажа экспортной выручки в рамках указа президента действует до 30 апреля текущего года, и правительство должно принять решение о пролонгации этого правила или же не продлевать его действие. По данным российских СМИ, ЦБ РФ сейчас, как и в прошлом, продолжает выступать против этой меры, и сейчас, на фоне избыточного укрепления курса рубля его позиция может определить финальное решение. Отклонение курса рубля на 10 руб./долл. от годового прогноза, заложенного в бюджет 2025 г., сокращает доходы федерального бюджета примерно на 1,0 трлн за год, что является достаточно серьезным аргументом против сохранения ограничительной меры в текущем контексте. Мы продолжаем ожидать, что курс рубля на следующей неделе скорее закрепится около отметки 85 руб./долл., особенно с учетом приближающихся длинных майских выходных.

**Наталья Орлова, Ph.D.:** norlova@alfabank.ru (Главный экономист)
**Валерия Кобяк:** vkobyak@alfabank.ru (Экономист)

## Финансы

### Сбербанк: прогноз финансовых результатов за 1К25 по МСФО

Сбербанк (SBER RX / SBERP RX: ВЫШЕ РЫНКА; РЦ: 365 руб.) планирует опубликовать итоговые результаты за 1К25 по МСФО в понедельник, 28 апреля. По нашим оценкам, чистая прибыль за 1К25 составит 420 млрд руб. (+19% кв/кв, +6% г/г), ROE – 23,2%. Мы ожидаем, что кредитный портфель в сегменте юрлиц снизится на 1,8% кв/кв (+16,6% г/г), а в сегменте физлиц останется без изменений по сравнению с 4К24 (+10% г/г). В то же время, мы ждем, что объем средств на счетах и депозитах физлиц вырастет на 2,2% кв/кв (+21,2% г/г), а на счетах юрлиц – сократится на 6,5% кв/кв (+4% г/г); напомним, что средства юрлиц обходятся банку дороже. Процентная маржа, по нашим оценкам, снизится всего на 0,1 п. п. кв/кв (по сравнению с 1К24 – без изменений) и составит 5,93%, а стоимость риска составит 1,29% (+0,1 п. п. кв/кв, +0,8 п. п. г/г); динамика обоих показателей – лучше, чем прогнозировал менеджмента на 2025 г. При этом убыток небанковских бизнесов, вероятно, продолжит оказывать давление на прибыль Сбербанка в 1К25. Наш прогноз прибыли Сбербанка полностью совпал с консенсус-прогнозом, поэтому мы не ожидаем существенной реакции рынка на раскрытие. Основное влияние на динамику акций в моменте продолжают оказывать в первую очередь события в мировой политике.

Сбербанк планирует провести телефонную конференцию с участием менеджмента (начало в 13:00, доступны линии на русском и английском языках).

**Рис. 1: Прогноз показателей Сбербанка за 1К25 по МСФО**

| Млрд руб. | 1К24 | 4К24 | 1К25 Альфа | г/г | к/к | 1К25 Конс | откл. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Чистый процентный доход | 700 | 824 | 828 | *18%* | *0%* | 811 | *2,1%* |
| *ЧПМ* | *5,9%* | *6,0%* | *5,9%* | *0,0pp* | *-0,1pp* | | |
| Чистый комиссионный доход | 184 | 231 | 203 | *10%* | *-12%* | 195 | *4,1%* |
| **Операционный доход:** | **790** | **881** | **961** | ***22%*** | ***9%*** | | |
| Операционные расходы | (228) | (308) | (261) | *15%* | *-15%* | (215) | *21,3%* |
| *Расходы / доходы* | *28,8%* | *35,0%* | *27,1%* | *-1,7pp* | *-7,8pp* | *28,3%* | *-1,2pp* |
| **Прибыль до резервов:** | **562** | **573** | **700** | ***25%*** | ***22%*** | | |
| Резервы | (53) | (130) | (147) | *177%* | *14%* | (129) | *14,3%* |
| *Стоимость риска* | *0,5%* | *1,2%* | *1,3%* | *0,8pp* | *0,1pp* | *1,3%* | *0,0pp* |
| **Чистая прибыль:** | **397** | **353** | **420** | ***6%*** | ***19%*** | **420** | ***0,0%*** |
| *ROE* | *24,1%* | *20,7%* | *23,2%* | *-0,9pp* | *2,5pp* | *22,9%* | *0,3pp* |

*Источник: данные компании, Альфа-Банк*

**Евгений Кипнис:** ekipnis@alfabank.ru (Старший аналитик)
**Филипп Николаев:** fnikolaev@alfabank.ru (Аналитик)

## Металлы и Горная добыча

**Производственные результаты De Beers за 1К25: 2% кв/кв снижения в объемах; снижение выручки на 4% кв/кв на фоне снижения цен в 4К24. Ожидаем, что позитивная динамика индексов цен на алмазы и бриллианты с начала года будет отражена в результатах 2К25.**

De Beers отчиталась по производственным итогам 2025 года. Объемы добычи на уровне 6,1 млн карат оказались выше рыночных ожиданий (5,1 млн карат). Объемы продаж в каратах сократились на 2% кв/кв, до 4,2 млн карат. Снижение выглядит адекватным с учетом сохраняющихся запасов ограненной продукции в цепочках поставок. При этом в 1К25 было проведено 2 аукциона, против 4 в прошлом квартале. Компания в данный момент не отчитывается по циклам продаж, но известно, что 7-8 циклы были объединены в конце года в ответ на запрос рынка. Снижение средних цен реализации на 3% кв/кв, а индекса цен – на 6% кв/кв, также следует оценивать в привязке к ассортименту, так как официально алмазодобытчик не анонсировал снижение цен в 2025 году. При этом по сравнению с 4К24 выручка сократилась на 4%, до $520 млн.

Год-к-году добыча снизилась 12%, что соответствует заявленному снижению производства до уровня 20-23 млн карат по 2025 году. De Beers продолжает программу по оптимизации оборотного капитала, так как рост запасов по итогам 2023-2024 составил 14 млн карат. Продажи алмазов в каратах сократились на 9% г/г, что также следует рассматривать относительно высокой базы 2024 года, когда рост продаж поддерживал ажиотажный спрос на алмазы в Индии, после добровольного моратория на закупки в конце 2023 года и улучшения ставок рефинансирования (рис. 2), а также в ожидании новых ограничений на импорт алмазов российского происхождения со стороны G7. В итоге, рост чистого импорта в каратах в 1К24 составил 65% кв/кв. Известно, что в 2024 De Beers несколько раз снижала цены на свою продукцию. В декабре, по данным Rapaport, цены опустились в среднем на 10%, в то время как по отдельным категориям наблюдался более значительный дисконт. Индекс цен на алмазы по 2024 De Beers снизился на 20% г/г. Снижение в 1К25 относительно 1К24 составило 15%.

**Оценка Альфа-Банка.** Результаты De Beers соответствуют текущей конъюнктуре рынка алмазов, но также должны оцениваться в привязке к планам материнской компании Anglo American по выделению/продаже алмазного бизнеса. Anglo American продолжает приоритизировать стабильную генерацию денежных потоков, что может идти вразрез с традиционной цикличностью бизнеса и политикой алмазодобытчиков price-over-volume. Сделки по продаже медных и угольных активов Anglo American, как ожидается, будут финализированы в 3К25, в то время как в отношении De Beers продолжается процесс поиска покупателя при параллельной подготовке к возможному IPO. Текущая неопределенность в активной стадии торговых войн предполагает рост числа спекулятивных решений. Напомним, Petra Diamonds под влиянием тарифных войн отложила последний аукцион в ожидании роста цен на алмазы. Между тем, мировой индекс цен на алмазы продемонстрировал сигналы к восстановлению в 1К25 (рис. 3, Zimnisky Global Rough Diamond Price Index). По данным Rapaport (рис.4), позитивная динамика наблюдалась и в ценах на бриллианты.

**Рис 1: Производственные результаты De Beers**

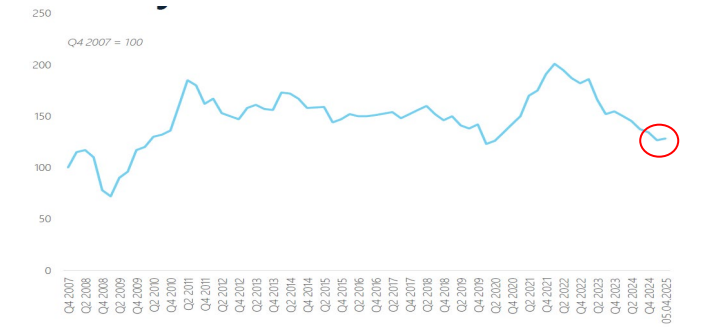
| | 1К24 | 4К24 | 1К25 | % к/к | % г/г |
|---|---|---|---|---|---|
| Добыча алмазов, млн карат | 6,9 | 5,8 | **6,1** | 5% | -12% |
| Количество аукционов | 2 | 4 | **2** | -50% | 0% |
| Продажа алмазов, млн карат | 4,6 | 4,3 | **4,2** | -2% | -9% |
| Выручка от продаж, $ млн | 925 | 543 | **520** | -4% | -44% |
| Средняя цена реализации, $/т | 201 | 127 | **124** | -3% | -38% |
| Индекс цен De Beers | 110 | 100 | **94** | -6% | -15% |

*ВИсточник: данные компании, Альфа-Банк*

**Рис. 2: Снижение ставки финансирования в Индии позитивно для огранщиков**

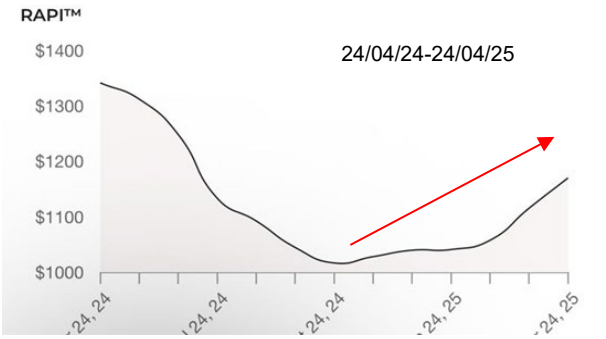
*Источник: Bloomberg, Альфа-Банк:*

**Рис 3: Индекс цен на алмазы Zimnisky**




*ВИсточник: данные компании, Альфа-Банк*

**Рис. 4: Индекс цен на бриллианты Rapaport**




*Источник: Bloomberg, Альфа-Банк:*

**ММК: снижение финансовых результатов в 1К25 уже в котировках – НЕЙТРАЛЬНО**

EBITDA за 1К25 составила 19,8 млрд руб., сократившись на 15% кв/кв и на 53% г/г за счет снижения цен реализации и уменьшения доли продукции с высокой добавленной стоимости в сортаменте. Маржа по EBITDA достигла исторического минимума на уровне 12%, что связано в том числе с низким уровнем вертикальной интеграции компании в железную руду. Консерватизм менеджмента в части инвестиций и дивидендов в пользу сохранения устойчивого финансового положения в текущих реалиях выглядит обоснованным.

Подробнее – в нашем обзоре от 24 апреля.

**Борис Красноженов:** bkrasnozhenov@alfabank.ru (Начальник аналитического отдела)
**Юлия Толстых:** yatolstyh@alfabank.ru (Аналитик)

## Телекоммуникации, Медиа и Технологии

**VK: EBITDA в 1К25 приятно удивила; стадия интенсивных инвестиций позади, в 2025 г. основной фокус – на повышении рентабельности и нормализации долговой нагрузки – НЕЙТРАЛЬНО-до-ПОЗИТИВНО**

**VK (VKCO RX: Под пересмотром) опубликовала сокращенные неаудированные результаты за 1К25 и провела день аналитика. Выручка (35,5 млрд руб.) оказалась на уровне прогнозов. Учитывая фактор сезонно низкого первого квартала EBITDA в размере 5 млрд руб. (маржа по группе 14%) приятно удивила на фоне официального гайданса на текущий год (более 10 млрд руб.). В ходе беседы CFO Александр Морозов подчеркнул, что этап интенсивных инвестиций в развитие был пройден в 2024 г., а в текущем году и далее фокусом являются повышение рентабельности и нормализация долга. Учитывая более высокую сезонность бизнесов группы (реклама, B2B-тех, онлайн-образование) во втором полугодии, мы полагаем, что по итогам года EBITDA может существенно превысить текущий консервативный гайданс. В целом, мы рассматриваем проведенную коммуникацию менеджмента и сделанные заявления как позитивный сигнал для инвесторов и отправную точку для начала переоценки перспектив развития компании и акции. В то же время мы не ждем существенного роста спроса на VKCO до момента завершения докапитализации и связанного с ней сокращения долга.**

**Результаты 1К25: выручка без сюрпризов, EBITDA на сумму 5 млрд руб. выглядит солидно на фоне осторожного годового гайданса менеджмента (более 10 млрд руб.).** Выручка в 1К25 выросла на 16% г/г, до 35,5 млрд руб., что соответствует нашим ожиданиям и прогнозу рынка (консенсус-оценка 35,3 млрд руб.). Скорректированная EBITDA группы увеличилась в 4,7 раза г/г до 5 млрд руб. (по итогам всего 2024 г. был зафиксирован убыток на сумму 4,9 млрд руб.), маржа составила 14,2%. Мы обращаем внимание на то, что все операционные сегменты показали положительный результат по скорректированной EBITDA.

***Социальные платформы и медиаконтент*: выручка чуть ниже ожиданий, маржа EBITDA вернулась в зону более 20%.** Выручка сегмента в 1К25 составила 24,7 млрд руб. (+10% г/г, -2% к нашей оценке). Основным драйвером остается рост доходов от онлайн-рекламы (+10% г/г, до 22 млрд руб., после роста в 2024 на 20% г/г). Доходы от онлайн-рекламы СМБ выросли за год на 17% (в 2024 – на 27% г/г), а доходы от видеорекламы на платформах VK выросли в 2 раза г/г до 0,9 млрд руб. Рост выручки ВКонтакте за квартал составил 15% г/г (в 2024 – 29%). Менеджмент отметил, что на динамику рекламных доходов традиционных медиаканалов в начале года негативно повлиял переток бюджетов в ритейл-медиа (реклама на маркетплейсах). EBITDA сегмента выросла на 87% г/г до 5,2 млрд руб., маржа составила 21%, против 12,3% в 1К24.

***Технологии для бизнеса:*** **рост выручки превзошел ожидания, положительная EBITDA, несмотря на низкую сезонность.** Выручка сегмента составила 2,7 млрд руб. (+64% г/г, +13% к нашему прогнозу), главными драйверами роста стали облачная платформа VK Cloud (рост выручки 55% г/г) и VK WorkSpace (рост выручки 68% г/г). По итогам квартала EBITDA VK Tech составила 0,3 млрд руб. (против убытка на сумму 0,4 млрд руб. годом ранее) за счет рекуррентной выручки.

**Существенное улучшение рентабельности *Образовательных технологий.*** Выручка сегмента в 1К25 выросла на 28% г/г, до 2 млрд руб., благодаря устойчивому спросу на курсы образовательных платформ для детей, расширению продуктовой линейки и синергии от объединения аудиторий платформ Учи.ру и Тетрики. Рентабельность по EBITDA сегмента за квартал существенно выросла до уровня 16,1% (против 3,3% годом ранее и 10,2% по итогам 2024 г.) благодаря синергии и оптимизации затрат двух активов. **EBITDA *Экосистемных сервисов* вернулась в положительную зону.** Выручка сегмента *Экосистемных сервисов* в 1К25 составила 6,4 млрд руб. (+24% г/г), EBITDA выросла на 59% г/г, до 0,3 млрд руб. (против убытка на сумму 1,8 млрд руб. по итогам 2024 г.).

**Компания сохранила годовой прогноз скорр. EBITDA «более 10 млрд руб.»** При этом мы отмечаем, что учитывая фактор сезонности, в соответствии с которым первый квартал года является самым слабым с точки зрения рентабельности, а также фокус компании на контроле расходов, можно ожидать значительное превышение прогноза и приближение скорр. EBITDA по итогам года к уровню 20 млрд руб.

**Основные заявления менеджмента в рамках дня аналитика:**

- Основные инвестиции в 2023-24 гг. были направлены на:

  1) повышение популярности ключевых платформ и сервисов: компания полностью обновила соц. платформы, развивала востребованные сервисы VK Видео, VK Музыка и VK Клипы и усилила работу с авторами, блогерами и производителями контента;

  2) запуск новых продуктов и развитие нерекламных источников выручки (VK Tech, EdTech, RuStore, VK Play, VK Знакомства), проведение M&A (Uchi.ru, Тетрика, yclients, Medium quality, DIDENOK TEAM);

  3) развитие технологического лидерства.

  В результате в ключевых продуктах (ВКонтакте, ОК, Дзен, VK Видео) было более 1 000 продуктовых и технологических обновлений, показатель time spent вырос с 2,9 млрд минут в день в 4К21 до 4,7 млрд минут в день в 4К24. VK Видео стала самым крупным видеосервисом в России и с точки зрения функциональности соответствует иностранным аналогам.

- Ключевыми приоритетами VK в 2025 г. являются:

  1) оптимизация долговой нагрузки: сокращение долга в два раза, снижение долговой нагрузки по коэффициенту «чистый долг/EBITDA» примерно до 3,0x к концу 2025 г., а в 2026 г. – приблизительно до 2,0x;

  2) повышение рентабельности бизнеса через управление затратами (фактически – нормализация после пика инвестиций в развитие в 2023-24 гг.), стабилизацию численности персонала в зрелых продуктах и корпоративном центре и сокращение маркетинговых расходов в процентах от выручки (проведение только точечных маркетинговых кампаний).

- Компания ожидает сокращение капитальных вложений относительно выручки, так как необходимые запасы сетевого и серверного оборудования сформированы, утилизация оборудования повышена за счет перехода на Облачную платформу. Компания уже ввела один собственных ЦОД в МО, и в 2025-2026 гг. планирует ввести еще два блока для обеспечения бесперебойности работы.

- Среди наиболее перспективных направлений менеджмент выделяет VK Tech, EdTech (доходы которого будут опережать динамику рекламных доходов), а также небольшие на данный момент продукты RuStore, VK Play, VK Знакомства.

- Компания также выделяет следующие направления будущего роста: VK Реклама (объединяющая технологии на новой платформе и создающая дополнительные возможности монетизации), рост монетизации VK Видео (через запуск in-stream рекламы, сохранение высоких темпов роста нативной рекламы, сублицензирование контента и тестирование подписочной модели), развитие социальной коммерции через партнерства (уже есть проект с OZON) и другие;

- Завершение процедур допэмиссии по закрытой подписке (планируемый объем до 115 млрд руб.) ожидается до конца июля. Все средства будут направлены на погашение части долга. Причем фактически денежные средства от докапитализацию в компанию могут прийти до конца 2К25, что позволит уже по итогам 1П25 продемонстрировать значительное сокращение долга. Менеджмент также рассчитывает, что после докапитализации и на фоне улучшения EBITDA долговая нагрузка будет комфортной и в реструктуризации оставшейся части долга не будет необходимости.

**Таблица 1: Финансовые результаты VK за 1К25**

| Млн руб. | 1К24 | 1К25 | г/г | 1К25 конс. | Факт/ Конс. | 1К25 Альфа | Факт/ Альфа |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Выручка** | **30 698** | **35 466** | ***16%*** | **35 315** | ***0%*** | **35 499** | ***0%*** |
| Социальные платформы и медиаконтент | 22 441 | 24 666 | *10%* | | | 25 260 | *-2%* |
| Образовательные технологии | 1 565 | 2 004 | *28%* | | | 1 799 | *11%* |
| Технологии для бизнеса | 1 647 | 2 700 | *64%* | | | 2 400 | *13%* |
| Экосистемные сервисы и прочие направления | 5 172 | 6 426 | *24%* | | | 6 400 | *0%* |
| **EBITDA скорр.** | **1 073** | **5 046** | ***370%*** | | | | |
| Социальные платформы и медиаконтент | 2 771 | 5 189 | *87%* | | | | |
| Образовательные технологии | 52 | 322 | *519%* | | | | |
| Технологии для бизнеса | -447 | 258 | *-158%* | | | | |
| Экосистемные сервисы и прочие направления | 194 | 308 | *59%* | | | | |
| **EBITDA маржа скорр.** | **3,5%** | **14,2%** | ***10,7pp*** | | | | |
| Социальные платформы и медиаконтент | 12,3% | 21,0% | *8,7pp* | | | | |
| Образовательные технологии | 3,3% | 16,1% | *12,7pp* | | | | |
| Технологии для бизнеса | -27,1% | 9,6% | *36,7pp* | | | | |
| Экосистемные сервисы и прочие направления | 3,8% | 4,8% | *1,0pp* | | | | |

*Источник: данные компании, Интерфакс, Альфа-Банк*

**Positive Technologies: двукратный рост отгрузок, снижение долговой нагрузки до 1,9x в 1К25 – УМЕРЕННО ПОЗИТИВНО**

**Positive Technologies (POSI RX, Выше рынка, ЦЦ: 2 350 руб.) опубликовала неаудированные результаты за 1К25. Отгрузки увеличились в 2,1 раза г/г, до 3,8 млрд руб., подтверждая заявления менеджмента на дне инвестора о том, что «начало года было хорошим». Показатели EBITDA и NIC были ожидаемо отрицательными, отражая низкую сезонность начала календарного года, но при этом мы отмечаем, что величина убытков в процентах относительно отгрузок снизилась по сравнению с 1К24, свидетельствуя о первых эффектах работы по контролю затрат. В целом, мы рассматриваем опубликованные результаты как умеренно позитивные и видим существенный потенциал фундаментального роста в бумаге с текущих уровней. Следующая значимая коммуникация Positive Technologies с инвесторами состоится 23 мая, в рамках Positive Hack Days Fest.**

**Отгрузки выросли в 2,1 раза г/г до 3,8 млрд руб.** Кратное увеличение отгрузок г/г отражает неоплаченные отгрузки прошлого года (порядка 1,4 млрд руб.), а также начало продаж *PT NGFW* (точный показатель за квартал компания не раскрыла). Мы напоминаем, что ориентир компании по

величине отгрузок в 2025 году составляет 33-35-38 млрд руб., а динамика отгрузок в 1К25 не является показательной с точки зрения перспектив достижения годового таргета, учитывая резкую сезонность вендорского бизнеса (60-65% годовых отгрузок исторически приходится на четвертый квартал года). В пресс-релизе компания отметила, что в рамках выполнения поставленных на 2025 год финансовых задач была проведена реструктуризация sales-блока и скорректирована система мотивации. Продолжается активное расширение клиентской базы за счет клиентов крупного и среднего регионального бизнеса, увеличивается объем отгрузок действующим клиентам, в том числе расширяется присутствие в крупнейших корпорациях и холдингах.

**Сезонный убыток по EBITDA в начале года.** Убыток по EBITDA в 1К25 составил 1,6 млрд руб., убыток по EBITDAC – 2,1 млрд руб. (против убытка на сумму 1,1-2,7 млрд руб. годом ранее), что отражает невысокую величину отгрузок в начале года при относительно равномерном распределении затрат в течение года. Убыток по NIC в 1К25 составил 3,0 млрд руб. (против -2,8 млрд руб. в 1К24), при этом величина убытка в процентах относительно отгрузок снизилась г/г, что свидетельствует о первых эффектах работы по контролю затрат (ранее компания анонсировала жесткий контроль расходов на маркетинг, отраслевые мероприятия и поддержку бизнеса). Численность персонала зафиксирована на уровне середины 2024 года и в данный момент составляет около 2 700 чел.

**Активные инвестиции в будущий рост продолжаются.** Сумма расходов на R&D в 1К25 увеличилась на 48% г/г и достигла 1,2 млрд руб.

**Чистый долг составил 11,55 млрд руб., против 19,2 млрд руб. на конец года.** Коэффициент «чистый долг/EBITDA LTM» снизился до 1,92х на конец марта (против 2,97х в конце 2024 года), при этом мы ожидаем его дальнейшего снижения в следующие кварталы по мере роста отгрузок. В период с начала года компания совместно с банками-партнерами досрочно пролонгировала значительную часть краткосрочных кредитных обязательств. В целях оптимизации структуры долгового портфеля Positive Technologies фокусируется на долгосрочных заимствованиях в форме облигаций, доля которых в общем объеме долга на начало года составляла 64%. Процентные расходы в 1К25 составили 1 млрд руб. (0,63 млрд руб. в 4К24).

Следующая значимая коммуникация Positive Technologies с инвесторами состоится 23 мая, в рамках Positive Hack Days Fest (22-24 мая, Лужники). Согласно комментарию в пресс-релизе, стоимость организации мероприятия для компании ожидается на уровне 75-80% от прошлого года за счет вовлечения спонсоров и партнеров из индустрии и крупного бизнеса.

**Таблица 2: Финансовые результаты Positive Technologies за 1К25**

| Млн руб. | 1К24 | 1К25 | г/г |
|---|---|---|---|
| **Отгрузки (с НДС)** | **1 828** | **3 795** | *107,6%* |
| **Выручка** | **2 178** | **2 344** | *7,6%* |
| **EBITDA** | **-1 145** | **-1 575** | *37,5%* |
| *маржа (% от отгрузок)* | *-62,6%* | *-41,5%* | *21,1pp* |
| **EBITDAC** | **-2 728** | **-2 092** | *-23,3%* |
| *маржа (% от отгрузок)* | *-149,2%* | *-55,1%* | *94,1pp* |
| **Прибыль за период** | **-1 491** | **-2 774** | *86,0%* |
| *маржа (% от отгрузок)* | *-81,6%* | *-73,1%* | *8,5pp* |
| **NIC** | **-2 842** | **-2 980** | *4,9%* |
| *маржа (% от отгрузок)* | *-155,4%* | *-78,5%* | *76,9pp* |
| Капитализированные расходы | -1 195 | **-1 828** | *53,0%* |
| | ***На 31 декабря 2024 г.:*** | ***На 31 марта 2025 г.:*** | |
| Чистый долг | 19 208 | **11 549** | *-39,9%* |
| Чистый долг / LTM EBITDA | 2,97х | **1,92х** | |

*Источник: данные компании, Альфа-Банк*

**Прогноз результатов OZON за 1К25: органическое замедление роста GMV, EBITDA – около 20 млрд руб.**

OZON (OZON RX: На уровне рынка, ЦЦ: 4 700 руб.) во вторник, 29 апреля, опубликует результаты за 1К25.

Мы ожидаем увидеть продолжение нормализации роста GMV до 46% г/г (после +52% в 4К24 и +71% по итогам 9М24), учитывая прогноз компании по росту GMV на 30-40% г/г по итогам 2025 г. Мы оцениваем выручку за 1К25 на уровне 185,3 млрд руб. (+51% г/г). Согласно нашему прогнозу, скорректированная EBITDA за 1К25 вырастет в 2,1 раза г/г и составит 19,7 млрд руб. (при этом годовой ориентир компании составляет 70-90 млрд руб.). Такой сценарий предполагает повышение рентабельности (в процентах относительно GMV) до 2,4% на фоне улучшения экономики торговой площадки и сохранения солидной маржинальности финтех-направления. Наша оценка EBITDA в сегменте онлайн-торговли – 7,2 млрд руб. (0,9% от GMV), EBITDA Fintech – 12,5 млрд руб. (29% от выручки направления). Мы ожидаем, что чистый убыток составит 9,4 млрд руб. (против убытка на сумму 13,2 млрд руб. годом ранее).

В день публикации отчетности CFO Ozon Игорь Герасимов проведет традиционную веб-конференцию с аналитиками.

**Таблица 1. Прогноз результатов OZON за 1К25**

| Млрд руб. | 1К24 | 4К24 | 1К25П | г/г | кв/кв |
|---|---|---|---|---|---|
| GMV | 570,2 | 953,0 | **835,2** | ***46%*** | *-12%* |
| Выручка | 122,9 | 216,6 | **185,3** | ***51%*** | *-14%* |
| EBITDA скорр. | 9,3 | 16,8 | **19,7** | ***113%*** | *17%* |
| *Маржа (от GMV)* | *1,6%* | *1,8%* | ***2,4%*** | ***0,74пп*** | *0,60пп* |
| Чистая прибыль | -13,2 | -17,6 | **-9,4** | ***н.п.*** | *н.п.* |

*Источник: данные компании, Альфа-Банк*

**Анна Курбатова:** akurbatova@alfabank.ru (Старший аналитик)

**Олеся Воробьева:** oovorobyeva@alfabank.ru (Аналитик)

## Здравоохранение

**Озон Фармацевтика опубликовала операционные и финансовые результаты и провела день инвестора**

Мы расцениваем результаты, представленные Озон Фармацевтикой (OZPH, БЕЗ РЕКОММЕНДАЦИИ), положительно. Компании удалось выйти на уровни, на которые она ориентировала рынок в ходе первичного размещения акций в октябре 2024 г. При этом операционный денежный поток за 2024 г. оказался лучше, чем мы ожидали, благодаря оптимизации оборотного капитала. Ориентир по росту чистой выручки в 2025 г. (как минимум, на 25%) в целом является реитерацией озвученных в ходе IPO среднесрочных прогнозов менеджмента, предполагающих темпы 21-26%. Однако этот ориентир превышает наш текущий прогноз на 2025 г. (+15%), что подразумевает возможность позитивного пересмотра наших ожиданий.

Объем выпуска в натуральном выражении увеличился на 12% при среднем росте цены на 15%. Чистая выручка увеличилась на 30%, при этом продажи в рамках государственных тендеров росли опережающими темпами (+45%), а доля коммерческих продаж выросла на 23,7%.

Чистая выручка в 2024 г. увеличилась на 30%, до 25,6 млрд руб., что превысило наш прогноз, раскрытый в отчете к первичному размещению OZHP на 1%. Темпы роста выручки, очищенной от вознаграждений дистрибьютерам и аптечным сетям, значительно превышают рыночные темпы. В 2024 г. объем фармацевтического рынка лекарственных препаратов, по данным DSM Group, увеличился на 10%, при

этом госсегмент показал рост всего на 2%, а сегмент коммерческих продаж – на 14%. Опережающий рост выручки Озон Фармацевтики был достигнут за счет вывода на рынок новых препаратов и оптимизации работы с поставщиками, за счет внедрения системы МДЛП (отраслевой системы мониторинга, позволяющей в реальном времени отслеживать уровень запасов лекарственных препаратов у дистрибьютеров и розничных сетей).

EBITDA, скорректированная на затраты на исследования и разработки (относящиеся в основном к дочернему обществу «Мабскейл»), выросла на 34%, до 9,5 млрд руб. Без корректировки этот показатель составляет 9,1 млрд руб. (+ 28% г/г), что несколько ниже наших ожиданий (9,7 млрд руб.). В структуре расходов затраты на материалы оказались на 15% выше, чем мы прогнозировали, из-за более высокого выпуска ЛП в натуральном выражении и подорожания материалов вследствие значительного ослабления рубля во второй половине 2024 г.

Финансовые расходы на обслуживание долга и финансирование факторинговых операций составили 2,4 млрд руб. (+60% г/г), что соответствует нашим ожиданиям. Чистый долг за год сократился на 16%, до 10 млрд руб. (ЧД/EBITDA 1,1x).

Оборотный капитал значительно улучшился, он составил 19 млрд руб., т. е. 74% чистой выручки (против 95% в 2023 г.). Такой результат заметно лучше наших ожиданий – мы предполагали, что оборотный капитал составит 86% выручки. Хотя отчасти такая динамика связана с довольно значительным ростом кредиторской задолженности (+3,1 млрд руб.) в четвертом квартале, т. к. компания подготовила, но еще не заплатила вознаграждение дистрибьютерам и аптечным сетям. Однако даже если не учитывать рост кредиторской задолженности, мы видим улучшения как с точки зрения оборачиваемости запасов, так и по дебиторской задолженности. Все это позволило компании увеличить операционный денежный поток (включает в себя чистые финансовые расходы) на 25%, до 5 млрд руб. Свободный денежный поток упал на 37%, до 3,3 млрд руб., на фоне роста капитальных затрат на строительство Медики и разработку новых препаратов.

Таким образом, операционный денежный поток компании позволил комфортно финансировать капитальную программу.

Ориентиры менеджмента на 2025 г. предполагают рост чистой выручки компании на 25% за счет продолжающейся работы с поставщиками и наращивания портфеля. Анонсировано получение 30-40 РУ ежегодно. Соотношение чистого долга и EBITDA останется в диапазоне 1,0-1,5x. Компания не представила ориентиры рентабельности по EBITDA в 2025 г., но были отмечены области, в которых контроль за издержками может обеспечить рост маржинальности.

Планы по запуску продаж биосимиляров и высокотоксичных противоопухолевых препаратов в 2027 г. были подтверждены. При этом по двум биосимилярам компания будет подавать регистрационное досье уже в 2025 году.

**Ключевые показатели Озон Фармцеветика, млрд руб.**

| | 2023 | 2024 | % г/г | Альфа - прогноз | Факт/Прогноз |
|---|---|---|---|---|---|
| Чистая выручка | 19,7 | 25,6 | 30% | 25,2 | 1% |
| Операционная прибыль | 6,1 | 7,9 | 29% | 8,7 | -9% |
| скорр. EBITDA* | 7,1 | 9,5 | 34% | 9,7 | -2% |
| Чистая прибыль | 4,0 | 4,6 | 16% | 5,1 | -9% |
| Оборотный капитал, % чистой выручки | 95,0% | 74,0% | -21 п. п. | 86% | -12 п. п. |
| Операционный денежный поток | 4,7 | 5,8 | 25% | 5,2 | 12% |
| Капитальные затраты | -2,5 | -4,3 | 71% | -3,36 | 27% |
| СДП | 5,2 | 3,3 | -37% | 2,5 | 32% |

**Егазарян Анастасия:** aegazaryan@alfabank.ru (Старший аналитик)

# Оценка компаний под покрытием

| Компания | Тикер | Рекомендация | Целевая цена | Текущая цена | Потенциал, % | Капитализация, млрд. руб. | EV/EBITDA (P/BV для банков) | | P/E | | Див. доходность, % | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | 2024 | 2025 | 2024 | 2025 | 2024 | 2025 |
| **Нефть и газ** | | | | | | | | | | | | |
| Газпром | GAZP | E/W | 205,0 | 144,3 | 42% | 3 415,8 | 5,0x | 4,6x | 4,6x | 3,4x | 8,8% | |
| Газпром нефть | SIBN | O/W | 696,0 | 567,1 | 23% | 2 688,6 | 2,7x | 2,9x | 3,9x | 4,4x | 14,0% | |
| Лукойл | LKOH | E/W | 9 206,0 | 6 683,5 | 38% | 4 346,3 | 2,2x | 1,6x | 3,0x | 2,5x | 8,0% | |
| НОВАТЭК | NVTK | E/W | 1 275,0 | 1 249,0 | 2% | 3 792,0 | 5,4x | 4,5x | 6,9x | 6,4x | 7,0% | |
| Роснефть | ROSN | O/W | 645,0 | 469,9 | 37% | 4 980,0 | 2,7x | 2,7x | 3,6x | 3,6x | 13,9% | |
| Сургутнефтегаз | SNGS | O/W | 49,0 | 23,9 | 105% | 854,4 | -8,4x | -8,2x | 1,1x | 1,1x | 3,3% | |
| Сургутнефтегаз преф. | SNGSP | U/W | 52,5 | 53,8 | -2% | 414,3 | -9,1x | -8,8x | 0,5x | 0,5x | 13,4% | |
| Татнефть | TATN | O/W | 908,0 | 690,5 | 31% | 1 504,6 | 3,1x | 3,1x | 4,8x | 4,9x | 17,7% | |
| Татнефть преф. | TATNP | O/W | 894,0 | 662,5 | 35% | 97,7 | 0,1x | 0,0x | 0,3x | 0,3x | 18,5% | |
| **Сельск. хоз-во/ Потреб. сектор** | | | | | | | | | | | | |
| Магнит | MGNT | O/W | 6 550,0 | 4 585,0 | 43% | 330,6 | 3,1x | 3,0x | 5,8x | 6,1x | 0,0% | 0,0% |
| X5 Retail Group | X5 | O/W | 4 100,0 | 3 390,0 | 21% | 826,5 | 3,4x | 4,0x | 7,5x | 7,9x | | 34,6% |
| НоваБев Групп | BELU | E/W | 590,0 | 504,0 | 17% | 49,0 | 4,4x | 3,9x | 7,4x | 7,6x | 6,7% | 10,5% |
| HENDERSON | HNFG | O/W | 770,0 | 626,1 | 23% | 25,3 | 4,8x | 4,3x | 7,7x | 6,9x | 5,8% | 6,6% |
| **Бумага/Лесная** | | | | | | | | | | | | |
| Сегежа | SGZH | U/R | U/R | 1,5 | | 58,3 | 2,1x | 1,4x | -21,4x | 6,8x | | |
| **ИТ/Медиа** | | | | | | | | | | | | |
| Яндекс | YDEX | O/W | 5 060,0 | 4 293,0 | 18% | 1 629,0 | 8,0x | 5,4x | 14,6x | 10,2x | 1,9% | 4,2% |
| VK | VKCO | U/R | U/R | 272,8 | | 61,7 | 2,9x | 1,7x | -11,3x | 7,6x | | |
| HeadHunter | HEAD | O/W | 5 000,0 | 3 127,0 | 60% | 158,3 | 6,6x | 5,3x | 6,5x | 5,8x | 29,0% | 13,8% |
| МТС | MTSS | O/W | 300,0 | 216,4 | 39% | 430,2 | 1,7x | 1,5x | 15,4x | 10,7x | 16,4% | 16,8% |
| Циан | CNRU | O/W | 680,0 | 531,0 | 28% | 41,2 | 13,7x | 9,5x | 21,7x | 12,2x | | |
| Positive Technologies | POSI | O/W | 2 350,0 | 1 315,8 | 79% | 93,7 | 14,5x | 5,4x | 26,9x | 7,9x | | 6,5% |
| ГК Астра | ASTR | O/W | 647,0 | 413,2 | 57% | 86,8 | 11,7x | 6,7x | 12,9x | 7,4x | 0,6% | |
| Софтлайн | SOFL | O/W | 192,0 | 105,3 | 82% | 34,1 | 6,2x | 4,3x | 15,4x | 7,4x | | |
| ВИ.ру | VSEH | O/W | 183,0 | 92,3 | 98% | 46,1 | 6,0x | 4,3x | 17,2x | 9,0x | 0,0% | 0,0% |
| ПАО ИВА | IVAT | O/W | 290,0 | 148,5 | 95% | 14,9 | 5,3x | 3,3x | 6,2x | 3,6x | 0,0% | 0,0% |
| OZON | OZON | E/W | 4 700,0 | 3 718,5 | 26% | 804,7 | 22,3x | 10,9x | -11,9x | -7,1x | 0,0% | 0,0% |
| **Металлы и горная добыча** | | | | | | | | | | | | |
| Алроса | ALRS | O/W | 63,0 | 50,4 | 25% | 363,7 | 6,0x | 4,3x | 17,1x | 9,9x | 2,6% | 9,7% |
| Северсталь | CHMF | E/W | 1 258,0 | 1 071,4 | 17% | 897,5 | 3,7x | 4,5x | 6,0x | 8,6x | 11,1% | 2,3% |
| НЛМК | NLMK | O/W | 157,0 | 133,4 | 18% | 799,2 | 3,0x | 3,2x | 6,1x | 6,3x | 13,3% | 10,8% |
| ММК | MAGN | O/W | 41,0 | 34,3 | 19% | 383,5 | 2,1x | 2,1x | 4,8x | 5,6x | 7,3% | 12,8% |
| Норильский Никель | GMKN | O/W | 140,0 | 113,8 | 23% | 1 740,2 | 5,3x | 3,9x | 10,3x | 7,3x | | 5,2% |
| Полюс | PLZL | O/W | 1 788,0 | 1 904,8 | -6% | 2 590,5 | 6,9x | 6,4x | 9,4x | 10,3x | 3,8% | |
| ТМК | TRMK | E/W | 137,0 | 113,0 | 21% | 116,7 | 4,0x | 3,1x | -4,2x | 29,2x | | |
| ЮГК | UGLD | U/R | U/R | 0,7 | | 146,3 | 5,2x | 3,7x | 8,7x | 6,0x | 16,0% | 21,8% |
| **Транспорт** | | | | | | | | | | | | |
| Globaltrans | GLTR | U/R | U/R | - | | | | | | | | |
| Аэрофлот | AFLT | O/W | 70,0 | 72,2 | -3% | 286,9 | 3,6x | 3,6x | 4,5x | 4,4x | 7,6% | 11,5% |
| Совкомфлот | FLOT | U/R | U/R | 87,1 | | 206,9 | 1,4x | 1,1x | 3,3x | 3,4x | 14,0% | 13,3% |
| **Здравоохранение** | | | | | | | | | | | | |
| MD Medical Group | MDMG | O/W | 1 170,0 | 985,9 | 19% | 74,0 | 6,6x | 5,6x | 7,8x | 7,3x | 9,3% | 10,1% |
| **Мин. Удобрения** | | | | | | | | | | | | |
| Фосагро | PHOR | O/W | 7 141,0 | 6 348,0 | 12% | 822,1 | 6,2x | 4,9x | 9,3x | 6,3x | 11,5% | 8,0% |
| **Финансы** | | | | | | | | | | | | |
| Сбербанк | SBER | O/W | 365,0 | 310,2 | 18% | 7 313,2 | 1,1x | 0,9x | 4,4x | 4,4x | 11,7% | 11,8% |
| ТКС | T | O/W | 4 300,0 | 3 212,0 | 34% | 861,7 | 1,7x | 1,3x | 7,2x | 4,7x | 4,2% | 6,4% |
| Банк С.-Петербург | BSPB | O/W | 500,0 | 395,4 | 26% | 177,7 | 0,9x | 0,8x | 3,5x | 3,1x | 14,2% | 16,5% |
| Московская биржа | MOEX | E/W | 200,0 | 209,6 | -5% | 477,5 | 1,8x | 1,7x | 6,3x | 7,3x | 12,0% | 12,4% |
| Совкомбанк | SVCB | O/W | 20,5 | 16,6 | 24% | 372,8 | 1,2x | 0,9x | 5,5x | 4,0x | 4,3% | 7,2% |
| ЛК Европлан | LEAS | U/R | U/R | 632,9 | | 75,9 | 1,5x | 1,3x | 5,1x | 3,8x | 15,8% | 15,8% |
| Ренессанс Страхование | RENI | O/W | 155,0 | 120,4 | 29% | 67,0 | 1,4x | 1,1x | 8,4x | 3,3x | 5,9% | 15,1% |
| **Недвижимость** | | | | | | | | | | | | |
| Группа Самолет | SMLT | U/R | U/R | 1 283,5 | | 78,3 | 6,7x | 4,4x | 3,5x | 0,8x | 6,4% | 10,1% |
| Группа ПИК | PIKK | E/W | 850,0 | 504,6 | 68% | 333,3 | 4,0x | 3,0x | 3,1x | 2,6x | 0,0% | 0,0% |
| Группа ЛСР | LSRG | E/W | 800,0 | 808,4 | -1% | 83,3 | 4,2x | 4,3x | 3,0x | 3,0x | 12,4% | 12,1% |
| Группа Эталон | ETLN | E/W | 95,0 | 63,2 | 50% | 24,2 | 8,9x | 5,8x | -12,1x | 2,8x | 0,0% | 10,3% |
| **Энергетика** | | | | | | | | | | | | |
| Интер РАО | IRAO | O/W | 5,2 | 3,5 | 47% | 370,3 | -0,3x | 0,2x | 2,5x | 2,6x | 9,3% | 10,4% |
| Юнипро | UPRO | E/W | 2,6 | 1,8 | 43% | 115,0 | 0,5x | 0,1x | 2,6x | 3,5x | | |
| ЭЛ5-Энерго | ELFV | O/W | 0,8 | 0,5 | 56% | 18,2 | 3,1x | 2,5x | 3,9x | 3,1x | | 15,6% |
| РусГидро | HYDR | E/W | 0,63 | 0,46 | 37% | 205,0 | 4,7x | 4,8x | 4,1x | 5,7x | | |

## Утвержденые и рекомендованые промежуточные дивиденды по российским акциям

| Компания | Тикер | Период | Дивиденд на акцию | Цена закрытия | Див. Доходность | Закрытие реестра |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Московская Биржа, акция об. | MOEX | 2024год | 23,11 | 209,6 | 11,0% | n/a |
| ВСМПО-АВИСМА, акция об. | VSMO | 2023год | 564,00 | 32920,0 | 1,7% | n/a |
| Полюс, акция об. | PLZL | 2024год | 73,00 | 1904,8 | 3,8% | 25.04.2025 |
| Авангард АКБ, акция об. | AVAN | 4кв 2024 | 28,50 | 755,0 | 3,8% | 28.04.2025 |
| НОВАТЭК, акция об. | NVTK | 2024год | 46,65 | 1249,0 | 3,7% | 28.04.2025 |
| ЯНДЕКС, акция об. | YDEX | 2024год | 80,00 | 4293,0 | 1,9% | 28.04.2025 |
| Группа ЛСР, акция об. | LSRG | 2024год | 78,00 | 808,4 | 9,6% | 29.04.2025 |
| Банк Санкт-Петербург, акция об. | BSPB | 2024год | 29,72 | 395,4 | 7,5% | 05.05.2025 |
| Банк Санкт-Петербург, акция об. | BSPBP | 2024год | 0,22 | 71,9 | 0,3% | 05.05.2025 |
| Таттелеком, акция об. | TTLK | 2024 год | 0,04 | 0,7 | 5,4% | 12.05.2025 |
| Т-Технологии, акция об. | T | 4кв 2024 | 32,00 | 3212,0 | 1,0% | 15.05.2025 |
| Новабев Групп, акция об. | BELU | 4кв 2024 | 25,00 | 504,0 | 5,0% | 18.05.2025 |
| MD Medical Group, ГДР | MDMG | 2024год | 22,00 | 985,9 | 2,2% | 19.05.2025 |
| НПО Наука, акция об. | NAUK | 2024год | 26,76 | 469,0 | 5,7% | 25.05.2025 |
| Куйбышевазот, акция об. | KAZT | 2024год | 2,50 | 481,4 | 0,5% | 26.05.2025 |
| Куйбышевазот, акция прив. | KAZTP | 2024год | 2,50 | 494,0 | 0,5% | 26.05.2025 |
| Хэндерсон Групп, акция об. | HNFG | 1кв 2025 | 20,00 | 626,1 | 3,2% | 02.06.2025 |
| Татнефть, акция об. | TATN | 4кв 2024 | 43,11 | 690,5 | 6,2% | 02.06.2025 |
| Татнефть, акция прив. | TATNP | 4кв 2024 | 43,11 | 662,5 | 6,5% | 02.06.2025 |
| Лукойл, акция об. | LKOH | 4кв 2024 | 541,00 | 6683,5 | 8,1% | 03.06.2025 |
| Группа Аренадата, ао. | DATA | 1кв 2025 | 2,57 | 130,0 | 2,0% | 06.06.2025 |
| Группа Аренадата, ао. | DATA | 4кв 2024 | 0,86 | 130,0 | 0,7% | 06.06.2025 |
| ИНТЕР РАО, акция об. | IRAO | 2024год | 0,35 | 3,5 | 10,0% | 09.06.2025 |
| ФосАгро, акция об. | PHOR | 4кв 2024 | 171,00 | 6348,0 | 2,7% | 09.06.2025 |
| Корпоративный Центр Икс 5 | X5 | 4кв 2024 | 648,00 | 3390,0 | 19,1% | 09.07.2025 |
| Сбербанк России, акция об. | SBER | 2024год | 34,84 | 310,2 | 11,2% | 18.07.2025 |
| Сбербанк России, акция прив. | SBERP | 2024год | 34,84 | 307,63 | 11,3% | 18.07.2025 |

* - рекомендованные дивиденды

Источник: данные компании, расчеты Альфа-Банка

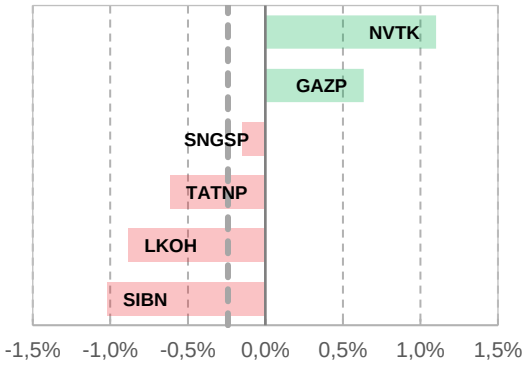
# Динамика

| | | | Тикер | Валюта | Цена | Изменение, % | | | Дневной оборот, млрд.руб. | Капит., млрд. руб. | Акций в обращении | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | День | Месяц | Год | | | % | млн.$ |
| Нефть и газ | | Газпром | GAZP RX | RUB | 144,3 | ▲0,63 | ▼12,26 | ▼11,67 | 15,3 | 3 415,8 | - | - |
| | | Газпром нефть | SIBN RX | RUB | 567,1 | ▼1,02 | ▼7,25 | ▼24,52 | 0,6 | 2 688,6 | - | - |
| | | ЛУКОЙЛ | LKOH RX | RUB | 6 684 | ▼0,88 | ▼8,00 | ▼14,62 | 3,0 | 4 346,3 | - | - |
| | | НОВАТЭК | NVTK RX | RUB | 1 249,0 | ▲1,10 | ▼5,08 | ▲0,76 | 2,3 | 3 792,0 | - | - |
| | | Роснефть | ROSN RX | RUB | 469,9 | ▼0,32 | ▼9,93 | ▼18,95 | 1,5 | 4 980,0 | - | - |
| | | Сургутнефтегаз | SNGS RX | RUB | 23,9 | ▼0,46 | ▼12,03 | ▼28,30 | 0,5 | 854,4 | - | - |
| | | Татнефть | TATN RX | RUB | 690,5 | ▼0,46 | ▼1,06 | ▼4,39 | 0,8 | 1 504,6 | - | - |
| МГД | Цветная | Алроса | ALRS RX | RUB | 50,4 | ▼0,81 | ▼12,23 | ▼34,09 | 0,6 | 363,7 | - | - |
| | | Норильский Никель | GMKN RX | RUB | 113,8 | ▼0,52 | ▼12,15 | ▼27,73 | 1,8 | 1 740,2 | - | - |
| | | Полиметалл | CORE | RUB | 316,2 | ▲1,06 | | ▲9,20 | - | 2,0 | - | - |
| | | Полюс | PLZL RX | RUB | 1 905 | ▼0,32 | | ▲40,14 | 2,0 | 2 590,5 | - | - |
| | | ЮГК | UGLD RX | RUB | 0,7 | ▼1,83 | ▼7,20 | ▼26,74 | 0,7 | 146,3 | - | - |
| | Черная | Мечел | MTLR RX | RUB | 96,6 | ▼0,38 | ▼22,92 | ▼64,01 | 1,1 | 40,2 | - | - |
| | | ММК | MAGN RX | RUB | 34,3 | ▼0,74 | ▼11,51 | ▼39,29 | 0,9 | 383,5 | - | - |
| | | НЛМК | NLMK RX | RUB | 133,4 | ▲0,23 | ▼13,66 | ▼41,69 | 1,0 | 799,2 | - | - |
| | | Северсталь | CHMF RX | RUB | 1 071 | ▲0,85 | ▼16,27 | ▼42,80 | 1,6 | 897,5 | - | - |
| | | ТМК | TRMK RX | RUB | 113,0 | ▼0,28 | ▼12,89 | ▼49,15 | 0,1 | 116,7 | - | - |
| Финансы | | Банк С.-Петербург | BSPB RX | RUB | 395,4 | ▲0,07 | ▼2,85 | ▲17,15 | 0,2 | 177,7 | - | - |
| | | Московская биржа | MOEX RX | RUB | 209,6 | ▲2,22 | ▼0,47 | ▼7,80 | 2,4 | 477,5 | - | - |
| | | Сбербанк | SBER RX | RUB | 310,2 | ▲0,05 | ▼3,01 | ▲0,57 | 7,5 | 7 313,2 | - | - |
| | | ТКС | T RX | RUB | 3 212 | ▼0,08 | ▼11,27 | ▲3,71 | 6,3 | 861,7 | - | - |
| | | ВТБ | VTBR RX | RUB | 85,5 | ▲0,14 | ▼6,01 | ▼27,56 | 4,9 | 459,2 | - | - |
| | | Совкомбанк | SVCB RX | RUB | 16,6 | ▼0,15 | ▼9,88 | ▼13,19 | 0,5 | 372,8 | - | - |
| | | ЛК Европлан | LEAS RX | RUB | 632,9 | ▼0,32 | ▼14,62 | ▼39,72 | 0,1 | 75,9 | - | - |
| | | Ренессанс Страхование | RENI RX | RUB | 120,4 | ▼1,15 | ▼12,77 | ▲12,13 | 0,2 | 67,0 | - | - |
| Недвижимость | | Группа Эталон | ETLN RX | RUB | 63,2 | ▲1,97 | ▼12,34 | ▼39,34 | 0,0 | 24,2 | - | - |
| | | Группа ЛСР | LSRG RX | RUB | 808,4 | ▲0,95 | ▼8,76 | ▼27,39 | 0,3 | 83,3 | - | - |
| | | Группа ПИК | PIKK RX | RUB | 504,6 | ▲7,04 | ▼10,48 | ▼41,20 | 5,8 | 333,3 | - | - |
| | | Группа Самолет | SMLT RX | RUB | 1 283,5 | ▲2,27 | ▼9,58 | ▼65,83 | 4,2 | 78,3 | - | - |
| Транспорт | | Аэрофлот | AFLT RX | RUB | 72,2 | ▼0,77 | ▼3,26 | ▲44,08 | 1,6 | 286,9 | - | - |
| | | FESCO | FESH RX | RUB | 63,2 | ▲0,16 | ▼7,68 | ▼27,26 | 0,1 | 186,5 | - | - |
| | | Globaltrans | GLTR | RUB | 247,1 | ▼7,19 | | | - | | - | - |
| | | Global Ports | GPH | GBX | ет данных | - | | | - | - | - | - |
| | | Группа НМТП | NMTP RX | RUB | 9,4 | ▼0,32 | ▼12,02 | ▼23,85 | 0,0 | 181,1 | - | - |
| | | Соллерс | SVAV RX | RUB | 704,5 | ▲0,50 | ▼7,79 | ▼15,17 | 0,2 | 22,2 | - | - |
| | | Совкомфлот | FLOT RX | RUB | 87,1 | ▼0,21 | ▼14,21 | ▼35,66 | 0,2 | 206,9 | - | - |
| Здравоохранение | | MD Medical Group | MDMG RX | RUB | 985,9 | ▼1,20 | ▼8,85 | ▼6,72 | 0,1 | 74,0 | - | - |
| Сельское хоз-во/ Потреб. Сектор | | Магнит | MGNT RX | RUB | 4 585 | ▲1,08 | ▼1,98 | ▼43,55 | 1,1 | 330,6 | - | - |
| | | РусАгро | RAGR RX | RUB | 134,0 | ▼1,96 | ▼40,75 | | 1,4 | 128,5 | - | - |
| | | X5 Retail Group | X5 RX | RUB | 3 390,0 | ▲0,21 | ▼5,51 | | 2,6 | 826,5 | - | - |
| | | Лента | LENT RX | RUB | 1 464 | ▲2,16 | ▲6,13 | ▲46,69 | 0,0 | 169,8 | - | - |
| | | МВидео | MVID RX | RUB | 109,1 | ▼0,55 | ▼16,24 | ▼44,90 | 0,1 | 19,6 | - | - |
| | | НоваБев Групп | BELU RX | RUB | 504,0 | ▼0,49 | ▼12,12 | ▼91,60 | 0,1 | 49,0 | - | - |
| | | FixPrice | FIXP RX | RUB | 160,2 | ▼0,25 | ▼11,74 | ▼49,45 | 0,0 | 136,2 | - | - |
| | | HENDERSON | HNFG RX | RUB | 626,1 | ▼0,11 | ▼2,17 | ▼13,40 | 0,0 | 25,3 | - | - |
| Телекомм. | | МТС | MTSS RX | RUB | 216,4 | ▲0,19 | ▼9,34 | ▼30,07 | 0,6 | 430,2 | - | - |
| | | Veon | VEON RX | RUB | 81,3 | ▼3,90 | ▼24,98 | ▲105,44 | 0,0 | 150,2 | - | - |
| | | Ростелеком | RTKM RX | RUB | 60,9 | ▲2,08 | ▼15,94 | ▼37,68 | 0,6 | 200,1 | - | - |
| Лесная промыш. | | Сегежа | SGZH RX | RUB | 1,5 | ▼2,20 | ▼18,05 | ▼60,37 | 0,3 | 58,3 | - | - |
| ИТ | | VK | VKCO RX | RUB | 272,8 | ▲0,11 | ▼6,51 | ▼54,71 | 1,1 | 61,7 | - | - |
| | | АФК "Система" | AFKS RX | RUB | 16,1 | ▲0,31 | ▼11,13 | ▼37,98 | 1,9 | 154,9 | - | - |
| | | Qiwi | QIWI RX | RUB | 168,6 | ▼1,63 | ▼18,00 | ▼9,60 | 0,1 | 10,6 | - | - |
| | | HeadHunter | HEAD RX | RUB | 3 127 | ▲0,13 | ▼6,77 | | 0,4 | 158,3 | - | - |
| | | OZON | OZON RX | RUB | 3 719 | ▲1,22 | ▼5,14 | ▼10,71 | 0,6 | 804,7 | - | - |
| | | Циан | CNRU RX | RUB | 531,0 | ▲0,68 | | | 0,0 | 41,2 | - | - |
| | | Софтлайн | SOFL RX | RUB | 105,3 | ▲0,17 | ▼10,76 | ▼35,10 | 0,1 | 34,1 | - | - |
| | | Positive Technologies | POSI RX | RUB | 1 316 | ▲0,02 | ▼11,38 | ▼55,12 | 1,0 | 93,7 | - | - |
| | | ГК Астра | ASTR RX | RUB | 413,2 | ▼0,30 | ▼2,63 | ▼33,66 | 0,1 | 86,8 | - | - |
| | | ВИ.ру | VSEH RX | RUB | 92,3 | ▼0,16 | ▼11,64 | | 0,0 | 46,1 | - | - |
| | | ПАО ИВА | IVAT RX | RUB | 148,5 | ▲0,24 | ▼20,82 | | 0,0 | 14,9 | - | - |
| Мин. Удобрения | | Акрон | AKRN RX | RUB | 16 292 | ▲0,38 | ▼8,54 | ▼4,16 | 0,0 | 598,8 | - | - |
| | | ФосАгро | PHOR RX | RUB | 6 348 | ▲0,47 | ▼8,62 | ▼4,68 | 0,3 | 822,1 | - | - |
| Энергетика | | ЭЛ5-Энерго | ELFV RX | RUB | 0,51 | ▲0,27 | ▼5,76 | ▼18,58 | 0,0 | 18,2 | - | - |
| | | ФСК ЕЭС | FEES RX | RUB | 0,07 | ▼0,37 | ▼12,43 | ▼41,86 | 0,1 | 147,9 | - | - |
| | | Интер РАО | IRAO RX | RUB | 3,55 | ▼0,27 | ▼5,19 | ▼16,36 | 0,3 | 370,3 | - | - |
| | | Ленэнерго | LSNG RX | RUB | 14,0 | ▼0,07 | ▼12,90 | ▼38,96 | 0,0 | 119,7 | - | - |
| | | МОЭСК | MSRS RX | RUB | 1,16 | ▲0,22 | ▼4,71 | ▼18,17 | 0,0 | 56,7 | - | - |
| | | РусГидро | HYDR RX | RUB | 0,46 | ▲0,85 | ▼10,59 | ▼36,19 | 0,2 | 205,0 | - | - |
| | | Юнипро | UPRO RX | RUB | 1,82 | ▼0,60 | ▼8,48 | ▼15,87 | 0,2 | 115,0 | - | - |
| | | ОГК-2 | OGKB RX | RUB | 0,36 | ▲0,33 | ▼6,18 | ▼36,52 | 0,0 | 49,0 | - | - |

*Источники: Альфа Банк*

# Лидеры роста и падения

## Нефть и газ

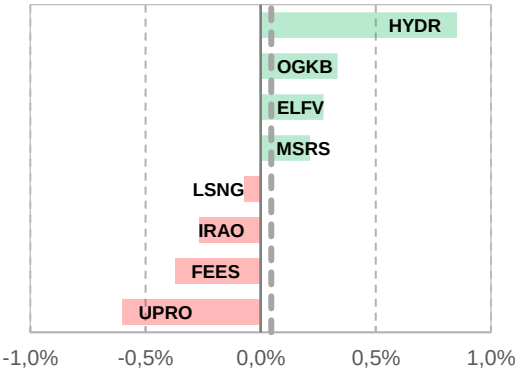



**Динамика сектора,%**

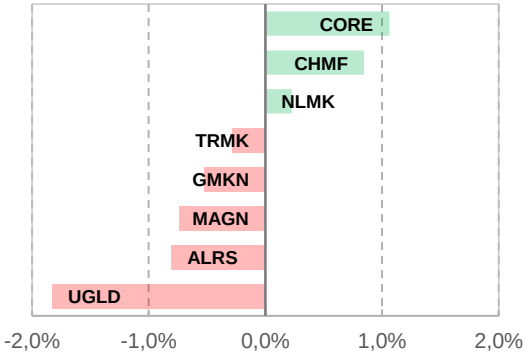
▼0,24 День ▲0,05

▼14,38 Год ▼27,81

## Энергетика



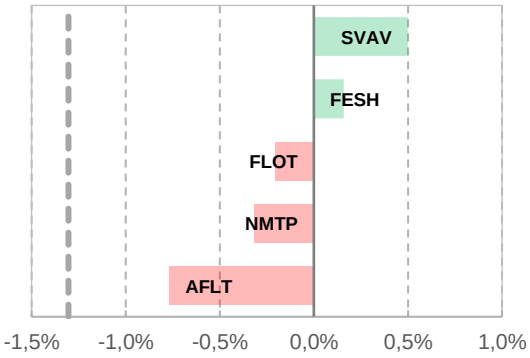

## МГД



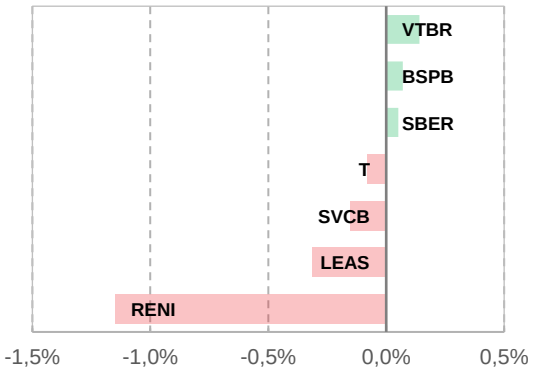

▼0,27 День ▼1,30

▼27,62 Год ▼11,57

## Транспорт



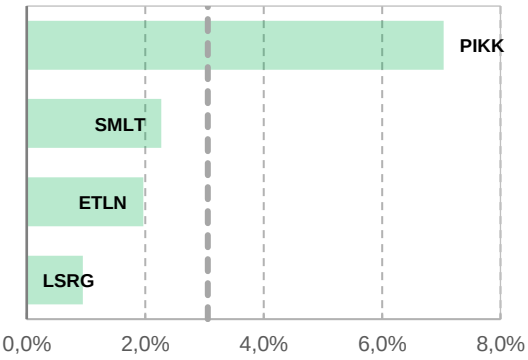

## Финансы



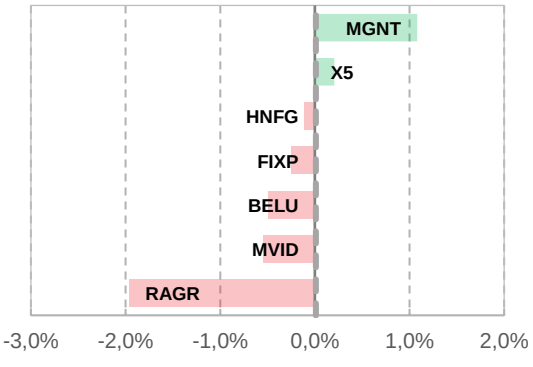

▲0,10 День ▲3,06

▼6,84 Год ▼43,44

## Недвижимость



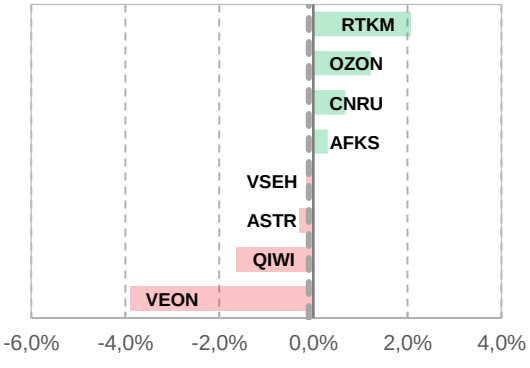

## Потребительский




▲0,01 День ▼0,10

▼32,70 Год ▼19,92

## ИТ/Телекомм.



# Прогнозы по макроэкономическим показателям и сырью

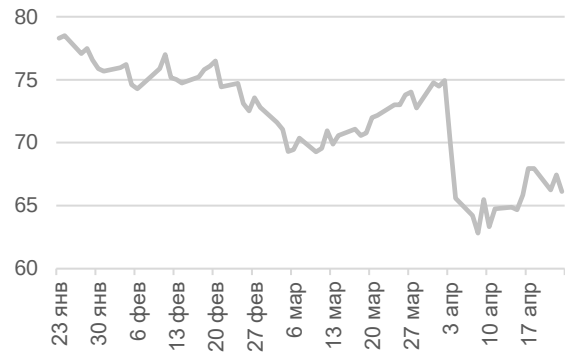
| | | | Прогноз (среднегодовые значения) | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | 2023 | 2024 | 2025 |
| Сырье | Железная руда (62% Fe CFR China) | $/т | 120 | 110 | 120 |
| | Окатыши (65% Fe CFR China) | $/т | 135 | 120 | 130 |
| | Г/к прокат (FOB Black Sea) | $/т | 587 | 527 | 550 |
| | Коксующийся уголь (Premium hard, FOB, Australia) | $/т | 288 | 240 | 260 |
| | Энергетический уголь (FOB, Australia) | $/т | 150 | 135 | 140 |
| | Медь | $/т | 8 559 | 9 290 | 10 000 |
| | Никель | $/т | 21 687 | 17 150 | 20 000 |
| | Алюминий | $/т | 2 288 | 2 450 | 2 550 |
| | Палладий | $/унц. | 1 341 | 980 | 1 100 |
| | Золото | $/унц. | 1 945 | 2 400 | 3 200 |
| | Серебро | $/унц. | 23 | 30 | 34 |
| Нефть | Brent | $/барр. | 82,62 | 80,43 | 81,21 |
| | Discount | $/барр. | 19,71 | 14,43 | 11,23 |
| | Urals | $/барр. | 62,91 | 66,00 | 69,98 |
| | Природный газ | $/куб. м | 464 | 359 | 336 |
| Экономика | **Национальные счета** | | | | |
| | Номинальный ВВП | $ млрд. | 2 032 | 2 117 | 2 044 |
| | Реальный ВВП | % | 3,6 | 4,1 | 1,5 |
| | Реальный объем пром. пр-ва | % | 4,1 | 3,6 | 2,1 |
| | **Бюджет** | | | | |
| | Баланс бюджета / ВВП | % | -1,9 | -1,7 | -1,5 |
| | **ИПЦ** | | | | |
| | На конец года | % | 7,4 | 9,5 | 6,6 |
| | В среднем за год | % | 6,0 | 8,5 | 9,3 |
| | **Социальный сектор** | | | | |
| | Безработица на конец года | % | 2,8 | 2,3 | 2,2 |
| | **Платежный баланс** | | | | |
| | Объем экспорта | $ млрд. | 465 | 470 | 460 |
| | Объем импорта | $ млрд. | 379 | 360 | 380 |
| | Торговый баланс | $ млрд. | 87 | 110 | 80 |
| | Баланс счета текущих операций | $ млрд. | 50 | 70 | 50 |

Источники: Alfa Bank Research

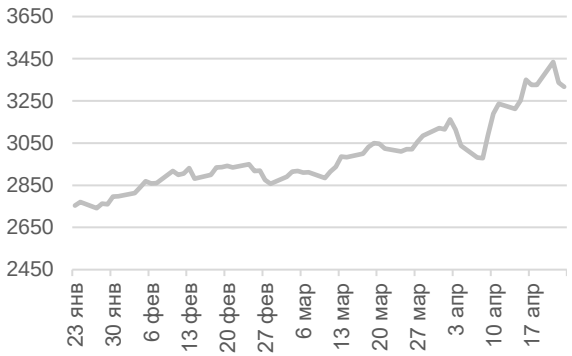
# Сырье

| | Цена | Изменение,% 1Д | 1М | 3М | 6М | Год |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Brent, долл./барр. | 66,6 | ▲0,7 | ▼8,9 | ▼15,2 | ▼12,5 | ▼25,3 |
| WTI, долл./барр. | 62,8 | ▲0,8 | ▼9,0 | ▼15,9 | ▼12,5 | ▼25,0 |
| Газ, долл./MMBtu | 2,9 | ▼3,0 | ▼23,7 | ▼27,2 | ▲14,5 | ▲88,0 |
| Золото, долл./унция | 3348,7 | ▲1,0 | ▲10,8 | ▲20,9 | ▲21,9 | ▲43,7 |
| Платина, долл./унция | 967,4 | ▼0,1 | ▼0,6 | ▲1,0 | ▼5,5 | ▲4,4 |
| Серебро, долл./унция | 33,6 | ▼0,0 | ▼0,2 | ▲10,0 | ▼0,3 | ▲22,9 |
| Никель, долл./т | 15840,0 | ▲1,7 | ▼2,3 | ▲1,7 | ▼1,9 | ▼17,5 |
| Медь, долл./фунт | 4,9 | ▲1,0 | ▼5,9 | ▲13,7 | ▲12,4 | ▲7,0 |
| Палладий долл./т | 932,5 | ▲1,0 | ▼1,3 | ▼5,8 | ▼21,7 | ▼6,0 |
| Алюминий, долл./т | 2459,9 | ▲0,8 | ▼5,7 | ▼6,7 | ▼8,0 | ▼4,6 |
| Желез. руда, долл./т | 100,0 | ▼0,1 | ▼2,2 | ▼1,3 | ▼4,1 | ▼8,8 |
| Уголь, долл./т | 94,8 | ▲1,1 | ▼1,7 | ▼18,6 | ▼35,1 | ▼30,2 |

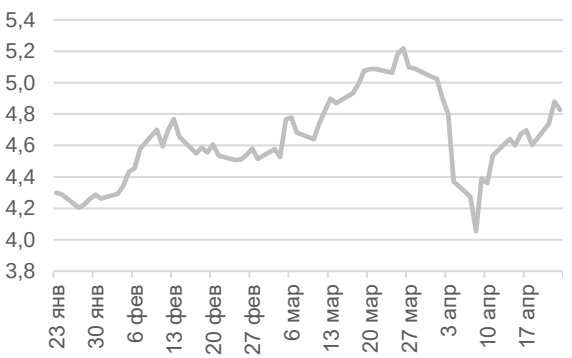
**Брент**



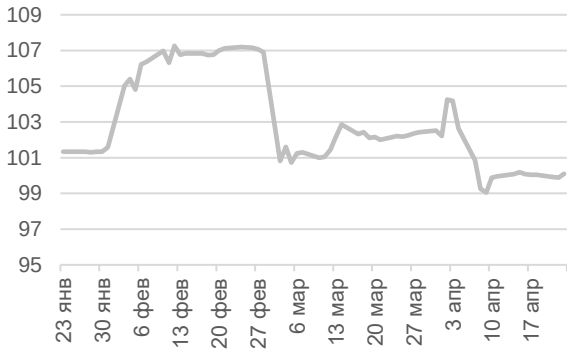

**Золото**



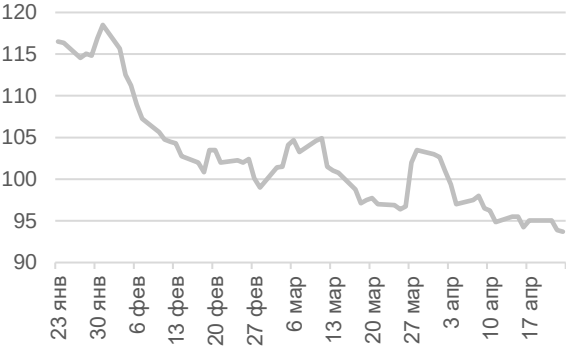

**Медь**




**Железная руда, 62%**




**Уголь**



# Календарь

## Корпоративный

| Дата | Компания | Событие |
|---|---|---|
| 25 Апрель | Yandex | 1Q25 financial results |
| 25 Апрель | Rusagro | 1Q25 operational results |
| 28 Апрель | Sberbank | 1Q25 IFRS |
| 28 Апрель | HENDERSON | FY24 IFRS |
| 29 Апрель | Enel Russia | 1Q25 IFRS |
| 29 Апрель | RusHydro | 1Q25 RAS |

Источники: Альфа-Банк, Информация компаний

# Контакты


**Альфа-Банк** **Рынок акций**

Ул. Каланчевская, 27 Москва, Россия 107078
+7 (495) 795-3712

**Начальник управления Акций**
+7 (495) 783 5101 Вячеслав Савицкий
vsavitskiy@alfabank.ru

**Управление аналитики**

**Начальник управления**
Борис Красноженов bkrasnozhenov@alfabank.ru
**+7 (495) 795-3612**

**Макроэкономика**
Наталия Орлова, Ph.D. norlova@alfabank.ru
+ 7 (495) 795-3677

Валерия Кобяк vkobyak@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 3071)

**Рынок акций**

**Стратегия**
Джон Волш jwalsh@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 8238)

**Металлы и горная добыча**
Борис Красноженов bkrasnozhenov@alfabank.ru
+7 (495) 795-3612

Юлия Толстых yatolstyh@alfabank.ru
+7 (499) 923 6697 (доб. 8681)

Елизавета Дегтярева edegtyareva@alfabank.ru
+7 (495) 010-4889

**Нефть и Газ**
Никита Блохин nblokhin2@alfabank.ru
+7 (499) 923 6697 (доб. 8037)

Елизавета Дегтярева edegtyareva@alfabank.ru
+7 (495) 010-4889

**Потребительский**
Евгений Кипнис ekipnis@alfabank.ru
+7 (495) 795-3713

Олеся Воробьева oovorobyeva@alfabank.ru
+7 (499) 681-3075

**Транспорт, Машиностроение, Здравоохранение**
Анастасия Егазарян aegazaryan@alfabank.ru
+7 (499) 923 6697 (доб. 2852)

**TMT, Сельское и Лесное хоз-во**
Анна Курбатова akurbatova@alfabank.ru
+7 (495) 795-3740

Олеся Воробьева oovorobyeva@alfabank.ru
+7 (499) 681-3075

**Финансы**
Евгений Кипнис ekipnis@alfabank.ru
+7 (495) 795-3713

Филипп Николаев fnikolaev@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 7392)

**Электроэнергетика**
Анастасия Егазарян aegazaryan@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 2852)

**Недвижимость**
Ирина Фомкина ifomkina@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0101174)

**Редактор**
Максим Сухманский msukhmanskiy@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105222)

**Спец. по данным/Аналитик**
Денис Дорофеев didorofeev@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 8086)

Полина Орехова porekhova@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 8903)

**Долговой рынок**
Мария Радченко mgradchenko@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105074)

**Стратегия по валютному рынку и процентным ставкам**
Никита Еуров neurov@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 5204)

**Отраслевая аналитика**

**Недвижимость**
Ирина Фомкина ifomkina@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0101174)

**ИТ**
Дмитрий Протас dprotas@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0784991)

**Потребительский**
Екатерина Тузикова etuzikova@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105172)

**Торговые операции и продажи (Москва)**

**Продажи**
Александр Зоров azorov@alfabank.ru
+7 (495) 783-5115

Анастасия Полтавская apoltavskaya@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 4290)

**Торговые операции**
Артем Белобров abelobrov@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 4618)

Иван Макаров makaroiviv@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105373)

**РЕПО**
Олег Морозов omorozov@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 6972)

# Дисклеймер

**© Альфа-Банк, 2025 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 16 01 2015 г.**

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен АО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из публичных источников, которые по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал распространяется исключительно для информационных целей. Распространение данного материала не является деятельностью по инвестиционному консультированию. Информация, приведенная в данном материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого, или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране.