

Лидеры роста				Лидеры падения							
QIWI RX	220,80 P	▲8,88%	SOFL RX	107,74 P	▲3,04%	GLTR	26,81 P	▼5,71%	CNRU RX	557,00 P	▼3,67%
SVAV RX	645,00 P	▲5,65%	RENI RX	125,18 P	▲2,35%	IVAT RX	175,10 P	▼5,27%	RUAL RX	30,69 P	▼3,31%
VKCO RX	325,60 P	▲3,46%	LENT RX	1 540,00 P	▲1,95%	OZON RX	4 060,00 P	▼4,72%	PLZL RX	1 930,80 P	▼2,83%

### Обзор рынка

**Российский рынок акций вчера заметно просел после новых заявлений Трампа.** Индекс Мосбиржи в среду упал (IMOEX -1,2%; @ 2 726) при минимальных объемах торгов на фоне общей нервозности, спровоцированной ужесточением риторики президента США, который посулил негативные последствия ключевым торговым партнерам России. Лучше рынка отторговались SOFL (+2,6%), VKCO (+2,4%) и ALRS (+1,0%). Среди отстающих выделялись ROSN (-1,7%), PLZL (-1,6%) и GMKN (-1,6%). Новатэк вчера опубликовал отчетность по МСФО за 1П25; представленные показатели подтвердили устойчивость и сбалансированность бизнес-модели группы, но большого впечатления на рынок они, судя по всему, не произвели (NVTK -1,0%). Курс рубля не претерпел существенных изменений (USD/RUB -0,1%; @ 81,01).

**Глобальные рынки вчера отступили, впечатлившись жестким настроем ФРС США и новыми тарифными сюрпризами.** Сводный глобальный индикатор MSCI Global Equities Index в среду упал, а индекс DXY, отражающий курс доллара США к основным мировым валютам, впервые за последние два месяца протестировал отметку 100 пунктов (DXY +1,1%; @ 99,89). Это произошло после того как Федрезерв США решил оставить ставку федеральных фондов на уровне 4,5%, а председатель ФРС Джером Пауэлл продемонстрировал жесткий настрой – в восприятии участников рынка это снижает вероятность сентябрьского снижения ключевой ставки. Джером Пауэлл, в частности, отметил, что уровень безработицы остается низким, рынок труда сохраняет устойчивость, а темпы инфляции по-прежнему сравнительно высоки. В ходе торгов акциями на Уолл-стрит в основном возобладали негативные тенденции (S&P 500 -0,1%; DJ -0,4%; Nasdaq +0,1%). Вчера упали цены на медь, после того как Дональд Трамп анонсировал 50%-е пошлины на импорт медных труб и медной проволоки в США. Нефть в среду ощутимо прибавила в цене (Brent +1,1%; @ 72,47), на ее котировки повлияло решение Трампа обложить импорт из Индии пошлинами по ставке 25%, а из Бразилии – по ставке 50%.

Джон Волш: [jwalsh@alfabank.ru](mailto:jwalsh@alfabank.ru) (Стратегия)

### Главные новости

ЭКОНОМИКА	НОВОСТИ КОМПАНИЙ
Дефляция за 22-28 июля составила 0,05% н/н; ПОЗИТИВНО	ЦБ РФ сообщил об ожидаемом сокращении ипотечного кредитования в июне – НЕЙТРАЛЬНО
Уровень безработицы в июне осталась на историческом минимуме 2,2%; НЕОДНОЗНАЧНО	Обзор финансовых результатов Новатэка по МСФО за 1П25 – НЕЙТРАЛЬНО/ПОЗИТИВНО
	Аэрофлот опубликовал финансовые результаты по РСБУ за 2К25 – НЕЙТРАЛЬНО
	Positive Technologies: прогноз результатов за 2К25
	Ozon получил согласие кипрского регистратора на редомициляцию в РФ и созывает ВОСА – ПОЗИТИВНО

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.

### Основные мировые индексы

	Цена	Изменение, %		
		День	Месяц	С нач. г.
MICEX	2726,24	▼1,16	▼3,44	▼3,62
RTS	1049,46	▼0,70	▼7,04	▲19,76
IMOEXCNY	1122,17	▲0,78	▼5,40	▲18,64
DJIA	44461,28	▼0,38	▼0,82	▲4,05
S&P 500	6362,90	▼0,12	▲1,33	▲7,07
FTSE 100	9136,94	▲0,01	▲3,56	▲11,10
NIKKEI 225	40654,70	▼0,05	▲2,18	▲3,43
Hang Seng	25176,93	▼1,36	▲4,60	▲27,41

### Валюты

	Цена	Изменение, %		
		День	Месяц	С нач. г.
USD/RUB	82,22	▲3,32	▲4,78	▼19,14
EUR/RUB	95,00	▲1,92	▲2,95	▼10,47
USD/CNY	7,19	▲0,12	▲0,18	▼1,84

### Сырье

	Цена	Изменение, %		
		День	Месяц	С нач. г.
Brent, долл./барр.	72,47	▼0,06	▲5,58	▼5,28
WTI, долл./барр.	70,00	▲1,14	▲4,74	▼5,35
Никель, долл./т	14990,00	▼1,80	▼2,38	▼1,64
Медь, долл./фунт	4,61	▼18,14	▼9,47	▲14,30
Золото, долл./унц.	3274,66	▼1,56	▼1,55	▲24,12
Палладий долл./унц.	1228,50	▼4,32	▲6,83	▲35,97
Газ, долл./MMBtu	3,05	▼3,09	▼11,64	▼9,21
Желез. руда, долл./т	99,07	▲0,09	▲2,94	▼0,37
Уголь, долл./т	115,05	▼0,39	▲3,42	▼6,84

### Ключевые прогнозы

	2023Ф	2024Ф	2025П
Реальные темпы роста, % г/г	3,6%	4,3%	1,5%
ИПЦ на конец года, % г/г	7,4%	9,5%	7,0%
Ставка ЦБ РФ, %	16,0%	21,0%	20,0%
USD/RUB на конец года	89,7	102,0	110,0
USD/RUB, среднее	84,7	92,0	95,0
EUR/RUB, среднее	91,6	100,0	105,0
Ср. цена Brent, \$/барр.	82,6	80,6	69,6
Ср. цена меди, \$/т	8559	9201	9800
Ср. цена золота, \$/унция	1945	2389	3300

Источники: Информация компаний, Альфа-Банк



## ОБЗОР РЫНКА

**Российский рынок акций вчера заметно просел после новых заявлений Трампа.** Индекс Мосбиржи в среду упал (IMOEX -1,2%; @ 2 726) при минимальных объемах торгов на фоне общей нервозности, спровоцированной ужесточением риторики президента США, который посулил негативные последствия ключевым торговым партнерам России. Лучше рынка отторговались SOFL (+2,6%), VKCO (+2,4%) и ALRS (+1,0%). Среди отстающих выделялись ROSN (-1,7%), PLZL (-1,6%) и GMKN (-1,6%). Новатэк вчера опубликовал отчетность по МСФО за 1П25; представленные показатели подтвердили устойчивость и сбалансированность бизнес-модели группы, но большого впечатления на рынок они, судя по всему, не произвели (NVTK -1,0%). Курс рубля не претерпел существенных изменений (USD/RUB -0,1%; @ 81,01).

**Глобальные рынки вчера отступили, впечатлившись жестким настроем ФРС США и новыми тарифными сюрпризами.** Сводный глобальный индикатор MSCI Global Equities Index в среду упал, а индекс DXY, отражающий курс доллара США к основным мировым валютам, впервые за последние два месяца протестировал отметку 100 пунктов (DXY +1,1%; @ 99,89). Это произошло после того как Федеральный резерв США решил оставить ставку федеральных фондов на уровне 4,5%, а председатель ФРС Джером Пауэлл продемонстрировал жесткий настрой – в восприятии участников рынка это снижает вероятность сентябрьского снижения ключевой ставки. Джером Пауэлл, в частности, отметил, что уровень безработицы остается низким, рынок труда сохраняет устойчивость, а темпы инфляции по-прежнему сравнительно высоки. В ходе торгов акциями на Уолл-стрит в основном возобладали негативные тенденции (S&P 500 -0,1%; DJ -0,4%; Nasdaq +0,1%). Вчера упали цены на медь, после того как Дональд Трамп анонсировал 50%-е пошлины на импорт медных труб и медной проволоки в США. Нефть в среду ощутимо прибавила в цене (Brent +1,1%; @ 72,47), на ее котировки повлияло решение Трампа обложить импорт из Индии пошлинами по ставке 25%, а из Бразилии – по ставке 50%.

**Рынки угнетает неопределенность в преддверии тарифного дедлайна.** В Азии сегодня с утра большинство региональных индексов падает (NIKKEI +1,1%; Hang Seng -1,4%; CSI 300 -1,7%; Sensex -0,3%; KOSPI -0,5%; ASX 200 -0,2%). Этому предшествовали заявления Трампа о том, что импорт из Южной Кореи в США будет обложен 15%-ми пошлинами (как и из Японии), а для Индии вводится 25%-й тариф, причем последняя также подверглась критике за закупку российских энергоносителей и вооружений. Сильнее всего в АТР сегодня просел китайский рынок акций (после публикации слабого индекса PMI для производственного сектора), а японские фондовые индексы при этом выросли (после решения Банка Японии оставить ключевую ставку без изменений). В преддверии тарифного дедлайна, который наступит завтра, 1 августа, нельзя исключать новых тарифных сюрпризов, причем большинству стран пока так и не удалось достичь соглашения с США по торговым вопросам. На фоне общей неопределенности золото подорожало почти на 1%, до \$3 301 за унцию. Котировки Brent балансируют выше отметки \$72 за баррель. Динамика фьючерсов на европейские и американские фондовые индексы предполагает, что сегодня они будут восстанавливаться. Вчера, уже после закрытия основной торговой сессии на Уолл-стрит, была опубликована хорошая отчетность Microsoft и Meta Platforms, акции которых затем, в ходе вечерних торгов, подорожали на 6%. Сегодня ожидается отчетность Amazon и Apple. Среди сегодняшних макропубликаций в центре внимания будет индекс затрат на частное потребление (PCE) в США. На российском рынке в четверг с утра наблюдается боковой дрейф: IMOEX колеблется вблизи отметки 2 740 пунктов при очень низких объемах торгов. Жесткая тарифная политика США в отношении Индии и угрозы Трампа в адрес этой страны позволяют предположить, что теперь перспективы российского нефтегазового сектора, возможно, будут зависеть от исхода американо-китайских торговых переговоров, которые еще не завершились. Следовательно, российский рынок акций, вероятно, останется под давлением. Сегодня ожидаются финансовая отчетность ВТБ за 2К25 и операционные показатели MDMG за 6М25.



Экономика

**Дефляция за 22-28 июля составила 0,05% н/н; ПОЗИТИВНО**

Согласно данным Росстата, за 22-28 июля дефляция сохранилась на уровне прошлой недели и составила 0,05% н/н. Отметим, что дефляция в плодоовощной продукции ускоряется, однако рост цен на остальные продовольственные товары ускорился до 0,09% н/н после околонулевой динамики с начала месяца. Что касается непродовольственного сегмента, темпы роста цен на бензин остаются повышенными уже 6 недель подряд, и хотя в целом непродовольственная инфляция вернулась к околонулевым уровням после роста в среднем на 0,1% н/н в предыдущие две недели, эффект от ослабления рубля может проявиться в динамике цен в следующие пару недель. По состоянию на 28 июля рост цен составил 0,71% с начала месяца, а в годовом выражении инфляция замедлилась до 9,02% г/г. Таким образом, динамика инфляции остается благоприятной, однако реализация проинфляционных рисков по мере исчерпания сезонных дефляционных факторов может сдерживать более быстрое снижение процентной ставки.

**Уровень безработицы в июне остался на историческом минимуме 2,2%; НЕОДНОЗНАЧНО**

Согласно данным Росстата, рынок труда остается жестким. Так, уровень безработицы в июне остался на историческом минимуме 2,2%, а количество вакансий в расчете на одного зарегистрированного безработного увеличилось до 6,4 с 6,3 в мае и почти достигло исторического максимума 6,5, который наблюдался в октябре прошлого года. На этом фоне зарплаты продолжили расти высокими темпами – в номинальном выражении их рост в мае составил 14,5% г/г после роста на 15,3% г/г в апреле, что привело к росту на 14,3% г/г за 5М25. Отметим, что динамика зарплат в последние два месяца складывается лучше наших ожиданий и рост зарплат скорее идет по траектории 13% роста в этом году вместо 12% г/г, которые мы ждали ранее. Таким образом, ситуация на рынке труда и повышенный рост зарплат говорят в поддержку осторожной позиции регулятора.

Наталья Орлова, Ph.D.: [norlova@alfabank.ru](mailto:norlova@alfabank.ru) (Главный экономист)

Валерия Кобяк: [vkobyak@alfabank.ru](mailto:vkobyak@alfabank.ru) (Экономист)

Недвижимость

**ЦБ РФ сообщил об ожидаемом сокращении ипотечного кредитования в июне – НЕЙТРАЛЬНО**

По данным Банка России, объем выдач ипотеки в июне 2025 г. упал на 61% г/г, до 309,1 млрд руб. Это обусловлено высокой базой сравнения за июнь 2024 г., когда население спешило взять льготную ипотеку до ее отмены в июле.

Мы считаем, что динамика ипотечного кредитования восстановится во 2П25. По итогам всего 2025 г. объем выдач ипотечных займов, по нашим оценкам, может составить 3,8 трлн руб.

Ирина Фомкина: [ifomkina@alfabank.ru](mailto:ifomkina@alfabank.ru) (Старший аналитик)



## Нефть и Газ

**Обзор финансовых результатов Новатэка по МСФО за 1П25 – НЕЙТРАЛЬНО/ПОЗИТИВНО**

Новатэк (NVTK: ПО РЫНКУ; ЦЦ: 1 275 руб.) вчера неожиданно опубликовал сокращенную финансовую отчетность по МСФО за 1П25. Несмотря на разнонаправленное влияние фундаментальных факторов рынка (Brent -18% г/г, TTF +36% г/г в рублевом выражении), укрепление рубля, а также на изменение тарифной и налоговой политики государства, компании удалось продемонстрировать устойчивость ключевых операционных показателей и улучшить финансовое положение по итогам 1П25, в очередной раз подтвердив сбалансированность бизнес-модели группы. Тем не менее, раскрытие менеджментом показателя нормализованной чистой прибыли, которую принято считать базой расчёта дивидендных выплат группы, так и не позволило пролить свет на предполагаемый размер промежуточных дивидендов за 1П25.

Выручка компании по итогам 1П25 выросла на 6,9% г/г, до 804 млрд руб. (+1,4% п/п), опередив ожидания участников рынка на 4,1% (консенсус-прогноз – 773 млрд руб.). Несмотря на укрепление рубля и снижение цен на нефть, поддержку результатам группы оказал рост объёмов реализации жидких углеводородов (+11,8% г/г) за счёт запуска третьей очереди переработки стабильного газового конденсата в Усть-Луге, а также планового увеличения тарифов на реализацию газа внутри страны (+11,2% г/г). Однако опережающий рост операционных расходов (+9,9% г/г), сопряженный с усилением инфляционного давления и индексацией тарифов естественных монополий, вкупе с эффектом высокой базы сравнения за 1П24 в перерабатывающем сегменте группы (экспортная маржа нефтепереработки сократилась на 45% г/г), поспособствовал снижению рентабельности бизнеса – она упала на 5,6 п. п., до 25,9%. В результате EBITDA дочерних предприятий группы сократилась на 12,1% г/г, до 208 млрд руб., что, впрочем, на 16% выше показателя за 2П24, что указывает на сдержанное восстановление рентабельности основного бизнеса. Тем не менее, операционные результаты за 1П25 получили значительную поддержку со стороны совместных предприятий группы. Так, нормализованная EBITDA с учетом доли в СП составила 472 млрд руб., что всего на 1,8% ниже результатов за 1П24 и на 2,1% выше консенсус-прогноза (462 млрд руб.), составленного агентством «Интерфакс».

На уровне чистой прибыли группа также продемонстрировала закономерное снижение: в 1П25 она сократилась на треть относительно показателей за 1П24, что, впрочем, во многом обусловлено движением курсовых разниц и влиянием неденежных статей. На этом фоне данный показатель остается крайне волатилен – в полугодовом сопоставлении он вырос почти в полтора раза, составив 226 млрд руб. (против 152 млрд руб. в 2П24). При этом нормализованный показатель, выступающий базой для расчета дивидендных выплат, в целом не отступал от динамики EBITDA группы за вычетом эффекта от расширения основной ставки налога на прибыль, составив порядка 237 млрд руб., что всего на 17% ниже результатов 1П24 (286 млрд руб.). Это на 3,5% выше консенсус-прогноза участников рынка (229 млрд руб.), предполагающего расчетный дивиденд группы в размере 33,7 руб. на акцию за первое полугодие.

Хотя в первом приближении снижение нормализованной чистой прибыли предполагает сопоставимое сокращение промежуточных дивидендов за 1П25 – на 17% г/г, до 29,5 руб. на акцию, – дополнительное раскрытие в части динамики данного показателя так и не смогло пролить свет на предполагаемую базу расчёта дивидендных выплат группы. По нашим оценкам, в 2023–2024 гг. в виде дивидендов было суммарно распределено порядка 90% от половины нормализованной чистой прибыли группы – 477 млрд руб. и 499 млрд руб. соответственно. Это в значительной степени контрастирует с динамикой промежуточных дивидендов: по обновленным данным, компания могла распределить в виде дивидендов только 75% от половины нормализованной чистой прибыли за 1П25, в то время как расчётный показатель за 2П25 предполагает коэффициент дивидендных выплат, превышающий 50%. Из этого можно сделать вывод, что раскрываемый показатель нормализованной чистой прибыли группы не в полной мере отражает все корректировки, применимые к базе расчёта дивидендных выплат. Это не позволяет нам оценить точный размер предполагаемых промежуточных дивидендов, которые, впрочем, могут варьироваться в диапазоне от 29,5 руб. до 39 руб. на акцию, а в случае соответствия годовой динамике – составить порядка 35,2 руб. на акцию за 1П25.

Несмотря на неопределенность в отношении дивидендных перспектив группы, мы отмечаем значительное улучшение её финансового положения в 2025 г. Так, компании удалось существенно нарастить генерацию свободного денежного потока (СДП), который по итогам полугодия составил более 119 млрд руб., что почти вдвое превышает результат за 1П24 (60 млрд руб.) и на 14,9% выше показателя за 2П24 (104 млрд руб.). Компании также удалось значительно сократить долговую нагрузку:

Чистый долг в 1П25 составил 108 млрд руб., что на 22,4% ниже показателя за 1П24, в результате чего коэффициент ЧД/ЕБИТДА дочерних предприятий группы снизился до 0,26х в годовом выражении (против 0,31х в 1П24).

Невзирая на позитивный характер результатов группы, мы не ждём, что публикация отчетности приведет к значительной переоценке потенциала роста акций компании в краткосрочной перспективе. Так, участники рынка по-прежнему ждут новостей в отношении судьбы проекта «Арктик СПГ-2», начало коммерческих отгрузок с которого в летний навигационный период может стать ключевым драйвером роста инвестиционной привлекательности Новатэка на горизонте 2026 г.

**Рис. 1: Обзор финансовых результатов Новатэка за 1П25 по МСФО**

млн руб.	1П25Ф	1П24Ф	Г/Г	2П24Ф	П/П	1П25К	Ф/К
<b>Выручка</b>	<b>804,320</b>	<b>752,404</b>	<b>6.9%</b>	<b>793,447</b>	<b>1.4%</b>	<b>773,143</b>	<b>4.0%</b>
Операционные расходы	-628,438	-571,726	9.9%	-649,343	-3.2%		
Операционная прибыль	155,000	192,665	-20%	132,117	17%		
<b>ЕБИТДА Дочерних обществ (нескорректированная)</b>	<b>208,131</b>	<b>236,877</b>	<b>-12.1%</b>	<b>179,334</b>	<b>16%</b>		
Рентабельность ЕБИТДА, %	25.9%	31.5%	-5.6 п.п.	22.6%	3.3 п.п.		
<b>Нормализованная ЕБИТДА Группы</b>	<b>471,806</b>	<b>480,652</b>	<b>-1.8%</b>	<b>526,962</b>	<b>-10.5%</b>	<b>462,286</b>	<b>2.1%</b>
<b>Чистая прибыль, относящаяся к акционерам</b>	<b>225,697</b>	<b>341,677</b>	<b>-34%</b>	<b>151,814</b>	<b>49%</b>	<b>255,200</b>	<b>-11.6%</b>
Прибыль на акцию, руб./о.а.	75.53	114.34	-34%	50.80	49%	85.40	-11.6%
<b>Нормализованная чистая прибыль</b>	<b>237,057</b>	<b>285,580</b>	<b>-17%</b>	<b>267,822</b>	<b>-11.5%</b>	<b>229,333</b>	<b>3.4%</b>
Нормализованная прибыль на акцию, руб./о.а.	79.33	95.57	-17%	89.62	-11.5%	76.74	3.4%
Операционный денежный поток	195,689	182,434	7.27%	174,708	12.0%		
Капитальные затраты	-76,439	-122,047	-37%	-70,923	7.8%		
<b>Свободный денежный поток</b>	<b>119,250</b>	<b>60,387</b>	<b>97%</b>	<b>103,785</b>	<b>14.9%</b>		

Источник: данные компании, Альфа-Банк

Ф – факт, П – прогноз, К - консенсус, подготовленный информационным агентством «Интерфакс».

Никита Блохин: [nblokhin2@alfabank.ru](mailto:nblokhin2@alfabank.ru) (Старший аналитик)

Елизавета Дегтярева: [edegtyareva@alfabank.ru](mailto:edegtyareva@alfabank.ru) (Аналитик)

## Транспорт

### Аэрофлот опубликовал финансовые результаты по РСБУ за 2К25 – НЕЙТРАЛЬНО

Выручка Аэрофлота по РСБУ в 1П25 увеличилась на 12,2%, до 350 млрд. руб., при чем во втором квартале этот показатель вырос на 12% при увеличении пассажирооборота компании за тот же период на 8,4%.

Затраты по РСБУ по итогам 2К25 выросли на 12,4% что сопоставимо с динамикой выручки. Расходы на топливо увеличились на 4,3%, коммерческие издержки не изменились год к году, а управленческие затраты выросли на 35% на фоне роста расходов на сопровождение IT-продуктов и амортизацию нематериальных активов. По стандартам МСФО, последние будут отражены по статье «Затраты на услуги связи и системы бронирования». Рост расходов соответствует ожиданиям и опубликованным ранее ориентирам самой компании. Затраты на техническое обслуживание и ремонт увеличились на 22% из-за подорожания запчастей. Однако следует иметь в виду, что принципы учета этой категории расходов по МСФО и по РСБУ существенно отличаются, поэтому мы не рассматриваем данные по РСБУ как ориентировочный индикатор соответствующей статьи затрат по МСФО.

**Наш комментарий.** Мы не прогнозируем финансовые результаты по российским стандартам отчетности. Информативность этих показателей ограничена, так как они не в полной мере консолидируют бизнес группы. По нашим оценкам, рост выручки по РСБУ во втором квартале на 12% дает основания ждать увеличения выручки по МСФО за тот же период на 8-10%, что подразумевает рост доходности (выручки на кресло-километр) на 4-6% во втором квартале. Это ниже темпов инфляции и ориентиров компании на 2025 г. Мы расцениваем результаты РСБУ как нейтральные, однако обращаем внимание на то, что рост выручки на кресло-километр, вероятно, отстает от ориентиров, предоставленных самой компанией.

Егазарян Анастасия: [aegazaryan@alfabank.ru](mailto:aegazaryan@alfabank.ru) (Старший аналитик)

**Телекоммуникации, Медиа и Технологии**
**Positive Technologies: прогноз результатов за 2K25**

1 августа Positive Technologies (POSI RX; Выше рынка; ЦЦ: 2 350 руб.) опубликует результаты по МСФО за 2K25 и 1П25. Мы ожидаем умеренно высокого роста отгрузок в 2K25 – на 34% г/г, до 4,2 млрд руб., после внушительного (в 2,1 раза) роста этого показателя в предыдущем квартале (отгрузки за 1K25 включали существенную величину отгрузок 2024 года, не оплаченных до 31 марта). Динамика отгрузок в 2K25 была поддержана активными продажами *PT NGFW*. Недавно компания сообщила, что всего с момента запуска продукта в ноябре 2024 г. по середину июля было отгружено более 500 устройств; для сравнения, по состоянию на середину 2K25 было отгружено более 300 устройств. По итогам 1П25 мы оцениваем отгрузки на уровне 8,0 млрд руб., что составляет 22% показателя, прогнозируемого нами на весь год (36,8 млрд руб.).

Показатели прибыльности в 2K25 сезонно останутся в отрицательной зоне (наш прогноз убытка EBITDAC и чистого убытка составляет 2,5 млрд руб.), так как выручка в первом полугодии года не покрывает в полном объеме операционных расходов, которые распределены внутри года относительно равномерно. При этом мы ожидаем сокращения убытка по EBITDA год к году и по сравнению с 1K25, до менее 1 млрд руб., а также сокращения год к году абсолютного значения убытка по остальным показателям в результате действия мер по оптимизации операционных затрат и повышению операционной эффективности.

Так как результаты второго квартала года в секторе ИБ/ИТ традиционно сезонно низкие и обычно не позволяют сделать релевантные выводы относительно итогов всего года, мы полагаем, что с точки зрения оценок вероятности выполнения ориентиров компании по росту бизнеса (гайданс по отгрузкам в 2025 г. – 33-38 млрд руб.) инвесторам стоит обратить особое внимание на тональность заявлений менеджмента Positive Technologies в ходе квартальной коммуникации с рынком.

**Таблица 1. Прогноз результатов Positive Technologies за 2K25**

Млн руб.	2K24	1K25	2K25П	г/г	кв/кв
<b>Отгрузки (с НДС)</b>	<b>3 121</b>	<b>3 795</b>	<b>4 195</b>	<b>34.4%</b>	<b>10.5%</b>
Выручка	3 107	2 344	4 275	37.6%	82.4%
<b>EBITDA</b>	<b>-2 584</b>	<b>-1 575</b>	<b>-836</b>	<b>-67.7%</b>	<b>-46.9%</b>
<i>маржа (% от отгрузок)</i>	<i>-82.8%</i>	<i>-41.5%</i>	<i>-19.9%</i>		
<b>EBITDAC</b>	<b>-3 835</b>	<b>-2 092</b>	<b>-2 570</b>	<b>-33.0%</b>	<b>22.8%</b>
<i>маржа (% от отгрузок)</i>	<i>-122.9%</i>	<i>-55.1%</i>	<i>-61.2%</i>		
<b>Прибыль за период</b>	<b>-2 941</b>	<b>-2 774</b>	<b>-2 548</b>	<b>-13.4%</b>	<b>-8.2%</b>
<i>маржа (% от отгрузок)</i>	<i>-94.2%</i>	<i>-73.1%</i>	<i>-60.7%</i>		
<b>НИС</b>	<b>-4 214</b>	<b>-2 980</b>	<b>-4 006</b>	<b>-4.9%</b>	<b>34.4%</b>
<i>маржа (% от отгрузок)</i>	<i>-135.0%</i>	<i>-78.5%</i>	<i>-95.5%</i>		
Капитализированные расходы	-1 630	-1 828	-1 534	-5.9%	-16.1%

Источники: данные компании, Альфа-Банк



### **Ozon получил согласие кипрского регистратора на редомициляцию в РФ и созывает ВОСА – ПОЗИТИВНО**

Ozon Holdings PLC (OZON RX, На уровне рынка, ЦЦ: 4 700 руб.) объявил о получении 28 июля согласия Департамента регистрации компаний и интеллектуальной собственности Республики Кипр на редомициляцию в РФ.

В связи с этим компания созывает ВОСА для рассмотрения дополнительных юридических вопросов, связанных с редомициляцией. Эти вопросы включают: 1) утверждение новой организационно-правовой формы компании в РФ, 2) определение размера уставного капитала в российских рублях, 3) утверждение устава, который будет действовать в РФ после завершения редомициляции, и 4) предоставление совету директоров полномочий на осуществление определенных действий, связанных с редомициляцией. ВОСА состоится 1 сентября в 10:00 (МСК) по адресу Москва, Пресненская наб., д. 10, Башня С, этаж 30. Список акционеров для участия в голосовании на ВОСА и на повторных общих собраниях акционеров по указанным вопросам будет составлен по состоянию на 15 августа 2025 года. Владельцы АДР, желающие принять участие в голосовании, должны действовать через депозитарий компании – The Bank of New York Mellon. Материалы к ВОСА будут доступны по ссылке: [https://ir.ozon.com/ru/shareholder\\_information#annual\\_general\\_meeting](https://ir.ozon.com/ru/shareholder_information#annual_general_meeting).

В телеграм-канале Ozon также сообщил, что после завершения редомициляции депозитарные расписки Ozon автоматически конвертируются в акции российского МКПАО. В связи с этим торги бумагами компании на бирже будут приостановлены на несколько недель.

**Наше мнение.** Мы ожидаем позитивной реакции на данную новость в бумагах OZON в краткосрочной перспективе, учитывая, что отсутствие прогресса в процессе редомициляции было одним из факторов давления на бумагу в течение последнего года. Ранее сообщалось, что процесс переезда должен завершиться до конца 2025 года, по итогам процесса акции МКПАО будут торговаться на Мосбирже. Кроме того, завершение процесса редомициляции потенциально откроет возможность для начала выплат компанией дивидендов акционерам. При этом мы напоминаем, что при формировании стратегии инвестиций в акции OZON на ближайшие месяцы инвесторам необходимо учитывать будущую остановку биржевых торгов.

7 августа Ozon представит финансовые результаты за 2К25. Мы опубликуем наш прогноз результатов в ближайшие дни.

Анна Курбатова: [akurbatova@alfabank.ru](mailto:akurbatova@alfabank.ru) (Старший аналитик)

Олеся Воробьева: [ovvorobyeva@alfabank.ru](mailto:ovvorobyeva@alfabank.ru) (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, %	
							2025	2026	2025	2026	2024	2025
<b>Нефть и газ</b>												
Газпром	GAZP	E/W	183,4	121,3	51%	2 872,5	2,8x	2,9x	2,6x	2,7x	24,9%	-
Газпром нефть	SIBN	O/W	696,0	504,3	38%	2 390,6	3,2x	3,1x	4,9x	5,0x	15,1%	13,0%
Лукойл	LKOH	E/W	9 206,0	5 925,5	55%	3 853,4	1,6x	1,5x	4,2x	4,0x	17,8%	18,2%
НОВАТЭК	NVTK	E/W	1 275,0	1 018,8	25%	3 093,1	7,0x	6,7x	5,0x	5,5x	8,1%	7,6%
Роснефть	ROSN	O/W	555,7	419,4	32%	4 444,8	3,1x	2,8x	4,0x	3,9x	12,2%	13,4%
Сургутнефтегаз	SNGS	O/W	49,0	21,8	125%	1 122,6	-8,7x	-8,8x	1,8x	1,6x	4,1%	4,4%
Сургутнефтегаз преф.	SNGSP	U/W	52,5	44,7	17%	1 122,6	-8,7x	-8,8x	1,8x	1,6x	19,0%	12,6%
Татнефть	TATN	O/W	908,0	646,0	41%	1 497,5	3,1x	3,2x	4,8x	4,9x	15,3%	14,4%
Татнефть преф.	TATNP	O/W	894,0	609,0	47%	1 497,5	3,1x	3,2x	4,8x	4,9x	16,2%	15,3%
<b>Сельск. хоз-во/ Потреб. сектор</b>												
Магнит	MGNT	O/W	6 550,0	3 563,5	84%	257,0	3,0x	2,6x	6,6x	4,5x	-	19,3%
X5 Retail Group	X5	O/W	4 200,0	2 909,0	44%	713,1	3,6x	3,3x	7,3x	7,3x	-	40,1%
НоваБев Групп	BELU	O/W	600,0	432,5	39%	40,4	3,0x	2,8x	7,1x	5,4x	8,7%	14,0%
HENDERSON	HNFG	O/W	770,0	554,0	39%	22,4	4,0x	3,0x	6,7x	5,1x	6,9%	6,8%
<b>Бумага/Лесная</b>												
Сегежа	SGZH	U/R	U/R	1,5		58,3	1,4x	-	6,8x	-	-	-
<b>ИТ/Медиа</b>												
Яндекс	YDEX	O/W	5 370,0	4 159,0	29%	1 578,1	6,3x	4,6x	12,0x	7,9x	3,8%	4,8%
VK	VKCO	U/R	U/R	325,6		73,6	6,4x	-	9,1x	-	-	-
HeadHunter	HEAD	O/W	5 050,0	3 380,0	49%	175,3	7,0x	5,0x	8,4x	5,9x	26,8%	12,2%
MTC	MTSS	O/W	300,0	205,4	46%	408,3	3,8x	3,2x	12,7x	3,8x	17,0%	17,7%
Циан	CNRU	O/W	720,0	557,0	29%	39,0	6,8x	4,2x	10,3x	7,2x	-	29,1%
Positive Technologies	POSI	O/W	2 350,0	1 384,0	70%	98,6	6,3x	4,3x	8,3x	5,0x	7,2%	-
ГК Астра	ASTR	O/W	647,0	398,1	63%	83,6	8,9x	6,2x	9,6x	6,6x	0,8%	1,9%
Софтлайн	SOFL	O/W	192,0	107,7	78%	43,1	5,1x	4,0x	8,2x	5,7x	2,3%	3,0%
ВИ.ру	VSEH	O/W	183,0	75,3	143%	37,6	3,0x	2,1x	7,4x	4,1x	0,9%	3,6%
ПАО ИВА	IVAT	O/W	290,0	175,1	66%	17,5	4,9x	2,9x	5,3x	3,1x	-	3,8%
OZON	OZON	E/W	4 700,0	4 060,0	16%	878,6	18,0x	7,6x	-3,2x	-3,0x	-	-
<b>Металлы и горная добыча</b>												
Алроса	ALRS	O/W	63,0	45,7	38%	329,9	4,0x	2,3x	9,0x	4,4x	5,4%	2,8%
Северсталь	CHMF	E/W	1 258,0	993,0	27%	831,8	4,2x	3,6x	7,9x	6,3x	12,0%	2,5%
НЛМК	NLMK	O/W	157,0	109,0	44%	653,0	2,5x	2,2x	5,1x	4,4x	-	13,2%
ММК	MAGN	O/W	41,0	32,4	27%	362,0	1,9x	1,7x	5,3x	4,7x	7,7%	13,6%
Норильский Никель	GMKN	O/W	140,0	119,5	17%	1 826,1	4,1x	3,5x	7,6x	6,4x	-	5,0%
Полюс	PLZL	O/W	2 480,0	1 930,8	28%	2 625,9	5,8x	5,5x	7,8x	7,2x	3,8%	-
ТМК	TRMK	E/W	137,0	102,4	34%	105,8	3,0x	-	26,4x	-	-	-
ЮГК	UGLD	O/W	1,0	0,6	68%	121,5	3,2x	2,6x	3,0x	2,7x	19,3%	26,3%
РУСАЛ	RUAL	E/W	38,0	30,7	24%	466,3	5,0x	4,4x	3,1x	3,2x	-	-
<b>Транспорт</b>												
Globaltrans	GLTR	U/R	U/R	-		-	-	-	-	-	-	-
Аэрофлот	AFLT	O/W	90,0	56,9	58%	226,1	3,3x	3,3x	3,5x	3,2x	9,7%	14,6%
Совкомфлот	FLOT	U/R	U/R	79,7		189,2	1,0x	-	3,1x	-	0,0%	14,6%
<b>Здравоохранение</b>												
MD Medical Group	MDMG	O/W	1 170,0	1 084,3	8%	81,4	6,5x	5,0x	7,7x	6,4x	16,3%	8,0%
<b>Мин. Удобрения</b>												
Фосагро	PHOR	O/W	7 141,0	6 451,0	11%	835,4	5,0x	-	6,4x	-	11,3%	7,8%
<b>Финансы</b>												
Сбербанк	SBER	O/W	380,0	303,3	25%	7 150,9	0,9x	0,8x	4,3x	3,8x	11,5%	12,0%
ТКС	T	O/W	4 600,0	3 142,2	46%	843,0	1,3x	1,0x	4,7x	3,2x	4,0%	6,4%
Банк С.-Петербург	BSPB	O/W	500,0	393,0	27%	176,4	0,8x	0,7x	3,3x	3,3x	14,5%	15,1%
Московская биржа	MOEX	E/W	200,0	174,2	15%	396,9	1,5x	1,5x	7,1x	6,7x	15,0%	12,6%
Совкомбанк	SVCB	O/W	20,5	16,6	24%	373,3	0,9x	0,7x	4,5x	2,9x	4,9%	5,5%
ЛК Европлан	LEAS	U/R	U/R	620,5		74,5	1,6x	1,3x	11,6x	5,3x	12,7%	9,4%
Ренессанс Страхование	RENI	O/W	155,0	125,2	24%	69,7	1,2x	1,0x	4,3x	3,3x	8,0%	11,6%
<b>Недвижимость</b>												
Группа Самолет	SMLT	U/R	U/R	1 183,0		0,0	-	-	-	-	-	-
Группа ПИК	PIKK	O/W	700,0	611,4	14%	403,8	3,1x	2,8x	9,2x	8,2x	-	-
Группа ЛСР	LSRG	E/W	750,0	764,6	-2%	78,8	2,3x	2,4x	2,6x	2,9x	13,1%	10,2%
Группа Эталон	ETLN	U/R	U/R	-		-	-	-	-	-	-	-
<b>Энергетика</b>												
Интер РАО	IRAO	O/W	5,2	3,1	68%	322,3	-0,1x	0,5x	2,3x	2,4x	11,7%	11,3%
Юнипро	UPRO	E/W	2,6	1,5	77%	92,4	-0,6x	-0,7x	2,8x	2,7x	0,0%	0,0%
ЭЛС-Энерго	ELFV	O/W	0,8	0,5	75%	16,2	2,3x	1,9x	2,8x	2,1x	0,0%	17,5%
РусГидро	HYDR	E/W	0,63	0,44	44%	194,3	4,8x	5,2x	5,4x	5,1x	0,0%	0,0%
<b>Фармацевтика</b>												
Промомед	PRMD	E/W	444,0	409,5	8%	87,0	7,7x	6,1x	11,9x	8,7x	-	-
ОзонФарм	OZPH	O/W	64,0	51,0	25%	59,4	6,6x	5,7x	11,6x	8,7x	2,6%	2,9%



## Утвержденные и рекомендованные промежуточные дивиденды по российским акциям

Компания	Тикер	Период	Дивиденд на акцию	Цена закрытия	Див. Доходность	Закрытие реестра
Московская Биржа, акция об.	MOEX	2024год	26,11	174,2	13,5%	10.07.2025
Группа Астра, акция об.	ASTR	2024год	3,15	398,1	0,8%	10.07.2025
ОГК-2, акция об.	OGKB	2024год	0,06	0,3	17,7%	10.07.2025
Софтлайн, ао.	SOFL	2024год	2,50	107,7	2,5%	11.07.2025
МТС-Банк, ао.	MBNK	2024год	89,31	1222,0	7,4%	11.07.2025
Банк ВТБ (ПАО), акция об.	VTBR	2024год	25,58	78,2	27,1%	11.07.2025
Соллерс, акция об.	SVAV	2024год	70,00	645,0	11,7%	11.06.2025
ИВА, ао.	IVAT	2024год	3,00	175,1	2,4%	14.07.2025
НМТП, ао.	NMTP	2024год	0,96	8,5	10,5%	14.07.2025
Башнефть, акция об.	BANE	2024год	147,31	1626,5	8,4%	14.07.2025
Башнефть, акция прив.	BANEP	2024год	147,31	1003,5	13,1%	14.07.2025
ЭЛЕМЕНТ, ао.	ELMT	2024год	0,00	0,1	2,7%	14.07.2025
Ренессанс Страхование, акция об.	RENI	2024год	6,40	125,2	5,4%	15.07.2025
ЕвроТранс, акция об.	EUTR	2024год	14,19	120,4	11,5%	17.07.2025
Сургутнефтегаз, акция об.	SNGS	2024год	0,90	21,8	4,1%	17.07.2025
Сургутнефтегаз, акция прив.	SNGSP	2024год	8,50	44,7	16,5%	17.07.2025
Сбербанк России, акция об.	SBER	2024год	34,84	303,3	11,2%	18.07.2025
Сбербанк России, акция прив.	SBERP	2024год	34,84	300,3	11,3%	18.07.2025
Аэрофлот, акция об.	AFLT	2024год	5,27	56,9	8,5%	18.07.2025
Роснефть, акция об.	ROSN	2024год	14,68	419,4	3,6%	20.07.2025
Абрау-Дюрсо, акция об.	ABRD	2024год	5,01	173,2	3,0%	25.06.2025
Транснефть, акция прив.	TRNFP	2024год	198,25	1263,6	14,1%	30.07.2025

\* - рекомендованные дивиденды

Источник: данные компании, расчеты Альфа-Банка



	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	121,3	▼1,10	▼6,58	▼8,98	3,4	2 872,5	-	-	
	Газпром нефть	SIBN RX	RUB	504,3	▼0,49	▼7,04	▼26,37	0,2	2 390,6	-	-	
	ЛУКОЙЛ	LKOH RX	RUB	5 926	▼1,32	▼6,06	▼12,34	2,9	3 853,4	-	-	
	НОВАТЭК	NVTK RX	RUB	1 018,8	▼0,89	▼7,18	▼2,38	1,1	3 093,1	-	-	
	Роснефть	ROSN RX	RUB	419,4	▼1,54	▼5,18	▼18,71	2,1	4 444,8	-	-	
	Сургутнефтегаз	SNGS RX	RUB	21,8	▼0,82	▼3,63	▼21,91	0,3	1 122,6	-	-	
	Татнефть	TATN RX	RUB	646,0	▲0,28	▼3,60	▲1,13	0,7	1 497,5	-	-	
МГД	Цветная	Алроса	ALRS RX	RUB	45,7	▲0,97	▼4,59	▼24,99	0,3	329,9	-	-
		Норильский Никель	GMKN RX	RUB	119,5	▼2,80	▲7,41	▼8,22	4,1	1 826,1	-	-
		Полиметалл	CORE	RUB	308,7	▲0,00	▼0,26	▲45,04	-	1,8	-	-
		Полюс	PLZL RX	RUB	1 930,8	▼2,83	▲6,24	▲49,33	2,0	2 625,9	-	-
		ЮГК	UGLD RX	RUB	0,57	▼0,78	▼11,58	▼31,91	0,1	121,5	-	-
		РУСАЛ	RUAL RX	RUB	30,7	▼3,31	▼1,27	▼11,82	0,9	466,3	-	-
	Черная	Мечел	MTLR RX	RUB	85,1	▼0,50	▼1,13	▼50,82	0,4	35,4	-	-
		ММК	MAGN RX	RUB	32,4	▼0,29	▼5,64	▼36,29	0,4	362,0	-	-
		НЛМК	NLMK RX	RUB	109,0	▼1,18	▼3,40	▼34,32	0,4	653,0	-	-
Северсталь		CHMF RX	RUB	993,0	▼0,84	▼5,93	▼30,24	0,5	831,8	-	-	
	ТМК	TRMK RX	RUB	102,4	▼0,72	▼4,62	▼38,94	0,0	105,8	-	-	
Финансы	Банк С.-Петербург	BSPB RX	RUB	393,0	▲0,43	▲3,86	▲4,23	0,2	176,4	-	-	
	Московская биржа	MOEX RX	RUB	174,2	▼0,90	▼13,21	▼24,82	0,5	396,9	-	-	
	Сбербанк	SBER RX	RUB	303,3	▼0,64	▼4,06	▲4,84	4,4	7 150,9	-	-	
	ТКС	T RX	RUB	3 142,2	▼0,81	▼3,85	▲19,25	5,9	843,0	-	-	
	ВТБ	VTBR RX	RUB	78,2	▼0,67	▼26,39	▼20,07	4,1	419,9	-	-	
	Совкомбанк	SVCB RX	RUB	16,6	▲0,27	▲0,79	▲11,61	0,6	373,3	-	-	
	ЛК Европлан	LEAS RX	RUB	620,5	▼2,56	▼0,50	▼28,07	0,1	74,5	-	-	
	Ренессанс Страхование	RENI RX	RUB	125,2	▲2,35	▲2,84	▲40,81	0,1	69,7	-	-	
Недвижимость	Группа Эталон	ETLN RX	RUB	эт данных	-	-	-	-	-	-	-	
	Группа ЛСР	LSRG RX	RUB	764,6	▼1,55	▼1,44	▲4,34	0,0	78,8	-	-	
	Группа ПИК	PIKK RX	RUB	611,4	▼1,18	▲2,10	▼19,66	2,3	403,8	-	-	
	Группа Самолет	SMLT RX	RUB	1 183,0	▼2,23	▼3,39	▼57,28	2,7	0,0	-	-	
Транспорт	Аэрофлот	AFLT RX	RUB	56,9	▼0,33	▼14,25	▲3,42	1,9	226,1	-	-	
	FESCO	FESH RX	RUB	59,0	▲0,26	▼3,39	▼12,63	0,0	174,0	-	-	
	Globaltrans	GLTR	RUB	26,8	▼5,71	▲200,00	-	-	-	-	-	
	#ССЫЛКА!	#ССЫЛКА!	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
	Группа НМТП	NMTP RX	RUB	8,5	▼0,88	▼9,25	▼5,62	0,1	163,4	-	-	
	Соллерс	SVAV RX	RUB	645,0	▲5,65	▼1,38	▼22,80	0,5	20,3	-	-	
	Совкомфлот	FLOT RX	RUB	79,7	▼0,01	▲4,24	▼24,54	0,2	189,2	-	-	
Здравоохранение	MD Medical Group	MDMG RX	RUB	1 084,3	▼2,53	▲5,35	▲24,39	0,1	81,4	-	-	
Сельское хоз-во/ Потреб. Сектор	Магнит	MGNT RX	RUB	3 563,5	▼0,79	▼1,90	▼38,03	0,3	257,0	-	-	
	РусАгро	RAGR RX	RUB	104,2	▼1,79	▼6,75	-	0,1	99,9	-	-	
	X5 Retail Group	X5 RX	RUB	2 909,0	▼0,89	▼17,36	-	1,2	713,1	-	-	
	Лента	LENT RX	RUB	1 540,0	▲1,95	▲7,54	▲33,91	0,2	178,6	-	-	
	МВидео	MVID RX	RUB	88,1	▲0,23	▼7,46	▼39,45	0,0	15,8	-	-	
	НоваБев Групп	BELU RX	RUB	432,5	▼1,59	▲0,70	▼91,53	0,1	40,4	-	-	
	FixPrice	FIXP RX	RUB	эт данных	-	-	-	-	-	-	-	
	HENDERSON	HNFG RX	RUB	554,0	▼0,38	▼6,23	▼16,40	0,0	22,4	-	-	
Телекомм.	МТС	MTSS RX	RUB	205,4	▼0,70	▼13,68	▼10,70	0,3	408,3	-	-	
	Veon	VEON RX	RUB	79,1	▼1,74	▲4,01	▲150,95	0,0	146,2	-	-	
	Ростелеком	RTKM RX	RUB	61,2	▼1,26	▲5,54	▼26,38	0,2	200,8	-	-	
Лесная промыш.	Сегежа	SGZH RX	RUB	1,5	▼2,74	▼4,08	▼36,83	0,2	58,3	-	-	
ИТ	VK	VKCO RX	RUB	325,6	▲3,46	▲16,29	▼28,88	3,2	73,6	-	-	
	АФК "Система"	AFKS RX	RUB	15,2	▼0,59	▲0,91	▼28,84	1,0	146,7	-	-	
	Яндекс	YDEX RX	RUB	4 159,0	▲0,11	▼0,19	▲6,86	2,0	1 578,1	-	-	
	QIWI	QIWI RX	RUB	220,8	▲8,88	▲10,40	▼16,17	0,0	13,8	-	-	
	HeadHunter	HEAD RX	RUB	3 380,0	▼2,42	▲4,55	-	0,2	175,3	-	-	
	OZON	OZON RX	RUB	4 060,0	▼4,72	▲2,34	▲5,18	3,0	878,6	-	-	
	Циан	CNRU RX	RUB	557,0	▼3,67	▼2,07	-	0,0	39,0	-	-	
	Софтлайн	SOFL RX	RUB	107,7	▲3,04	▲6,04	▼25,80	0,2	43,1	-	-	
	Positive Technologies	POSI RX	RUB	1 384,0	▼1,34	▲11,61	▼53,15	0,5	98,6	-	-	
	ГК Астра	ASTR RX	RUB	398,1	▼1,98	▲0,94	▼29,53	0,3	83,6	-	-	
	ВИ.ру	VSEH RX	RUB	75,3	▼2,65	▼5,41	▼57,70	0,1	37,6	-	-	
	ПАО ИВА	IVAT RX	RUB	175,1	▼5,27	▲28,75	▼26,43	1,0	17,5	-	-	
Мин. Удобрения	Акрон	AKRN RX	RUB	15 846,0	▼0,35	▲0,10	▲4,25	0,0	582,5	-	-	
	ФосАгро	PHOR RX	RUB	6 451,0	▼2,01	▲2,09	▲14,83	0,7	835,4	-	-	
Фармацевтика	Промомед	PRMD RX	RUB	409,5	▲0,06	▼1,57	▼1,36	0,0	87,0	-	-	
	ОзонФарм	OZPH RX	RUB	51,0	▼1,60	▲13,66	-	0,1	59,4	-	-	
Энергетика	ЭЛ5-Энерго	ELFV RX	RUB	0,5	▼1,46	▼8,55	▼17,12	0,0	16,2	-	-	
	ФСК ЕЭС	FEES RX	RUB	0,1	▼0,21	▼1,50	▼34,35	0,1	138,9	-	-	
	Интер РАО	IRAO RX	RUB	3,1	▼0,63	▼5,90	▼20,01	0,3	322,3	-	-	
	Ленэнерго	LSNG RX	RUB	14,2	▼1,11	▲6,67	▼14,89	0,0	121,3	-	-	
	МОЭСК	MSRS RX	RUB	1,4	▼0,69	▲4,63	▲24,25	0,0	70,4	-	-	
	РусГидро	HYDR RX	RUB	0,4	▼0,16	▼7,87	▼27,97	0,2	194,3	-	-	
	Юнипро	UPRO RX	RUB	1,5	▼1,21	▼5,24	▼19,14	0,1	92,4	-	-	
	ОГК-2	OGKB RX	RUB	0,3	▼0,47	▼12,30	▼24,12	0,0	46,3	-	-	

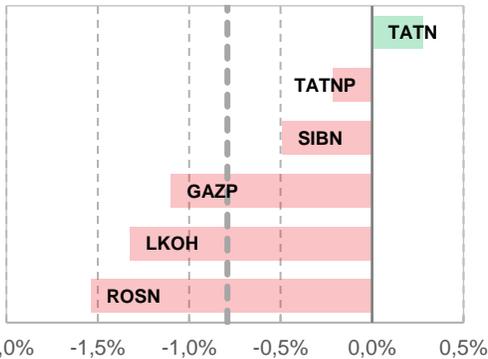


# Лидеры роста и падения

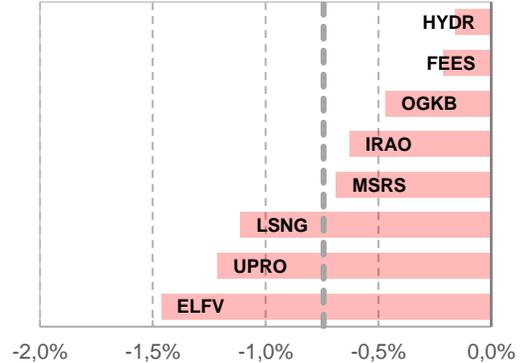
## Нефть и газ

### Динамика сектора,%

## Энергетика

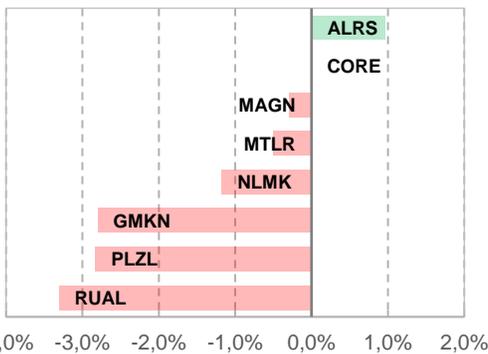


▼0,79 День ▼0,74  
▼11,33 Год ▼16,67

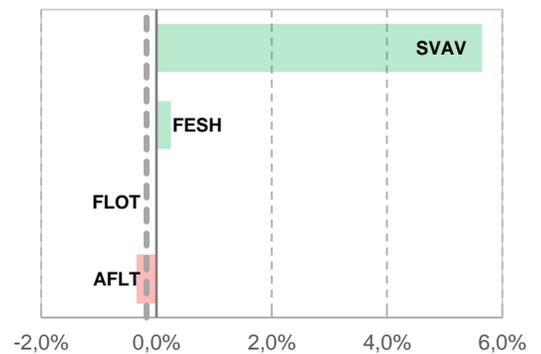


## МГД

## Транспорт

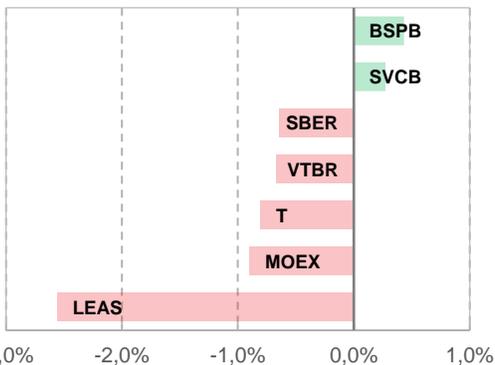


▼1,12 День ▼0,17  
▼15,74 Год ▼12,43

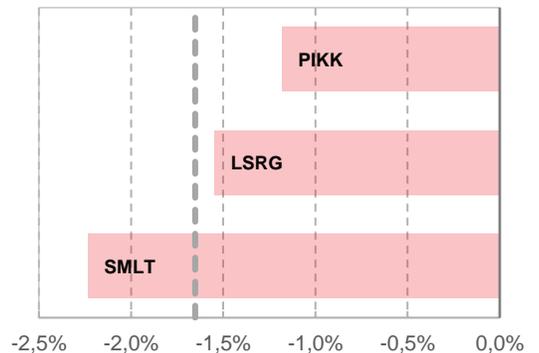


## Финансы

## Недвижимость

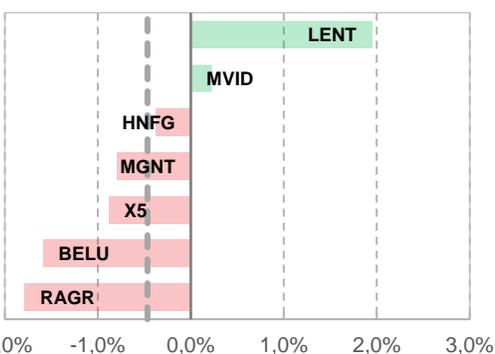


▼0,32 День ▼1,65  
▲0,97 Год ▼24,20

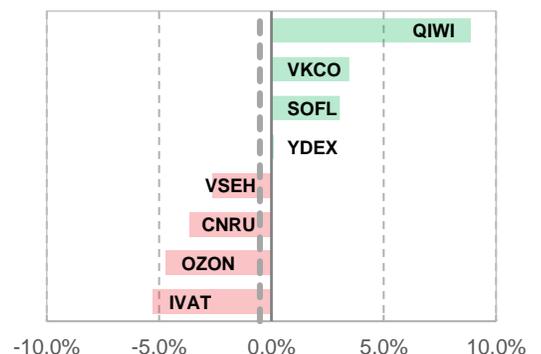


## Потребительский

## ИТ/Телекомм.



▼0,47 День ▼0,51  
▼30,30 Год ▼10,81





# Прогнозы по макроэкономическим показателям и сырью

			Прогноз (среднегодовые значения)		
			2023	2024	2025
Сырье	Железная руда (62% Fe CFR China)	\$/т	120	109	110
	Окатыши (65% Fe CFR China)	\$/т	135	120	130
	Г/к прокат (FOB Black Sea)	\$/т	587	525	500
	Коксующийся уголь (Premium hard, FOB, Australia)	\$/т	288	239	210
	Энергетический уголь (FOB, Australia)	\$/т	150	135	110
	Медь	\$/т	8 559	9 201	9 800
	Никель	\$/т	21 687	16 840	17 500
	Алюминий	\$/т	2 288	2 457	2 550
	Палладий	\$/унц.	1 341	981	1 000
	Золото	\$/унц.	1 945	2 389	3 300
	Серебро	\$/унц.	23	28	33
Нефть	Brent	\$/барр.	82,62	80,63	69,64
	Discount	\$/барр.	19,71	14,72	11,92
	Urals	\$/барр.	62,91	65,91	57,72
	Природный газ	\$/куб. м	464	359	456
Экономика	<b>Национальные счета</b>				
	Номинальный ВВП	\$ млрд.	2 032,5	2 116,9	2 347,4
	Реальный ВВП	%	3,6	4,3	1,5
	Реальный объем пром. пр-ва	%	4,1	4,6	2,0
	<b>Бюджет</b>				
	Баланс бюджета / ВВП	%	-1,9	-1,7	-1,9
	<b>ИПЦ</b>				
	На конец года	%	7,4	9,5	7,0
	В среднем за год	%	6,0	8,4	9,1
	<b>Социальный сектор</b>				
	Безработица на конец года	%	2,8	2,3	2,5
	<b>Платежный баланс</b>				
	Объем экспорта	\$ млрд.	465	475	430
	Объем импорта	\$ млрд.	379	381	380
Торговый баланс	\$ млрд.	87	94	50	
Баланс счета текущих операций	\$ млрд.	50	62	30	

Источники: Alfa Bank Research



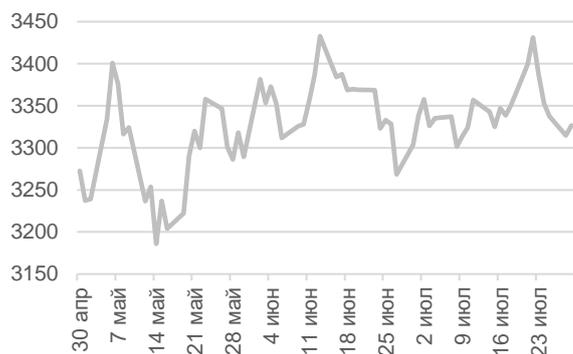
## Изменение, %

	Цена	1Д	1М	3М	6М	Год
Brent, долл./барр.	72,5	▼0,1	▲8,6	▲18,2	▼4,2	▼10,4
WTI, долл./барр.	70,0	▲1,1	▲7,5	▲20,1	▼3,5	▼10,2
Газ, долл./MMBtu	3,0	▼3,1	▼11,9	▼16,1	▲0,0	▲49,6
Золото, долл./унция	3274,7	▼1,6	▼0,9	▲1,1	▲17,1	▲33,9
Платина, долл./унция	1308,4	▼6,9	▼3,9	▲36,4	▲26,7	▲33,7
Серебро, долл./унция	37,1	▼2,8	▲2,9	▲16,0	▲18,7	▲27,8
Никель, долл./т	14990,0	▼1,8	▼0,9	▼2,9	▼1,6	▼9,7
Медь, долл./фунт	4,6	▼18,1	▼8,8	▼0,7	▲8,4	▲10,5
Палладий долл./т	1228,5	▼4,3	▲13,9	▲29,2	▲15,6	▲34,9
Алюминий, долл./т	2607,2	▼0,0	▲0,2	▲6,8	▲0,5	▲13,8
Желез. руда, долл./т	99,1	▲0,1	▲4,9	▲0,9	▼2,5	▼6,5
Уголь, долл./т	115,1	▼0,4	▲4,7	▲17,4	▼2,9	▼17,9

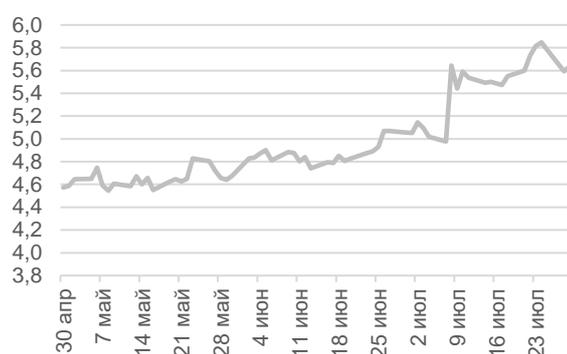
### Брент



### Золото



### Медь



### Железная руда, 62%



### Уголь





## Корпоративный

Дата	Компания	Событие
31 Июль	Enel Russia	1H25 IFRS
31 Июль	MD Medical Group	6M25 operational results
31 Июль	VTB	2Q25 IFRS
1 Август	Positive Technologies	6M25 operational results

Источники: Альфа-Банк, Информация компаний



## Альфа-Банк Рынок акций

Ул. Каланчевская, 27  
+7 (495)

Москва, Россия 107078  
795-3712

**Начальник управления Акции**  
+7 (495) 783 5101

Вячеслав Савицкий  
[vsavitskiy@alfabank.ru](mailto:vsavitskiy@alfabank.ru)

### Управление аналитики

#### Начальник управления

Борис Красноженов

[bkrasnozhenov@alfabank.ru](mailto:bkrasnozhenov@alfabank.ru)  
+7 (495) 795-3612

### Макроэкономика

Наталья Орлова, Ph.D.

[norlova@alfabank.ru](mailto:norlova@alfabank.ru)  
+7 (495) 795-3677

### Рынок акций

#### Стратегия

Джон Волш

[jwalsh@alfabank.ru](mailto:jwalsh@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 8238)

#### Металлы и горная добыча

Борис Красноженов

[bkrasnozhenov@alfabank.ru](mailto:bkrasnozhenov@alfabank.ru)  
+7 (495) 795-3612

Юлия Толстых

[yatolstyh@alfabank.ru](mailto:yatolstyh@alfabank.ru)  
+7 (499) 923 6697 (доб. 8681)

Елизавета Дегтярева

[edegtyareva@alfabank.ru](mailto:edegtyareva@alfabank.ru)  
+7 (495) 010-4889

#### Нефть и Газ

Никита Блохин

[nblokhin2@alfabank.ru](mailto:nblokhin2@alfabank.ru)  
+7 (499) 923 6697 (доб. 8037)

Елизавета Дегтярева

[edegtyareva@alfabank.ru](mailto:edegtyareva@alfabank.ru)  
+7 (495) 010-4889

#### Потребительский

Евгений Кипнис

[ekipnis@alfabank.ru](mailto:ekipnis@alfabank.ru)  
+7 (495) 795-3713

Олеся Воробьева

[oovorobyeva@alfabank.ru](mailto:oovorobyeva@alfabank.ru)  
+7 (499) 681-3075

#### Транспорт, Машиностроение, Здравоохранение

Анастасия Егазарян

[aegazaryan@alfabank.ru](mailto:aegazaryan@alfabank.ru)  
+7 (499) 923 6697 (доб. 2852)

### Долговой рынок

Мария Радченко

[mgradchenko@alfabank.ru](mailto:mgradchenko@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105074)

### Отраслевая аналитика

#### Недвижимость

Ирина Фомкина

[ifomkina@alfabank.ru](mailto:ifomkina@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 0101174)

#### ИТ

Дмитрий Протас

[dprotas@alfabank.ru](mailto:dprotas@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 0784991)

### Торговые операции и продажи (Москва)

#### Продажи

Александр Зоров

[azorov@alfabank.ru](mailto:azorov@alfabank.ru)  
+7 (495) 783-5115

Анастасия Полтавская

[apoltavskaya@alfabank.ru](mailto:apoltavskaya@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 4290)

### ТМТ, Сельское и Лесное хоз-во

Анна Курбатова

[akurbatova@alfabank.ru](mailto:akurbatova@alfabank.ru)  
+7 (495) 795-3740

Олеся Воробьева

[oovorobyeva@alfabank.ru](mailto:oovorobyeva@alfabank.ru)  
+7 (499) 681-3075

### Финансы

Евгений Кипнис

[ekipnis@alfabank.ru](mailto:ekipnis@alfabank.ru)  
+7 (495) 795-3713

Филипп Николаев

[fnikolaev@alfabank.ru](mailto:fnikolaev@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 7392)

### Электроэнергетика

Анастасия Егазарян

[aegazaryan@alfabank.ru](mailto:aegazaryan@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 2852)

### Недвижимость

Ирина Фомкина

[ifomkina@alfabank.ru](mailto:ifomkina@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 0101174)

### Редактор

Максим Сухманский

[msukhmanskiy@alfabank.ru](mailto:msukhmanskiy@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105222)

### Спец. по данным/Аналитик

Денис Дорофеев

[didorofeev@alfabank.ru](mailto:didorofeev@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 8086)

Полина Орехова

[porekhova@alfabank.ru](mailto:porekhova@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 8903)

### Стратегия по валютному рынку и процентным ставкам

Никита Еуров

[neurov@alfabank.ru](mailto:neurov@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 5204)

### Потребительский

Екатерина Тузикова

[etuzikova@alfabank.ru](mailto:etuzikova@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105172)

### Торговые операции

Артем Белобров

[abelobrov@alfabank.ru](mailto:abelobrov@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 4618)

Иван Макаров

[makaroviv@alfabank.ru](mailto:makaroviv@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105373)

### РЕПО

Олег Морозов

[omorozov@alfabank.ru](mailto:omorozov@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 6972)



© 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.