

31.07.2025

## Российский фондовый рынок

**Акции** Индекс МосБиржи может отступить к нижней границе диапазона 2700 – 2750 пунктов

**Облигации** Рыночная конъюнктура удерживает индекс RGI у годовых максимумов

---

## В фокусе

### Топ акций в августе

Август считается одним из самых турбулентных месяцев на финансовых рынках. Скорее всего, этот год не станет исключением. На котировки российских акций будут давить геополитические факторы, общее торможение экономики из-за долгого периода жесткой ДКП, а также неопределенность в отношении дальнейших шагов ЦБ. Предлагаем обратить внимание на акции, которые могут оказаться лучше рынка.

#### Сбербанк

Банк остается одной из самых качественных идей на рынке. Развитая экосистема позволяет ему оставаться высокоэффективным и формирует потенциал долгосрочного роста бизнеса. Сбер имеет все шансы достичь в этом году рекордной прибыли в ~1,64 трлн руб., что позволяет ожидать дивидендов на уровне 35,5-36,5 руб. Наш таргет на 12 мес.: 383 руб.

#### Полюс

Исключительно благоприятная ситуация на рынке золота выступает ключевым триггером роста котировок акций золотодобытчика. В случае ожидаемого нами снижения курса рубля компания может показать хорошие результаты. Ждем неплохих дивидендов по итогам 2025 года, которые, по нашим оценкам, составят ~155-165 руб. на акцию. Наш таргет на 12 мес.: 2390 руб.

#### Норникель

Акции компании — хорошая ставка на дальнейший рост цен на основные металлы, реализуемые компанией. На мировых рынках наблюдается достаточно устойчивая тенденция на ослабление доллара и стабильный промышленный спрос на платину и медь. Благоприятная ценовая конъюнктура и наш прогноз по динамике рубля во втором полугодии позволяют ожидать резкого роста финпоказателей Норникеля по итогам года. Наш таргет на 12 мес.: 165 руб.

#### Лента

Ретейлер делает ставку на собственное производство и доступные цены, что привело к росту трафика и продаж. Компания активно развивается в регионах за счет сделок M&A, укрепляя свое лидерство в сегменте. Считаем, что Лента сможет выполнить таргет по выручке в 1 трлн руб., фокусируясь на магазинах у дома и дрогери, а также сохраняя хорошо оправдавшую себя стратегию развития супермаркетов. Наш таргет на 12 мес.: 1890 руб.

## Российский рынок акций

В среду российский фондовый рынок попытался закрепиться выше 2750 пунктов по индексу МосБиржи. Однако сохранение давления со стороны геополитического фактора и существенное восстановление рубля, которое способствовало продажам в акциях экспортеров, привели к возобновлению негативной динамики рынка акций. Продажи преобладали до конца сессии, в результате чего индекс МосБиржи потерял 1%, закончив торги в районе 2720 пунктов.

Аутсайдерами выступили акции Русала, Полюса и Норильского никеля, скорректировавшиеся на 3,3%, 2,8% и 2,8%. Данные бумаги смотрелись заметно лучше рынка в предыдущие сессии, что позволило во вторник бумагам Полюса обновить исторические максимумы, а НорНикелю выйти на максимумы с апреля, однако переход рубля к росту и коррекция в драгметаллах выступили сигналом к началу фиксации прибыли по этим бумагам. Несмотря на коррекцию, акции этих эмитентов на среднесрочном горизонте, на наш взгляд, продолжают оставаться интересными – компании могут выиграть от дальнейшего роста цен на драгметаллы, а также от ослабления рубля в среднесрочной перспективе. По нашим оценкам, целевыми ценами на горизонте 12 месяцев по акциям Норильского никеля и Полюса служат 165 и 2390 рублей соответственно.

Лучше рынка динамику показали бумаги Камаза (+14,8%) и Соллерса (+5,7%), которым могло оказать поддержку решение Росстандарта. По сообщениям СМИ, ведомство приостановило допуск на рынок части моделей китайских грузовиков. Компанию им составили акции ВК (+3,5%) и Ленты (+2%).

Сегодня российский фондовый рынок может продолжить снижение и отступить к нижней границе нашего целевого диапазона 2700 – 2750 пунктов, которая выступает для индекса МосБиржи ближайшей поддержкой. Давление на российские акции продолжит оказывать геополитический фактор, низкая рублевая стоимость нефти, а также неуверенность инвесторов в траектории снижения ключевой ставки.

## Российский рынок облигаций

Индекс RGBI вчера вернулся к отметке 119 пунктов. Рыночная конъюнктура несколько улучшилась после заявления МИД КНР на угрозы США ввести вторичные санкции против российских энергоносителей, что Китай в политике энергетической безопасности будет руководствоваться своими интересами.

Спрос на ОФЗ сохраняется высоким – Минфину вчера удалось разметить госбумаги на 215 млрд руб. по номиналу, что является максимумом с середины июня. Данные по инфляции вчера вечером также вышли неплохими - потребительские цены вторую неделю подряд снизились на 0,05%, в годовом выражении инфляция замедлилась до 9,0%.

Считаем, что в ближайшие недели рынок госбумаг продолжит консолидацию – ожидания по снижению ключевой ставки (процентные деривативы указывают на снижение «ключа» до 14,5% через 12 месяцев), на наш взгляд, несколько завышены (наш прогноз – 16% на конец 2025 г.) и новый импульс роста индекса RGBI стоит ждать не ранее конца августа - начала сентября.

## Корпоративные и экономические события

### Котировки НОВАТЭК до сих пор не учитывают перспективы проекта Арктик СПГ-2

НОВАТЭК опубликовал отчет по МСФО за первое полугодие 2025 г.

#### Ключевые результаты:

Выручка: 804,3 млрд руб. (+6,9%);

Нормализованная EBITDA (с учетом доли совместных предприятий): 471,8 млрд руб. (-1,8% г/г);

Рентабельность EBITDA: 58,7% против 63,8% год назад;

Чистая прибыль: 225,7 млрд руб. (-34% г/г);

Наше мнение: результаты НОВАТЭКа не оправдали ожидания рынка по прибыли, но превысили по выручке и нормализованной EBITDA. В плюс сыграли высокие рублевые цены на газ и наращивание объемов реализации. Негативный эффект привнесли низкие рублевые цены на нефть, к которым у компании привязаны долгосрочные контракты. Опережающие темпы роста операционных расходов оказали давление на рентабельность, а курсовые разницы - на чистую прибыль. Но в целом, несмотря на нахождение под санкциями, компания работает стабильно (за счет Ямал СПГ) и даже ввела в эксплуатацию вторую очередь Арктик СПГ-2. Чистый долг сократился до 108,4 млрд руб. (-22%), долговая нагрузка составляет всего 0,1х, что очень комфортно, а свободный денежный поток стал положительным. Текущая оценка НОВАТЭКа совсем не учитывает перспективы проекта Арктик СПГ-2, но именно старт полноценных отгрузок с него будет мощным триггером для акций компании. Наш таргет на 12 месяцев - 1393 руб.

### Ozon получил согласие кипрского регулятора на редомициляцию в РФ

Маркетплейс получил согласие Департамента регистрации компаний и интеллектуальной собственности Кипра на редомициляцию в Россию, сообщила компания.

Речь идет о редомициляции кипрской Ozon Holdings Limited. В конце декабря акционеры компании утвердили решение о ее "переезде" в САР Калининградской области, там она продолжит деятельность как МКПАО "Озон". Ранее сообщалось, что процесс переезда должен завершиться до конца 2025 года, по итогам процесса акции МКПАО будут торговаться на Мосбирже.

Наше мнение: расписки упали вчера на 4,7%. Мы связываем это с тем, что многие инвесторы не готовы держать бумаги, пока торги не возобновятся (стандартная пауза около месяца), и потом они опасаются навеса предложения, который закономерно возникает после процедуры переезда компаний. Но в целом, новость ожидаемая. Редомициляция позволит покупать акции Озона всем инвесторам (сейчас могут только квалифицированные). Озон как компания нам импонирует, она эффективно выстраивает стратегию развития в текущих условиях, противостоит давлению процентных расходов, постепенно сокращает убыток и растит EBITDA и рентабельность. Полагаем, что планы нарастить GMV в этом году на 30—40%, а скорр. EBITDA до 70-90 млрд руб. выполнимы.

## Планируемые размещения облигаций

Эмитент	Выпуск	Рейтинг: АКРА/Эксперт	Валюта	Ориентир купона / доходности	Оферта / Погашение, лет	Заккрытие книги заявок
НОВАТЭК	001P-05	AAA/AAA	USD	7,4% / 7,66	- / 4,5	31 июл
Сегежа Групп	003P-06R	-/BB+	RUB	26,0% / 29,34%	- / 2,5	5 авг
Брусника	002P-04	A-/– (A- НКР)	RUB	22,0% / 24,36%	- / 3	5 авг
МБЭС	002P-04	AAA/–	RUB	ОФЗ G3Y + 350 б.п.	3 / 10	7 авг
Славянск ЭКО	001P-04	BBB-/– (BBB - НКР)	USD	13,0% / 13,8%	- / 3	авг.

Источник: Интерфакс, ПСБ Аналитика

## Календарь ключевых корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
31 июля	ВТБ	Финансовая отчетность по МСФО за 1 полугодие 2025 г.
31 июля	О'Кей	Операционные результаты за 1 полугодие 2025 г.
31 июля	Мать и дитя	Операционные результаты за 1 полугодие 2025 г.
31 июля	Делимобиль	Операционные результаты за 1 полугодие 2025 г.
31 июля	Лента	Отчет по МСФО за 2 кв. 2025 г.

Источник: данные компаний, Интерфакс, ПСБ Аналитика



**ПСБ Аналитика**  
Центр аналитики и экспертизы ПСБ

**Получить комментарий аналитика легко!**

[Press-center@psbank.ru](mailto:Press-center@psbank.ru)

[ПСБ Аналитика](#) в Телеграмм!

1. Отсканируйте QR-код
2. Подпишитесь
3. Читайте!



© 2025 ПАО «Банк ПСБ». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Банк ПСБ», в целом, считает надежными. Однако ПАО «Банк ПСБ» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ПАО «Банк ПСБ» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора.

Содержащиеся в обзоре комментарии и выводы, в том числе, о действиях и политике ЦБ, отражают только позицию аналитиков ПАО «Банк ПСБ». Комментарии подготовлены на основе данных, размещенных в открытых источниках, которые ПАО «Банк ПСБ», в целом, считает надежными.

Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски.

ПАО «Банк ПСБ», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск. Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем