

Лидеры роста				Лидеры падения			
QIWI RX	241,20 P	▲9,24%	RTKM RX	62,85 P	▲1,58%	GLTR	27,20 P
VEON RX	81,60 P	▲3,29%	CORE	304,00 P	▲1,33%	SVCB RX	16,58 P
LENT RX	1 598,00 P	▲3,10%	TRMK RX	102,88 P	▲1,32%	IVAT RX	177,50 P
						SOFL RX	103,88 P
						POSI RX	1 368,00 P
						VTBR RX	76,68 P

Обзор рынка

В пятницу российский рынок акций отторговался с минимальными потерями и объемами торгов. Индекс Мосбиржи к закрытию основной сессии тестировал уровни ниже отметки 2 730 пунктов, но в ходе вечерних торгов частично отыграл потери (IMOEX -0,12%). При этом объемы торгов были близки к минимальным за последние месяцы – инвесторы предпочли минимизировать активность в преддверии анонсированного визита в Россию Стива Уиткоффа, спецпредставителя президента США. Среди отдельных бумаг лучшую динамику показали TRNFp (+2,01%), RTKM (+1,58%) и PHOR (+1,20%). Хуже рынка выглядели SGNS (-1,40%), VTBR (-1,39%) и YDEX (-1,36%). Рубль в пятницу снова прибавил в цене (USD/RUB -1,35%; @ 80,00).

Глобальные рынки в пятницу просели на фоне негативных данных по рынку труда в США. По итогам пятничных торгов мировые фондовые индексы ощутимо упали (MSCI ACWI -1,2%). Участникам торгов явно не понравились более слабая, чем ожидалось, статистика по американскому рынку труда, которая дала им дополнительный повод усомниться в перспективах экономики США, в дополнение к общему негативному фону, связанному с тарифными войнами. Данные по занятости в США также спровоцировали снижение доходности казначейских облигаций (10-летн. КО США -50 б. п.; @ 4,22%) и ослабление доллара (DXY -0,8%; @ 99,14), поскольку в восприятии рынка они повысили вероятность сентябрьского снижения ставки Федрезерва. Сейчас рынок в пятницу оценивал вероятность такого сценария в 77%, против всего 40% в четверг. Торги акциями на Уолл-стрит завершились падением основных индексов (S&P 500 -1,6%; DJ -1,2%; Nasdaq -2,2%). Сводный панъевропейский индикатор тоже сильно просел (StoxxEuro600 -1,9%) на фоне усиливающейся озабоченности инвесторов последствиями недавно подписанного торгового соглашения в США.

Джон Волш: jwalsh@alfabank.ru (Стратегия)

Главные новости

Новые счета типа «Ин» позволят иностранным инвесторам вкладывать средства в российский фондовый рынок; НЕЙТРАЛЬНО

Ozon: ожидаем повторения солидного результата по EBITDA в 2K25
Яндекс: Yandex B2B Tech продемонстрировал сильный рост выручки на 53% г/г в 1П25 – НЕЙТРАЛЬНО

Positive Technologies: динамика бизнеса в 2K25 на уровне ожиданий; видимые эффекты от экономии затрат; обнадеживающий месседж на 2П25 – НЕЙТРАЛЬНО-ДОПОЗИТИВНО

Московская биржа представила данные по торговым оборотам за июль 2025 г. – НЕЙТРАЛЬНО

Основные мировые индексы

	Изменение, %			
	Цена	День	Месяц	С нач. г.
MICEX	2727,98	▼0,15	▼3,38	▼3,55
RTS	1069,82	▼0,17	▼5,24	▲22,08
IMOEXCNY	1137,73	▲0,14	▼4,09	▲20,28
DJIA	43588,58	▼1,23	▼2,77	▲2,00
S&P 500	6238,01	▼1,60	▼0,66	▲4,97
FTSE 100	9068,58	▼0,70	▲2,78	▲10,27
NIKKEI 225	40799,60	▼0,66	▲2,55	▲3,80
Hang Seng	24507,81	▼1,07	▲1,82	▲24,03

Валюты

	Изменение, %			
	Цена	День	Месяц	С нач. г.
USD/RUB	80,32	▼1,86	▲2,11	▼21,01
EUR/RUB	91,88	▼3,24	▼0,87	▼13,41
USD/CNY	7,20	▲0,03	▲0,49	▼1,61

Сырье

	Изменение, %			
	Цена	День	Месяц	С нач. г.
Brent, долл./барр.	69,67	▼2,98	▲1,50	▼8,94
WTI, долл./барр.	67,33	▼2,93	▲0,75	▼8,96
Никель, долл./т	15020,00	▲0,91	▼2,18	▼1,44
Медь, долл./фунт	4,42	▲0,29	▼13,34	▲9,42
Золото, долл./унц.	3362,93	▲2,26	▲1,10	▲27,47
Палладий долл./унц.	1206,50	▲0,21	▲4,91	▲33,54
Газ, долл./MMBtu	3,08	▼0,24	▼10,53	▼8,08
Желез. руда, долл./т	99,57	▲0,45	▲3,46	▲0,13
Уголь, долл./т	114,90	▼0,22	▲3,28	▼6,96

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

В пятницу российский рынок акций отторговался с минимальными потерями и объемами торгов. Индекс Мосбиржи к закрытию основной сессии тестировал уровни ниже отметки 2 730 пунктов, но в ходе вечерних торгов частично отыграл потери (IMOEX -0,12%). При этом объемы торгов были близки к минимальным за последние месяцы – инвесторы предпочли минимизировать активность в преддверии анонсированного визита в Россию Стива Уиткоффа, спецпредставителя президента США. Среди отдельных бумаг лучшую динамику показали TRNFr (+2,01%), RTKM (+1,58%) и PHOR (+1,20%). Хуже рынка выглядели SGNS (-1,40%), VTBR (-1,39%) и YDEX (-1,36%). Рубль в пятницу снова прибавил в цене (USD/RUB -1,35%; @ 80,00).

Глобальные рынки в пятницу просели на фоне негативных данных по рынку труда в США. По итогам пятничных торгов мировые фондовые индексы ощутимо упали (MSCI ACWI -1,2%). Участникам торгов явно не понравились более слабая, чем ожидалось, статистика по американскому рынку труда, которая дала им дополнительный повод усомниться в перспективах экономики США, в дополнение к общему негативному фону, связанному с тарифными войнами. Данные по занятости в США также спровоцировали снижение доходности казначейских облигаций (10-летн. КО США -50 б. п.; @ 4,22%) и ослабление доллара (DXY -0,8%; @ 99,14), поскольку в восприятии рынка они повысили вероятность сентябрьского снижения ставки Федрезерва. Сейчас рынок в пятницу оценивал вероятность такого сценария в 77%, против всего 40% в четверг. Торги акциями на Уолл-стрит завершились падением основных индексов (S&P 500 -1,6%; DJ -1,2%; Nasdaq -2,2%). Сводный панъевропейский индикатор тоже сильно просел (StoxxEuro600 -1,9%) на фоне усиливающейся озабоченности инвесторов последствиями недавно подписанного торгового соглашения в США.

Сегодня рынки не могут определиться с направлением. В Азии в понедельник с утра мы видим разнонаправленные тренды (NIKKEI -1,2%; Hang Seng +0,7%; CSI 300 +0,3%; Sensex +0,3%; KOSPI +1,0%; ASX 200 +0,02%); участники торгов пытаются оценить ситуацию вокруг тарифов, признаки возможного замедления экономического роста в США и перспективы снижения ставки Федрезерва. Нефть сегодня подешевела до менее \$70 за баррель Brent, после того как члены ОПЕК+ договорились о новом существенном наращивании добычи с сентября этого года. Динамика фьючерсов на фондовые индексы Европы и США позволяет рассчитывать на их восстановление. Российский рынок акций продолжает балансировать в рамках трендового диапазона: IMOEX колеблется ниже отметки 2 750 пунктов при низких объемах торгов. В краткосрочной перспективе российский рынок ждет визита в Москву Стива Уиткоффа, спецпредставителя президента США (в среду или четверг). При этом в пятницу, 8 августа, наступит назначенный Дональдом Трампом «дедлайн» по украинской проблеме. Среди корпоративных событий следует отметить публикацию финансовой отчетности GMKN за 1П25.



Экономика

Новые счета типа «Ин» позволят иностранным инвесторам вкладывать средства в российский фондовый рынок; НЕЙТРАЛЬНО

ЦБ РФ 1 августа установил режим новых счетов типа «Ин» – через них иностранные инвесторы смогут открывать вклады в российских банках и инвестировать в инструменты финансового рынка. На эти счета разрешается как зачислять средства для инвестиций, так и выводить их, если они были зачислены на счета типа «Ин» и использовались для инвестиций на территории РФ или были получены в результате таких инвестиций. У решения ЦБ РФ, на наш взгляд, есть несколько оснований. Во-первых, это сигнал того, что российский рынок не закрыт для инвесторов и что Россия планирует остаться интегрированной в глобальную экономику. Во-вторых, потенциальный приток капиталов на российский рынок с использованием этих спецсчетов может в теории способствовать реализации цели президента по росту капитализации российского фондового рынка до 66% к 2030 г., тогда как на начало мая 2025 г. она составляла всего 27% ВВП. На наш взгляд, эта новость пока не оказывает существенного влияния на потоки капитала, но создание инфраструктуры для инвестирования денег в экономику РФ в рамках текущих санкционных ограничений все же можно считать некоторым положительным изменением финансовой системы.

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

Валерия Кобяк: vkobyak@alfabank.ru (Экономист)

Телекоммуникации, Медиа и Технологии

Ozon: ожидаем повторения солидного результата по EBITDA в 2K25

Ozon (OZON RX, На уровне рынка, ЦЦ: 4 700 руб.) опубликует результаты за 2K25 в четверг, 4 августа. Мы ожидаем солидных результатов как по темпам роста, так и на уровне прибыльности. По нашей оценке, GMV снова вырастет более чем на 40% г/г, до 894 млрд руб. (в 1K25 этот показатель вырос на 47% г/г). Мы ожидаем выручку на уровне 214 млрд руб. – на 74% выше год к году и на 5% выше, чем в 1K25, при этом рост выручки E-com составит 56% г/г, а выручка финтех-направления превысит 42 млрд руб. (2,3х г/г) на фоне масштабирования сервисов и дальнейшего расширения портфеля. После рекордного квартального показателя скорректированной EBITDA в 1K25 (32 млрд руб.) мы ожидаем повторения солидного результата в прошедшем квартале (наш прогноз – 28,6 млрд руб.), который будет отражать квартальный рост этого показателя в финтехе, но при этом некоторое снижение по сравнению с 1K25 в онлайн-коммерции за счет сглаживания эффекта от оптимизации затрат инфраструктуре и логистике (в 1K25 была запущена платформа Ozon Job). В целом, по нашему прогнозу, скорр. EBITDA за 1П25 достигнет 61 млрд руб.; для сравнения, текущий ориентир компании на 2025 год составляет 70-90 млрд руб. Мы не исключаем, что компания может обновить свой годовой прогноз.

Мы полагаем, что отчетность за 2K25 будет в целом позитивной с точки зрения понимания инвесторами потенциала роста масштабов бизнеса и прибыльности компании в 2025–2026 гг. При этом важным фактором, влияющим на котировки OZON, остается редомициляция.

Таблица 1. Прогноз результатов Ozon за 2K25

Млн руб.	2K24	1K25	2K25П	г/г	кв/кв
GMV	633 163	837 807	894 163	41.2%	7%
Выручка	122 530	202 917	213 585	74%	5%
E-com	109 969	173 416	172 099	56%	-1%
FinTech	18 447	39 034	42 242	129%	8%
EBITDA скорр.	-658	32 431	28 578	-	-12%
E-com	-6 517	19 303	14 638	-325%	-24%
FinTech	5 859	13 128	13 940	138%	6%
Маржа (от GMV)	-0.1%	3.9%	3.2%	3.30пп	-0.67пп
Чистая прибыль	-27 971	-7 894	-10 451	-63%	32%

Источники: данные компании, Альфа-Банк



Яндекс: Yandex B2B Tech продемонстрировал сильный рост выручки на 53% г/г в 1П25 – НЕЙТРАЛЬНО

Yandex B2B Tech, подразделение Яндекса (YDEX RX, Выше рынка, ЦЦ: 5 370 руб.), которое развивает решения для корпоративного сектора, раскрыло выручку по направлениям за 1П25. Yandex B2B Tech входит в сегмент *Прочие бизнес-юниты и инициативы*. Подразделение включает два ключевых направления: платформу Yandex Cloud и виртуальный офис Яндекс 360. Рост выручки составил солидные 53% г/г, до 21 млрд руб., продемонстрировав ускорение по сравнению с 2024 годом (+48% г/г). Оба ключевых направления активно развиваются за счет расширения линейки продуктов и числа пользователей. Мы ожидаем сохранения высоких темпов роста этой части бизнеса Яндекса в 2П25.

Выручка всего подразделения выросла на 53% г/г, до 21 млрд. руб., что соответствует 27% выручки сегмента *Прочие бизнес-юниты и инициативы* и 3% выручки всего Яндекса за 1П25. По оценке компании, Yandex B2B Tech растет в два раза быстрее, чем российский рынок корпоративных IT-решений.

Платформа Yandex Cloud показала рост выручки на 46% г/г, до 12,8 млрд руб. При этом 53% выручки принесли крупные клиенты. Общее число клиентов Yandex Cloud превысило 47 тысяч (на конец 2024 года – 44 тысячи). Выручка ИИ-сервисов Yandex Cloud в 1П25 увеличилась в 2,6 раза г/г и составила 8% от общей выручки платформы (1 млрд руб.). Выручка сервисов безопасности Yandex Cloud увеличилась в 1,9 раза г/г, наибольший рост выручки среди всех сервисов безопасности показал сервис Yandex Smart Web Security. В 1П25 у платформы было 659 активных партнёров (интеграторов, разработчиков, реселлеров), количество партнеров выросло в 1,3 раза г/г, а выручка через партнерские каналы увеличилась в 1,5 раза г/г.

Виртуальный офис Яндекс 360. Выручка увеличилась на 66% г/г, до 8,2 млрд руб. Доля крупных компаний выросла на 22% г/г, а объём выручки, которую они принесли, увеличился на 72%. Количество пользователей виртуального офиса в таких компаниях выросло на 50%. На данный момент Яндекс 360 объединяет 13 взаимосвязанных сервисов. В 1П25 их ежемесячная аудитория составила 93 млн пользователей, из которых 7,2 млн платят за услуги Яндекс 360. Всего виртуальным офисом пользовались свыше 160 тыс. компаний. Самым быстрорастущим сервисом Яндекс 360 стал Телемост, его аудитория увеличилась на 54% г/г.

Финансовые результаты Yandex B2B Tech за 1П25

Млрд руб.	1П24*	1П25	г/г
Выручка, в т.ч.	13,7	21,0	53%
Yandex Cloud	8,8	12,8	46%
Yandex 360	4,9	8,2	66%

* расчет Альфа-Банка

Источник: данные компании, Альфа-Банк

Positive Technologies: динамика бизнеса в 2К25 на уровне ожиданий; видимые эффекты от экономии затрат; обнадеживающий месседж на 2П25 – НЕЙТРАЛЬНО-до-ПОЗИТИВНО

Positive Technologies (POSI RX; Выше рынка; ЦЦ: 2 350 руб.) опубликовала уверенные результаты за 2К25 и предоставила обнадеживающий месседж рынку относительно перспектив роста бизнеса в 2П25. Отгрузки выросли на 14% г/г в 2К25 и на 49% г/г в 1П25, незначительно не дотянув до ожиданий рынка; при этом выручка за квартал превысила прогнозы. Солидную динамику роста в 1П25 продемонстрировали ключевые продукты *MP SIEM*, *MP VM* и *PT NAD*, отгрузки *PT NGFW* за 7М25 приблизились к 1 млрд руб. Показатели EBITDA/EBITDAC/NIC в 2К25 были ожидаемо ниже нуля в связи с сезонностью, но относительная величина убытков значительно сократилась год к году в результате успешной реализации мероприятий по повышению операционной эффективности. Текущая численность персонала ниже, чем середине 2024 г. Долговая нагрузка (2,3х) не вызывает опасений, учитывая нарастающих приток



денег в 3К-4К. Мы обращаем внимание на уверенную тональность менеджмента относительно перспектив роста как отгрузок, так и прибыльности в 2П25: уже сегодня наблюдается восходящий тренд спроса. Годовой гайданс по отгрузкам (33-38 млрд руб.) подтвержден; недавние резонансные кибер-инциденты способствовали массовому спросу корпоративного сегмента на услуги по оценке защищенности. В целом, мы считаем, что результаты 2К25 и 1П25 подтверждают наши ожидания относительно восстановления темпов роста бизнеса компании и котировок акций на горизонте до конца года.

Отгрузки 2К25 чуть слабее ожиданий, выручка лучше. Отгрузки выросли на 14% г/г, до 3,6 млрд руб., что ниже нашего прогноза и консенсуса на 15% и 6% (разница на 0,6-0,2 млрд руб.). С учетом сложности вендорского бизнеса, низкого сезона и сохранения годового гайданса по отгрузкам (см. ниже) несколько более низкая динамика отгрузок за квартал не влияет на наше понимание перспектив роста по итогам всего года. Выручка (4,4 млрд руб.) превысила наши и рыночные ожидания. По итогам 1П25 отгрузки выросли на солидные 49% г/г, до 7,4 млрд руб., из них 51% составили продажи продуктов и решений новым клиентам и покупка новых решений существующими клиентами. Основной вклад в результаты полугодия внесли продажи флагманских продуктов *MaxPatrol SIEM* (+61% г/г), *MaxPatrol VM* (+75% г/г) и *PT NAD* (2,3 раза). Объем отгрузок *PT NGFW* в 1П25 составил 7% от общего (около 0,5 млрд руб.), а в январе-июле приблизился к 1 млрд руб. Также компания отметила активное проведение пилотов новых продуктов *PT Dephaze* и *PT Data Security*, а также рост продаж *MaxPatrol EDR* в 3,5х г/г.

Выполнение целей по оптимизации расходов способствует заметному сокращению убытка EBITDA. Убыток EBITDA в 2К25 составил 0,9 млрд руб., что соответствует нашему и консенсус-прогнозу. При этом он составил 21% от выручки по сравнению с 67% в 2К24. Численность персонала за 1П25 составила 2,61 тыс. человек – это на 100 чел. ниже, чем годом ранее (примерно на 550 чел. ниже пика конца 2024 года), что соответствует планам менеджмента по удержанию численности на уровне середины прошлого года. Расходы на маркетинг сократились в 2К25 до 69% от выручки с 111% годом ранее. Бюджет отраслевых мероприятий и развития бизнеса (включают расходы на проведение PHD Fest) составил 1,25 млрд руб., против 1,8 млрд руб. в 2К24. Расходы на продажу относительно отгрузок сократились на 1 п. п. г/г, до 36%. Общехозяйственные расходы сократились год к году на 11%. Убыток по EBITDAC за квартал составил 3,7 млрд руб., убыток по NIC – 4,7 млрд руб.; относительно выручки величина убытков сократилась год к году. Отклонение EBITDAC и NIC от нашего прогноза отражает большую величину разницы между отгрузками и выручкой и частично более высокую величину капитализированных расходов.

Активные инвестиции в будущий рост сохраняются. Сумма расходов на R&D в 1П25 увеличилась на 19% г/г, до 4,9 млрд руб. По итогам года компания ожидает показатель в диапазоне 9,2-9,3 млрд руб. – практически на уровне прошлого года. Наиболее инвестиционно-интенсивные продукты (1/4 всего бюджета R&D) – флагманы компании с наибольшими ожиданиями по будущей выручке – *MP SIEM*, *MP VM* и *PT NGFW*.

Долговая нагрузка 2,3х. Чистый долг на 30 июня составил 17,8 млрд руб. против 12,5 млрд руб. на конец 1К25. Компания полностью заместила банковские кредиты облигациями. Процентные расходы в 2К25 составили 0,9 млрд руб.

Обнадеживающий месседж относительно перспектив роста до конца года. Компания сохранила годовой прогноз отгрузок 33-35-38 млрд руб. Менеджмент отметил, что результаты 1П25 соответствуют планам. Хотя самый сильный сезон – четвертый квартал, команда уже сейчас видит восходящий тренд, уверенно входит в 2П25 и убеждена в возвращении к высоким целевым темпам роста бизнеса.

Основные заявления с онлайн-трансляции с заместителем генерального директора Максимом Филипповым:

- **Результаты 1П25** соответствуют ожиданиям; компания прошла 1П25 «более чем уверенно». Рост отгрузок опережает темпы роста рынка ИБ более чем в 2 раза. Компания видит восходящий тренд в бизнесе и уверенно движется к достижению годового гайданса по отгрузкам 33-35-38 млрд руб. При этом Positive Technologies пока не сужает гайданс, так основной объем конвертации «воронки продаж» в сделки традиционно произойдет в четвертом квартале, и компания хочет быть аккуратной с точки зрения обещаний рынку и избежать повторения ситуации 2024 года. При этом компания не привязывает будущий результат по отгрузкам к траектории ключевой ставки, прочим макроэкономическим факторам и состоянию рынка ИБ в

целом, а считает, что он будет полностью являться результатом работы внутренних факторов (усилий команды sales).

- Компания наблюдает всплеск продаж **PT NGFW** в последние месяцы, в том числе благодаря тому, что заказчики наконец-то начали «приносить крупные чеки» (более 100 млн руб.) в рамках проектов по поставке кластеров высоконагруженных и высокоустойчивых ПАКов. Также Positive Technologies получает очень хорошую связь по продукту от партнеров-интеграторов относительно последнего релиза продукта. Многие партнеры уже сделали **PT NGFW** продуктом первого выбора в своем классе, а также стали запрашивать квоты на него для оснащения собственных ИТ-инфраструктур. Компания подтверждает гайданс по отгрузкам **PT NGFW** в этом году в диапазоне 5-7-10 млрд руб. На текущий момент «воронка продаж» составляет около 8,5 млрд руб. и продолжает расти. При этом основные продажи придутся на 4K25. По словам Максима Филиппова – основная задача – конверсия «воронки продаж» в фактические сделки.
- На **международном треке** компания «поставила на промышленную основу» продажи в регионе MENA; отгрузки растут кратно год к году, но пока составляют небольшую часть всего бизнеса. Компания планирует по итогам текущего года достичь отгрузок в страны дальнего зарубежья на уровне более 1 млрд руб. Бизнес в странах за пределами СНГ планируется вывести на самоокупаемость в этом году. С учетом бизнеса в странах СНГ все международное направление компании в этом году будет генерировать положительную EBITDA.
- Компания продолжает фокусироваться на **операционной эффективности**. Ключевая цель на текущий год – возвращение NIS в положительную зону и возобновление дивидендных выплат. В 2П25 компания ожидает дополнительные положительные эффекты на чистую прибыль от 1) сокращения величины расходов по обслуживанию долга в связи с погашением банковских кредитов и 2) эффект от оптимизации численности персонала будет более ярко выражен в 2П25, так как основные сокращения штата прошли в 1К25 и также сопровождались дополнительными единовременными выплатами.
- Компания будет стремиться к снижению **долговой нагрузки** к концу года до 1,5-2,0х;
- 2П25** будет «интересным» и насыщенным с точки зрения релизов новых продуктов, включая релиз решения по защите конечных точек осенью, собственный антивирусный движок и получение сертификатов регуляторов на эти решения. Компания будет публиковать результаты за 9М25 в конце октября – начале ноября.
- Текущая ситуация на российском рынке ИБ.** На фоне недавних резонансных кибер-инцидентов с крупными российскими компаниями Positive Technologies наблюдает всплеск спроса на услуги *second opinion* по уровню защищенности корпоративных ИТ-инфраструктур и выявлению присутствия хакерской активности в инфраструктурах. По мнению Максима Филиппова, рынок ИБ в текущем году вырастет на 10-15% г/г. Также он отметил, что основной этап импортозамещения в ИБ и ИТ еще впереди.

Таблица 1. Результаты Positive Technologies за 2К25

Млн руб.	2К24	1К25	2К25	г/г	2К25П, Альфа	Факт/ Альфа	2К25П, Конс.	Факт/ Конс.	1П24	1П25	г/г
Отгрузки (с НДС)	3 121	3 795	3 566	14%	4 195	-15%	3 800	-6%	4 949	7 361	49%
Выручка	3 107	2 344	4 413	42%	4 275	3%	4 000	10%	5 286	6 757	28%
EBITDA	-2 584	-1 575	-909	-65%	-836	9%	-910	0%	-3 663	-2 484	-32%
маржа (% от выручки)	-83.2%	-67.2%	-20.6%		-19.6%	-1%	-22.8%	2.2%	-69.3%	-36.8%	
EBITDAS	-3 835	-2 092	-3 691	-4%	-2 570	44%	-2 810	31%	-6 563	-5 783	-12%
маржа (% от выручки)	-123%	-89%	-83.6%		-60%	-24%	-70%	-13%	-124%	-86%	
Прибыль за период	-2 941	-2 774	-2 242	-24%	-2 548	-12%	-2 770	-19%	-4 432	-5 017	13%
маржа (% от выручки)	-95%	-118%	-51%		-60%	9%	-69%	18%	-84%	-74%	
NIS	-4 214	-2 980	-4 670	11%	-4 006	17%	-4 140	13%	-7 055	-7 650	8%
маржа (% от выручки)	-136%	-127%	-106%		-94%	-12%	-104%	-2%	-133%	-113%	
Капитализированные расходы	1 630	1 828	1 736	6%	1 534	13%	1 900	-9%	2 825	3 564	26%

Источники: данные компании, Интерфакс, Альфа-Банк

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

Олеся Воробьева: ovorobyeva@alfabank.ru (Аналитик)



Московская биржа представила данные по торговым оборотам за июль 2025 г. – НЕЙТРАЛЬНО

Мосбиржа (MOEX RX: ПО РЫНКУ; РЦ: 200 руб.) опубликовала данные по объемам торгов за июль 2025 г. Совокупный оборот на всех площадках Мосбиржи в июле вырос на 16% г/г и на 18% м/м. Обороты по статье «прочие рынки» (которая, вероятно, включает валютный рынок) снизились на 20% г/г (+31% м/м). На рынке акций активность в июле выросла на 22% м/м (-1% г/г) в преддверии ожидавшегося в этом месяце снижения ключевой ставки и на фоне дивидендных выплат. Объем торгов облигациями также вырос, на 20% м/м (+47% г/г), причем позитивная динамика зафиксирована как на вторичном (+14% м/м, +140% г/г), так и на первичном рынках (+25% м/м, +12% г/г). Объем размещений ОФЗ вырос на 23% м/м (в 4,1 раза г/г), а первичные размещения корпоративных облигаций – на 29% м/м (в 1,5 раза г/г). На рынке деривативов обороты в июле снизились на 1% м/м (+50% г/г); причем выросли объемы торгов процентными фьючерсами (+44% м/м, рост в 5,1х раза г/г), индексными контрактами (+8% м/м, рост 2,0х г/г) и фьючерсами на акции (+13% м/м; +11% г/г), а объем сделок с сырьевыми инструментами по сравнению с предыдущим месяцем, напротив, упал на 12% м/м (+21% г/г). Объем операций на денежном рынке вырос на 19% м/м (+21% г/г).

На наш взгляд, операционные результаты за июль выглядят сильно, но ожидаемо с учетом происходивших событий на рынке. По нашим оценкам, с учетом динамики объемов торгов, стабилизации остатков участников рынка на уровне 50% от среднего за 2024 г. (по данным менеджмента) и планов по росту расходов (+20-30% г/г), прибыль биржи может сократиться на 25-30% по итогам 2025П. С учетом такого сценария акции Мосбиржи торгуются с коэффициентом Р/Е 2025П на уровне 7,3х, против исторических значений 10-11х. С поправкой на текущие уровни процентных ставок акции биржи не выглядят существенно недооцененными, на наш взгляд.

Рис. 1: Объемы торгов на Мосбирже за июль 2025 г.

Млрд руб.	июл.24	июн.25	июл.25	г/г	м/м	7М24	7М25	г/г
Объем торгов:								
Акции	3 234	2 622	3 196	-1%	22%	17 573	24 747	41%
Облигации	2 859	3 496	4 196	47%	20%	23 598	22 285	-6%
Денежный рынок	96 330	98 058	116 497	21%	19%	563 237	720 194	28%
Деривативы	6 688	10 205	10 064	50%	-1%	50 971	74 982	47%
Прочие рынки	18 883	11 553	15 086	-20%	31%	182 642	80 029	-56%
Итого:	127 994	125 934	149 039	16%	18%	838 022	922 237	10%
Число рабочих дней	23	27	31			147	180	
Ср.дневной объем торгов:								
Акции	141	97	103	-27%	6%	120	137	15%
Облигации	124	129	135	9%	5%	161	124	-23%
Денежный рынок	4 188	3 632	3 758	-10%	3%	3 832	4 001	4%
Деривативы	291	378	325	12%	-14%	347	417	20%
Прочие рынки	821	428	487	-41%	14%	1 242	445	-64%
Итого:	5 565	4 664	4 808	-14%	3%	5 701	5 124	-10%

Источник: данные компании, Альфа-Банк

Евгений Кипнис: ekipnis@alfabank.ru (Старший аналитик)
 Филипп Николаев: fnikolaev@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
Нефть и газ												
Газпром	GAZP	E/W	183,4	121,6	51%	2 879,3	2,8x	2,9x	2,6x	2,7x	24,9%	-
Газпром нефть	SIBN	O/W	696,0	506,1	38%	2 399,2	3,3x	3,1x	5,0x	5,0x	15,1%	13,0%
Лукойл	LKOH	E/W	9 206,0	5 910,5	56%	3 843,6	1,6x	1,5x	4,2x	4,0x	17,8%	18,2%
НОВАТЭК	NVTK	E/W	1 275,0	1 014,0	26%	3 078,5	6,9x	6,7x	5,0x	5,5x	8,1%	7,7%
Роснефть	ROSN	O/W	555,7	416,9	33%	4 417,8	3,1x	2,8x	4,0x	3,9x	12,3%	13,4%
Сургутнефтегаз	SNGS	O/W	49,0	21,8	124%	1 124,9	-8,7x	-8,8x	1,8x	1,6x	4,1%	4,4%
Сургутнефтегаз преф.	SNGSP	U/W	52,5	44,8	17%	1 124,9	-8,7x	-8,8x	1,8x	1,6x	19,0%	12,6%
Татнефть	TATN	O/W	908,0	651,1	39%	1 508,8	3,1x	3,2x	4,9x	4,9x	15,2%	14,3%
Татнефть преф.	TATNP	O/W	894,0	610,6	46%	1 508,8	3,1x	3,2x	4,9x	4,9x	16,2%	15,2%
Сельск. хоз-во/ Потреб. сектор												
Магнит	MGNT	O/W	6 550,0	3 527,5	86%	254,4	3,0x	2,6x	6,5x	4,4x	-	19,5%
X5 Retail Group	X5	O/W	4 200,0	2 876,0	46%	705,0	3,6x	3,3x	7,2x	7,2x	-	40,5%
НоваБев Групп	BELU	O/W	600,0	435,2	38%	40,7	3,0x	2,8x	7,2x	5,4x	8,6%	13,9%
HENDERSON	HNFG	O/W	770,0	555,4	39%	22,5	4,0x	3,0x	6,7x	5,1x	6,8%	6,7%
Бумага/Лесная												
Сегежа	SGZH	U/R	U/R	1,5		58,3	1,4x	-	6,8x	-	-	-
ИТ/Медиа												
Яндекс	YDEX	O/W	5 370,0	4 123,5	30%	1 564,7	6,2x	4,5x	11,9x	7,9x	3,9%	4,9%
VK	VKCO	U/R	U/R	327,3		74,0	6,4x	-	9,1x	-	-	-
HeadHunter	HEAD	O/W	5 050,0	3 433,0	47%	178,0	7,1x	5,1x	8,5x	6,0x	26,4%	12,0%
МТС	MTSS	O/W	300,0	208,0	44%	413,6	3,8x	3,2x	12,8x	3,8x	16,8%	17,5%
Циан	CNRU	O/W	720,0	573,4	26%	40,1	7,1x	4,4x	10,6x	7,4x	-	28,3%
Positive Technologies	POSI	O/W	2 350,0	1 368,0	72%	97,4	6,3x	4,3x	8,2x	5,0x	7,3%	-
ГК Астра	ASTR	O/W	647,0	401,6	61%	84,3	9,0x	6,2x	9,7x	6,6x	0,8%	1,9%
Софтлайн	SOFL	O/W	192,0	103,9	85%	41,6	5,0x	3,9x	7,9x	5,5x	2,4%	3,2%
ВИ.ру	VSEH	O/W	183,0	74,7	145%	37,3	3,0x	2,1x	7,3x	4,1x	0,9%	3,6%
ПАО ИВА	IVAT	O/W	290,0	177,5	63%	17,8	4,9x	2,9x	5,3x	3,2x	-	3,8%
OZON	OZON	E/W	4 700,0	4 184,5	12%	905,6	18,6x	7,8x	-3,3x	-3,1x	-	-
Металлы и горная добыча												
Алроса	ALRS	O/W	63,0	45,2	39%	326,0	3,9x	2,3x	8,9x	4,4x	5,5%	2,8%
Северсталь	CHMF	E/W	1 258,0	996,4	26%	834,7	4,2x	3,6x	8,0x	6,3x	11,9%	2,5%
НЛМК	NLMK	O/W	157,0	110,9	42%	664,9	2,6x	2,2x	5,2x	4,5x	-	13,0%
ММК	MAGN	O/W	41,0	32,8	25%	366,6	2,0x	1,7x	5,4x	4,7x	7,6%	13,4%
Норильский Никель	GMKN	O/W	140,0	120,1	17%	1 836,2	4,1x	3,6x	7,7x	6,4x	-	4,9%
Полюс	PLZL	O/W	2 480,0	1 966,4	26%	2 674,3	5,9x	5,6x	7,9x	7,4x	3,7%	-
ТМК	TRMK	E/W	137,0	102,9	33%	106,3	3,0x	-	26,6x	-	-	-
ЮГК	UGLD	O/W	1,0	0,6	72%	118,9	3,2x	2,6x	3,0x	2,6x	19,7%	26,8%
РУСАЛ	RUAL	E/W	38,0	31,1	22%	472,4	5,0x	4,5x	3,2x	3,3x	-	-
Транспорт												
Globaltrans	GLTR	U/R	U/R	-			-	-			-	-
Аэрофлот	AFLT	O/W	90,0	57,0	58%	226,5	3,3x	3,3x	3,5x	3,2x	9,7%	14,6%
Совкомфлот	FLOT	U/R	U/R	80,4		190,9	1,0x	-	3,1x	-	0,0%	14,4%
Здравоохранение												
MD Medical Group	MDMG	O/W	1 170,0	1 127,6	4%	84,7	6,7x	5,2x	8,0x	6,6x	15,7%	7,7%
Мин. Удобрения												
Фосагро	PHOR	O/W	7 141,0	6 485,0	10%	839,8	5,0x	-	6,4x		11,2%	7,8%
Финансы												
Сбербанк	SBER	O/W	380,0	304,2	25%	7 172,0	0,9x	0,8x	4,3x	3,8x	11,5%	11,9%
ТКС	T	O/W	4 600,0	3 144,4	46%	843,6	1,3x	1,0x	4,7x	3,2x	4,0%	6,4%
Банк С.-Петербург	BSPB	O/W	500,0	399,6	25%	179,4	0,8x	0,7x	3,4x	3,4x	14,3%	14,8%
Московская биржа	MOEX	E/W	200,0	174,3	15%	397,2	1,5x	1,5x	7,2x	6,7x	15,0%	12,6%
Совкомбанк	SVCB	O/W	20,5	16,6	24%	373,2	0,9x	0,7x	4,4x	2,9x	4,9%	5,5%
ЛК Европлан	LEAS	U/R	U/R	630,8		75,7	1,6x	1,3x	11,8x	5,3x	12,5%	9,3%
Ренессанс Страхование	RENI	O/W	155,0	124,7	24%	69,5	1,2x	1,0x	4,3x	3,3x	8,0%	11,6%
Недвижимость												
Группа Самолет	SMLT	U/R	U/R	1 191,0		0,0	-	-			-	-
Группа ПИК	PIKK	O/W	700,0	610,8	15%	403,4	3,1x	2,8x	9,2x	8,2x	-	-
Группа ЛСР	LSRG	E/W	750,0	769,8	-3%	79,3	2,3x	2,4x	2,7x	2,9x	13,0%	10,1%
Группа Эталон	ETLN	U/R	U/R	-			-	-			-	-
Энергетика												
Интер РАО	IRAO	O/W	5,2	3,1	68%	323,8	-0,1x	0,5x	2,3x	2,4x	11,6%	11,3%
Юнипро	UPRO	E/W	2,6	1,5	77%	92,8	-0,6x	-0,7x	2,8x	2,7x	0,0%	0,0%
ЭЛС-Энерго	ELFV	O/W	0,8	0,5	74%	16,2	2,3x	1,9x	2,8x	2,1x	0,0%	17,4%
РусГидро	HYDR	E/W	0,63	0,44	44%	194,4	4,8x	5,2x	5,4x	5,1x	0,0%	0,0%
Фармацевтика												
Промомед	PRMD	E/W	444,0	408,3	9%	86,8	7,7x	6,0x	11,9x	8,7x	-	-
ОзонФарм	OZPH	O/W	64,0	50,9	26%	59,3	6,6x	5,7x	11,6x	8,7x	2,6%	2,9%



			Тикер	Изменение, %			Дневной оборот, млрд.руб.	Капит., млрд. руб.	Акции в обращении % млн.\$			
				Валюта	Цена	День					Месяц	Год
Нефть и газ			GAZP RX	RUB	121,6	▼0,77	▼4,85	▼7,47	6,0	2 879,3	-	-
			SIBN RX	RUB	506,1	▲0,14	▼4,43	▼25,25	0,1	2 399,2	-	-
			LKOH RX	RUB	5 911	▼0,19	▼3,92	▼10,32	2,5	3 843,6	-	-
			NVTK RX	RUB	1 014,0	▼0,02	▼3,45	▼0,43	2,8	3 078,5	-	-
			ROSN RX	RUB	416,9	▼0,67	▼2,31	▼17,42	1,0	4 417,8	-	-
			SNGS RX	RUB	21,8	▼1,40	▼1,89	▼19,01	0,5	1 124,9	-	-
			TATN RX	RUB	651,1	▲0,63	▲1,42	▲4,53	1,1	1 508,8	-	-
МГД	Цветная	Алроса	ALRS RX	RUB	45,2	▼1,27	▼2,27	▼24,97	0,7	326,0	-	-
		Норильский Никель	GMKN RX	RUB	120,1	▼0,61	▲9,72	▼6,16	1,7	1 836,2	-	-
		Полиметалл	CORE	RUB	304,0	▲1,33	▼0,26	▲40,74	-	1,8	-	-
		Полюс	PLZL RX	RUB	1 966,4	▼0,04	▲3,06	▲55,98	1,3	2 674,3	-	-
		ЮГК	UGLD RX	RUB	0,56	▼0,82	▲17,18	▼34,32	0,6	118,9	-	-
	Черная	РУСАЛ	RUAL RX	RUB	31,1	▲0,05	▲2,95	▼9,41	0,5	472,4	-	-
		Мечел	MTLR RX	RUB	85,0	▲0,24	▼4,00	▼48,47	0,6	35,4	-	-
		ММК	MAGN RX	RUB	32,8	▼0,26	▼2,53	▼34,84	0,4	366,6	-	-
		НЛМК	NLMK RX	RUB	110,9	▲0,54	▼3,55	▼33,10	0,5	664,9	-	-
		Северсталь	CHMF RX	RUB	996,4	▼0,18	▼4,19	▼29,11	0,5	834,7	-	-
		ТМК	TRMK RX	RUB	102,9	▲1,32	▼2,96	▼37,69	0,9	106,3	-	-
Финансы	Банк С.-Петербург		BSPB RX	RUB	399,6	▲0,36	▲5,52	▲7,95	0,3	179,4	-	-
	Московская биржа		MOEX RX	RUB	174,3	▲0,00	▼12,09	▼24,30	0,7	397,2	-	-
	Сбербанк		SBER RX	RUB	304,2	▼0,24	▼4,76	▲6,36	5,6	7 172,0	-	-
	ТКС		T RX	RUB	3 144,4	▼0,39	▼2,27	▲22,16	6,3	843,6	-	-
	ВТБ		VTBR RX	RUB	76,7	▼1,40	▼22,84	▼21,51	6,3	411,8	-	-
	Совкомбанк		SVCB RX	RUB	16,6	▼2,87	▲1,56	▲14,79	0,9	373,2	-	-
	ЛК Европлан		LEAS RX	RUB	630,8	▼0,19	▲2,01	▼27,82	0,1	75,7	-	-
Ренессанс Страхование		RENI RX	RUB	124,7	▼0,81	▼0,72	▲42,56	0,1	69,5	-	-	
Недвижимость	Группа Эталон		ETLN RX	RUB	эт данных	-	-	-	-	-	-	-
	Группа ЛСР		LSRG RX	RUB	769,8	▼0,47	▲1,72	▲6,56	0,1	79,3	-	-
	Группа ПИК		PIKK RX	RUB	610,8	▼0,94	▼2,77	▼19,00	1,1	403,4	-	-
	Группа Самолет		SMLT RX	RUB	1 191,0	▼0,58	▼3,33	▼55,00	1,6	0,0	-	-
Транспорт	Аэрофлот		AFLT RX	RUB	57,0	▲0,00	▼11,58	▲5,95	1,0	226,5	-	-
	FESCO		FESH RX	RUB	58,5	▼0,53	▲1,79	▼11,37	0,0	172,8	-	-
	Globaltrans		GLTR	RUB	27,2	▼5,56	▲183,33	-	-	-	-	-
	#ССЫЛКА!		#ССЫЛКА!	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Группа НМТП		NMTP RX	RUB	8,5	▼0,18	▼7,31	▼4,92	0,0	163,6	-	-
	Соллерс		SVAV RX	RUB	622,0	▲0,57	▼0,72	▼22,92	0,1	19,6	-	-
	Совкомфлот		FLOT RX	RUB	80,4	▼0,54	▲2,73	▼23,55	0,2	190,9	-	-
Здравоохранение	MD Medical Group		MDMG RX	RUB	1 127,6	▼0,17	▲7,54	▲28,78	0,1	84,7	-	-
Сельское хоз-во/ Потреб. Сектор	Магнит		MGNT RX	RUB	3 527,5	▲0,06	▼2,10	▼37,44	0,6	254,4	-	-
	РусАгро		RAGR RX	RUB	104,7	▼0,02	▼1,62	-	0,1	100,4	-	-
	X5 Retail Group		X5 RX	RUB	2 876,0	▼0,26	▼14,63	-	1,3	705,0	-	-
	Лента		LENT RX	RUB	1 598,0	▲3,10	▲13,94	▲40,24	0,2	185,3	-	-
	МВидео		MVID RX	RUB	88,3	▲0,11	▼1,67	▼38,77	0,0	15,9	-	-
	НоваБев Групп		BELU RX	RUB	435,2	▲0,62	▲3,13	▼91,58	0,1	40,7	-	-
	FixPrice		FIXP RX	RUB	эт данных	-	-	-	-	-	-	-
	HENDERSON		HNFG RX	RUB	555,4	▲0,23	▼2,99	▼17,96	0,0	22,5	-	-
Телекомм.	МТС		MTSS RX	RUB	208,0	▼0,83	▼7,76	▼7,56	0,5	413,6	-	-
	Veon		VEON RX	RUB	81,6	▲3,29	▲14,69	▲155,00	0,0	150,9	-	-
	Ростелеком		RTKM RX	RUB	62,9	▲1,58	▲7,66	▼22,51	0,5	206,3	-	-
Лесная промыш.	Сегежа		SGZH RX	RUB	1,5	▲0,07	▼1,61	▼34,45	0,2	58,3	-	-
ИТ	VK		VKCO RX	RUB	327,3	▲1,05	▲12,98	▼27,01	1,4	74,0	-	-
	АФК "Система"		AFKS RX	RUB	15,5	▲0,39	▲1,10	▼26,18	0,7	149,1	-	-
	Яндекс		YDEX RX	RUB	4 123,5	▼1,38	▲0,86	▲10,59	3,5	1 564,7	-	-
	Qiwi		QIWI RX	RUB	241,2	▲9,24	▲20,60	▼13,42	0,1	15,1	-	-
	HeadHunter		HEAD RX	RUB	3 433,0	▲0,82	▲4,31	-	0,2	178,0	-	-
	OZON		OZON RX	RUB	4 184,5	▲0,16	▲6,39	▲12,11	0,4	905,6	-	-
	Циан		CNRU RX	RUB	573,4	▼0,38	▲1,41	-	0,0	40,1	-	-
	Софтлайн		SOFL RX	RUB	103,9	▼1,61	▲3,34	▼28,69	0,1	41,6	-	-
	Positive Technologies		POSI RX	RUB	1 368,0	▼1,50	▲5,17	▼53,18	1,6	97,4	-	-
	ГК Астра		ASTR RX	RUB	401,6	▼1,02	▲0,78	▼26,94	0,2	84,3	-	-
	ВИ.ру		VSEH RX	RUB	74,7	▼0,61	▼1,46	▼58,46	0,1	37,3	-	-
	ПАО ИВА		IVAT RX	RUB	177,5	▼2,79	▲39,38	▼26,71	0,5	17,8	-	-
Мин. Удобрения	Акрон		AKRN RX	RUB	15 816,0	▼0,09	▼1,35	▲3,44	0,0	581,4	-	-
	ФосАгро		PHOR RX	RUB	6 485,0	▲1,20	▲7,74	▲16,22	0,3	839,8	-	-
Фармацевтика	Промомед		PRMD RX	RUB	408,3	▼0,54	▼2,14	▼3,26	0,0	86,8	-	-
	ОзонФарм		OZPH RX	RUB	50,9	▲0,91	▲10,94	-	0,3	59,3	-	-
Энергетика	ЭЛ5-Энерго		ELFV RX	RUB	0,5	▼0,13	▼6,78	▼17,77	0,0	16,2	-	-
	ФСК ЕЭС		FEES RX	RUB	0,1	▼0,88	▼2,07	▼34,09	0,2	138,1	-	-
	Интер РАО		IRAO RX	RUB	3,1	▲0,26	▼2,56	▼17,73	0,3	323,8	-	-
	Ленэнерго		LSNG RX	RUB	14,3	▼1,32	▲4,09	▼13,48	0,0	121,5	-	-
	МОЭСК		MSRS RX	RUB	1,5	▲0,68	▲9,14	▲23,75	0,0	72,1	-	-
	РусГидро		HYDR RX	RUB	0,4	▲0,30	▼3,06	▼27,25	0,1	194,4	-	-
	Юнипро		UPRO RX	RUB	1,5	▼0,67	▼2,00	▼17,16	0,2	92,8	-	-
	ОГК-2		OGKB RX	RUB	0,3	▲1,10	▼3,75	▼23,68	0,0	46,1	-	-

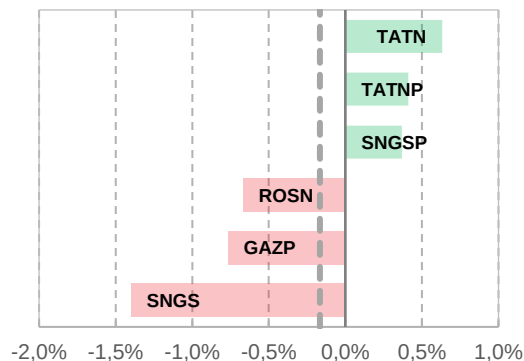


Лидеры роста и падения

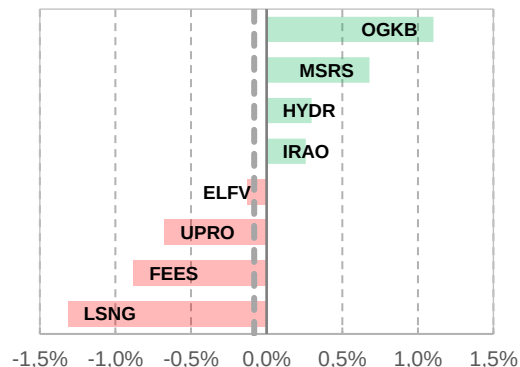
Нефть и газ

Динамика сектора, %

Энергетика

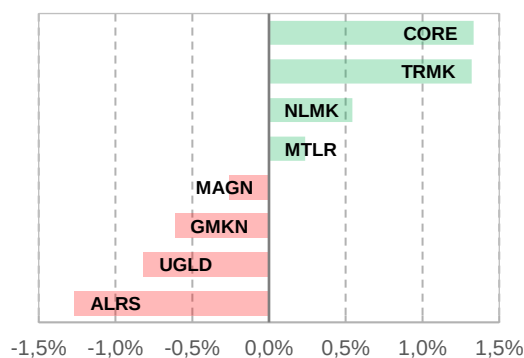


▼0,17 День ▼0,08
▼8,94 Год ▼15,93

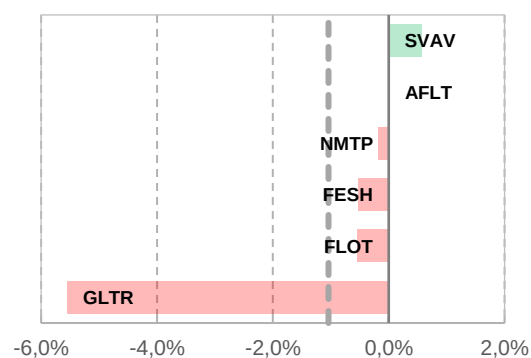


МГД

Транспорт

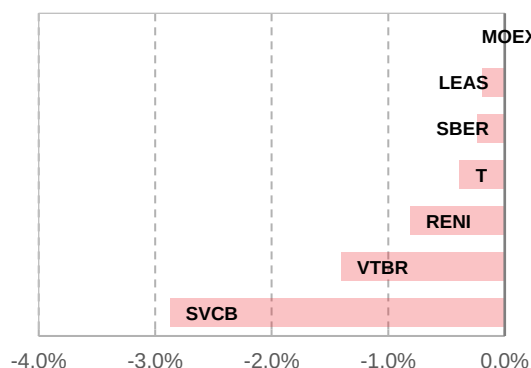


▲0,03 День ▼1,04
▼14,67 Год ▼11,36

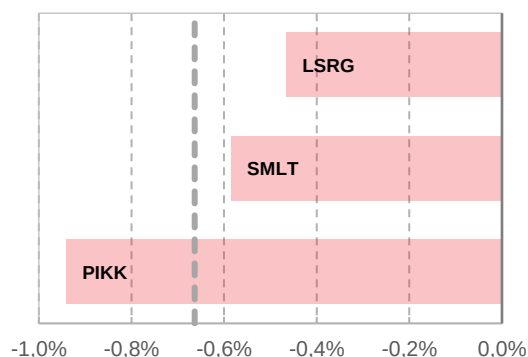


Финансы

Недвижимость

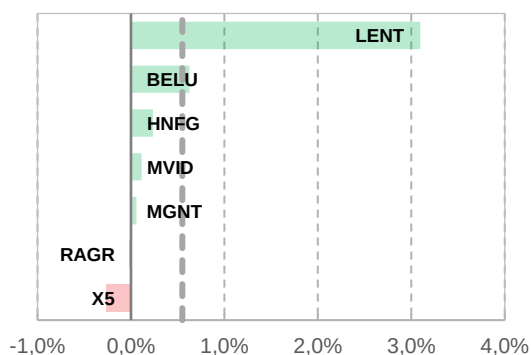


▼0,69 День ▼0,66
▲2,52 Год ▼22,48

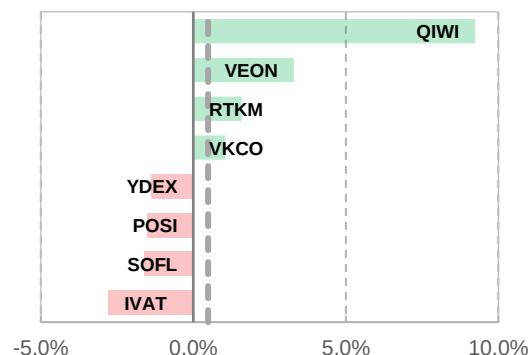


Потребительский

ИТ/Телекомм.



▲0,55 День ▲0,48
▼29,10 Год ▼8,69





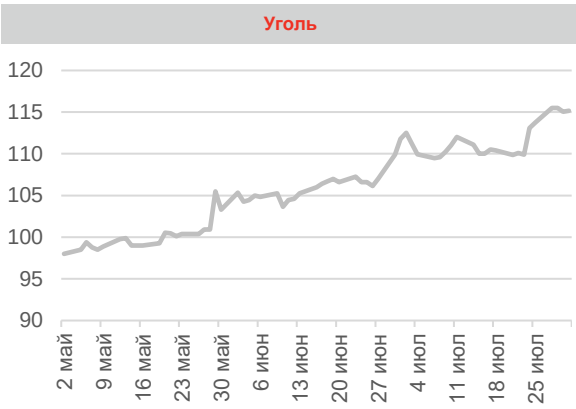
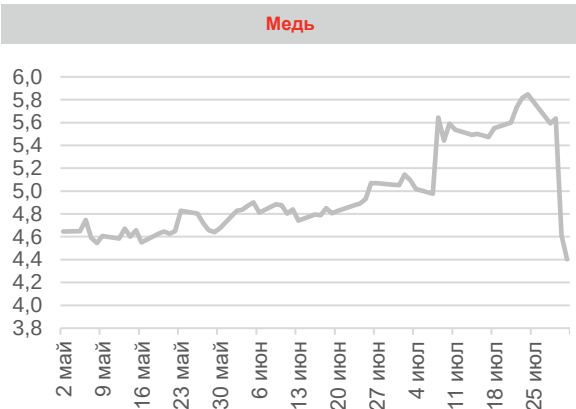
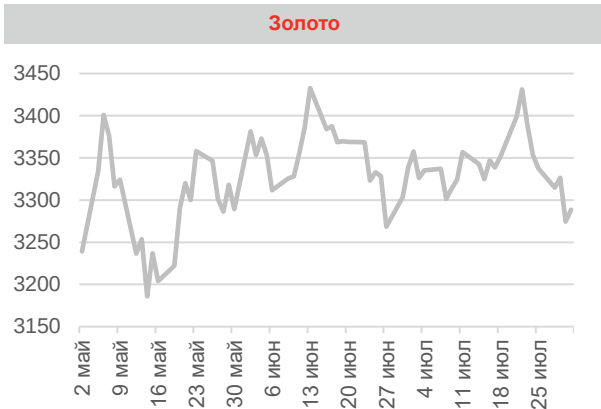
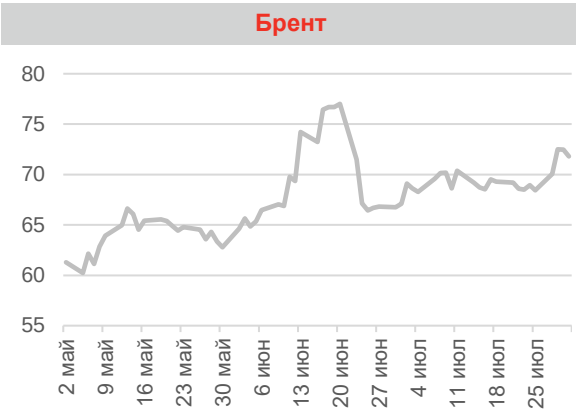
Прогнозы по макроэкономическим показателям и сырью

			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	Национальные счета				
	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
	Бюджет				
	Баланс бюджета / ВВП	%	-1,9	-1,7	-1,9
	ИПЦ				
	На конец года	%	7,4	9,5	7,0
	В среднем за год	%	6,0	8,4	9,1
	Социальный сектор				
	Безработица на конец года	%	2,8	2,3	2,5
	Платежный баланс				
	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



	Цена	Изменение, %				
		1Д	1М	3М	6М	Год
Brent, долл./барр.	69,7	▼3,0	▲2,0	▲12,1	▼8,6	▼9,3
WTI, долл./барр.	67,3	▼2,9	▲1,3	▲13,9	▼7,4	▼8,4
Газ, долл./MMBtu	3,1	▼0,2	▼9,0	▼11,0	▼5,2	▲56,7
Золото, долл./унция	3362,9	▲2,3	▲0,8	▼1,1	▲18,4	▲37,7
Платина, долл./унция	1316,4	▲2,0	▼5,4	▲33,6	▲31,7	▲37,3
Серебро, долл./унция	37,0	▲1,0	▲0,2	▲11,7	▲15,5	▲29,6
Никель, долл./т	15020,0	▲0,9	▼1,6	▼4,3	▼2,1	▼7,7
Медь, долл./фунт	4,4	▲0,3	▼12,0	▼7,0	▲1,5	▲7,6
Палладий долл./т	1206,5	▲0,2	▲5,1	▲23,8	▲20,3	▲37,6
Алюминий, долл./т	2573,4	▲0,3	▼0,9	▲6,1	▼2,2	▲13,7
Желез. руда, долл./т	99,6	▲0,5	-	▲1,0	▼5,5	▼4,3
Уголь, долл./т	114,9	▼0,2	▲4,5	▲15,6	▲2,1	▼20,3





Корпоративный

Дата	Компания	Событие
4 Август	Nornickel	1H25 IFRS
7 Август	Unipro	1H25 IFRS
7 Август	Ozon	1H25 & 2Q25 IFRS
8 Август	Rusagro	AGM
11 Август	Sberbank	7M25 RAS
12 Август	Unipro	1H25 RAS
13 Август	X5 Retail Group	2Q25 & 6M25 IFRS
13 Август	VK	2Q25 & 1H25 results
15 Август	Enel Russia	1H25 RAS

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 5101Вячеслав 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**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)**Долговой рынок**

Мария Радченко

mgradchenko@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105074)**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)**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)**ТМТ, 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)**Стратегия по валютному рынку и процентным ставкам**

Никита Еуров

neurov@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 5204)**Потребительский**

Екатерина Тузикова

etuzikova@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105172)**Торговые операции**

Артем Белобров

abelobrov@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 4618)

Иван Макаров

makaroviv@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105373)**РЕПО**

Олег Морозов

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.