

06.08.2025

Российский фондовый рынок

Акции Допускаем выход индекса МосБиржи в 2800-2820 пунктов

Облигации Ожидаем сохранение повышенного спроса на госбумаги на сегодняшних аукционах

Российский рынок акций

Индекс МосБиржи во вторник по итогам всех сессий вырос на 0,3%, до 2790 пунктов, продолжая отыгрывать визит спецпредставителя президента США С. Уиткоффа в Москву, по итогам которого ожидается ясность относительно новых санкций США. Реинвестирование дивидендов, поступивших от Сбера, также поддерживают рынок, но объемы невысокие – всего 63,8 млрд руб., что ниже среднего объема за последние 3 месяца.

В лидеры роста вышли снова акции Ленты (+5%): компания на той неделе выпустила сильные финансовые результаты за 2 кв. 2025 г., подтверждая статус успешного кейса в потребсекторе с двузначными темпами роста по всем форматам. Мы включили ее акции в список интересных на август. Также хорошо росли бумаги ВТБ (+2,91%) после падения в предыдущие дни и Ростелекома (ао: +2,58%; ап: +2,14%), который также отчитался по МСФО за 2 кв. 2025 – лучше ожиданий.

В аутсайдеры вышли акции Группы Позитив (-3,68%), Ивы (-3,2%), Хэдхантера (-0,69%). В частности, Позитив нивелировал рост предыдущей недели, когда он представил неплохие финансовые результаты за 2 кв. 2025 г.

Мы сохраняем целевой ориентир по индексу МосБиржи на сегодня в 2750-2820 пунктов, вероятным видится тест его верхней границы. Новости в ходе визита С.Уиткоффа и отскок в ценах на нефть (Brent возвращается выше 68 долл./барр.) могут поддерживать рынок, но об устойчивости текущего роста пока, на наш взгляд, по-прежнему говорить рано. По корпоративным событиям сегодня день спокойный – ожидается только делистинг расписок Fix Price с Московской биржи: последний день торгов в стакане «Т+1» был 20 июня, а торги возобновятся 20 августа уже акциями ПАО «Фикс Прайс». На выходе у инвесторов будет ликвидный инструмент без инфраструктурных и прочих ограничений с возможностью получать дивиденды.

Российский рынок облигаций

Консолидация индекса RGBI у отметки 119 п. продолжается – инвесторы остаются в ожидании новостных триггеров для активизации покупок ОФЗ, которые остаются у годовых максимумов по цене.

Сегодня Минфин предложит рынку 9-летний и 15-летний выпуски ОФЗ-ПД. Ожидаем сохранения повышенного спроса на госбумаги (при размещении бумаг на ~100 млрд руб. по итогам 2 аукционов) – институциональные инвесторы продолжат накапливать позицию в госбумагах.

Также считаем, что **долгосрочно (на горизонте 1,0-1,5 года) длинные облигации с фиксированным купоном** остаются одной из ключевых идей на российском рынке.

Корпоративные и экономические события

Нефтегазовые доходы в бюджет продолжают сжиматься

Нефтегазовые доходы федерального бюджета в июле составили 787 млрд руб (-27% г/г). За январь-июль падение составило 19%.

Июльские объёмы нефтегазовых налогов оказались заметно ниже наших ожиданий за счёт сокращения сборов квартального НДС (302 млрд руб. в июле против 489 млрд. в апреле). Рост доходов бюджета от нефтяного НДС и пошлин за экспорт газа был нивелирован расширением компенсационных платежей по демпферу и акцизам на нефтепродукты.

По результатам июльских нефтегазовых сборов Минфин в следующий месяц сократит в три раза объёмы продажи валюты: с 18,8 млрд до 6,2 млрд руб. Чистые объёмы продажи валюты Банком России с учётом операций в рамках бюджетного правила с 7 августа сократятся до 9,2 с 9,8 млрд рублей в день.

Наше мнение: В августе уровень влияния операций ЦБ на валютный рынок не изменится. При этом ситуация с доходами госбюджета продолжает ухудшаться. Это угрожает ростом дефицита, который может иметь проинфляционное влияние.

Ростелеком отчитался за II кв. 2025 г.

Ключевые результаты:

- Выручка: 203,5 млрд руб. (+13% г/г)
- OIBDA: 80,6 млрд руб. (+11% г/г)
- Рентабельность по OIBDA: 39,6% (40,6% год назад)
- Чистая прибыль: 6,1 млрд руб. (снизилась в 2,2х г/г)
- Свободный денежный поток: -2,2 млрд руб. (против 3,3 млрд руб. во II кв. 2024)
- Чистый долг/OIBDA: 2,3х (против 2,0 на конец июня 2024)

Основной вклад в рост выручки обеспечили цифровые кластеры и мобильный бизнес. Свободный денежный поток стал отрицательным по сравнению с тем же периодом прошлого года из-за более низкой операционной прибыли.

Наше мнение: Ростелеком представил результаты по выручке и OIBDA лучше ожиданий рынка. Считаем это положительным моментом, учитывая сложные макроэкономические условия. В фокусе быстрорастущие компании - Солар, РТК «ЦОД», которые в перспективе могут быть выведены на IPO, что стало бы хорошим драйвером для переоценки материнской компании. Отмечаем некоторое давление на рентабельность OIBDA, связанную с ростом на 12% г/г операционных расходов, в основном - на персонал. На сокращение чистой прибыли ожидаемо повлиял рост процентных платежей в связи с высокой ключевой ставкой. Тем не менее, по мере смягчения денежно-кредитной политики Ростелеком сможет рефинансировать портфель по более выгодным ставкам и тем самым снизить расходы. Сохраняем нейтральный взгляд на акции Ростелекома.

Планируемые размещения облигаций

Эмитент	Выпуск	Рейтинг: АКРА/Эксперт	Валюта	Ориентир купона / доходности	Оферта / Погашение, лет	Заккрытие книги заявок
РусГидро	БО-002P-07	AAA/AAA	RUB	ОФЗ G3Y + 150 б.п.	- / 3	6 авг
МБЭС	002P-04	AAA/–	RUB	ОФЗ G3Y + 350 б.п.	3 / 10	7 авг
Каршеринг Россия (Делимобиль)	001P-07	A/–	RUB	19,25% / 21,04%	- / 2	7 авг
РЖД	001P-45R	AAA/AAA	RUB	ОФЗ G3,5Y + 135 б.п.	- / 3,8	7 авг
О'Кей	001P-08	-/A-	RUB	17,5% / 18,97%	1,5 / 3	8 авг
Славянск ЭКО	001P-04	BBB-/– (BBB - НКР)	USD	13,0% / 13,8%	- / 3	8 авг
Монополия	001P-07	BBB+/–	RUB	23,5% / 26,21%	- / 2	12 авг
МСП Банк	003P-02	A-/– (A- HPA)	RUB	КС + 350 б.п.	- / 2	14 авг

Источник: Интерфакс, ПСБ Аналитика

Календарь ключевых корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
6 августа	Fix Price	Делистинг ГДР с Московской биржи
7 августа	Юнипро	Финансовые результаты по МСФО за 1 полугодие 2025 г.
7 августа	OZON	Финансовые результаты по МСФО за 1 полугодие 2025 г.
7 августа	ФосАгро	Финансовые результаты по МСФО за 1 полугодие 2025 г.
8 августа	Русагро	Повторное ГОСА: В повестке вопрос дивидендов за 2024 г.
11 августа	Сбербанк	Финансовые результаты по РСБУ за июль 2025 г.

Источник: данные компаний, Интерфакс, ПСБ Аналитика



ПСБ Аналитика

Центр аналитики и экспертизы ПСБ

Получить комментарий аналитика легко!

Press-center@psbank.ru

[ПСБ Аналитика](#) в Телеграмм!

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



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

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

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

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

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

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