

Лидеры роста				Лидеры падения			
VEON RX	89,40 P	▲11,61%	AFLT RX	61,27 P	▲4,01%	IVAT RX	160,00 P
UPRO RX	1,69 P	▲7,79%	ELFV RX	0,49 P	▲3,90%	LENT RX	1 701,50 P
NVTK RX	1 138,00 P	▲5,00%	OGKB RX	0,37 P	▲3,80%	QIWI RX	225,60 P
						SOFL RX	102,90 P
						RTKM RX	68,08 P
						OZPH RX	51,73 P

Обзор рынка

Всплеск геополитического оптимизма в четверг обеспечил российскому рынку широкое ралли. Вчерашние торги на российском рынке прошли с очень позитивным настроением: Индекс Мосбиржи протестировал уровни выше отметки 2 900 пунктов, и хотя закрепиться на этих рубежах ему вчера не удалось, по итогам основной сессии он вырос без малого на 4% (IMOEX +3,84%; @ 2 870). Объемы торгов при этом достигли максимальных за последние месяцы значений: почти 140 млрд руб. только в рамках основной сессии, без учета утренних и вечерних операций. Главным катализатором этого ралли стала официально подтвержденная информация о том, что президенты России и США должны встретиться для обсуждения украинской проблемы уже на следующей неделе и «стороны приступают непосредственно к подготовке этой важной встречи». Позитивную динамику показали почти все компоненты IMOEX, лидировали UPRO (+6,1%; компания опубликовала хорошие результаты по МСФО за 1П25, но этот фактор аналитиками рассматривается как вторичный), NVTK (+4,2%) и AFLT (+3,5%). Хуже рынка отторговались RTKM (-0,4%, что, вероятно всего, объясняется фиксацией прибыли после опережающего роста этой бумаги накануне), ENPG (-0,5%) и VKCO (-0,5%). Рубль по итогам дня прибавил в цене (USD/RUB -1,03%; @ 79,17).

Глобальные рынки вчера снова отторговались с неоднозначными результатами. Хорошую динамику показали европейские биржи (StoxxEuro600 +0,9%), где участникам торгов добавили позитива корпоративная отчетность и надежды на прекращение огня в Украине. На Уолл-стрит Dow Jones и S&P 500 по итогам дня ушли в минус (S&P 500 -0,1%; DJ -0,5%) на фоне разочарования от корпоративных прогнозов, хотя представленные вчера компаниями показатели по-прежнему были относительно позитивными. При этом Nasdaq по итогам дня подрос на 0,4% – этому индикатору оказал поддержку рост котировок компаний, бизнес которых связан с развитием искусственного интеллекта (ИИ). Опубликованная вчера в США еженедельная сводка по занятости, показала, что число заявок на пособие по безработице превысило максимальное значение с 5 июля и оказалось чуть больше, чем ожидали опрошенные Reuters экономисты (221 тыс. ед.), что свидетельствует об определенном ослаблении рынка труда. Эти данные дают дополнительные основания рассчитывать, что до конца года Федерезерв США снизит ключевую ставку трижды, причем первое снижение произойдет уже в сентябре.

Джон Волш: jwalsh@alfabank.ru (Стратегия)

Главные новости

Дефицит бюджета составил 4,9 трлн руб. за 7М25; НЕГАТИВНО

ФосАгро отчиталась за 2К25: основные показатели снизились относительно 1К25, но выросли по итогам 1П25 – НЕЙТРАЛЬНО

OZON: сильные результаты за 2К25; годовой гайданс EBITDA повышен до 110-120 млрд руб. – ПОЗИТИВНО

Юнипро опубликовало сокращенную отчетность по МСФО за 1П25 – НЕОДНОЗНАЧНО

Основные мировые индексы

	Изменение, %			
	Цена	День	Месяц	С нач. г.
MICEX	2876,43	▲4,04	▲4,36	▲1,69
RTS	1141,45	▲5,10	▲3,49	▲30,25
IMOEXCNY	1203,35	▲4,76	▲2,66	▲27,22
DJIA	43968,64	▼0,51	▼0,99	▲2,89
S&P 500	6340,00	▼0,08	▲1,77	▲6,69
FTSE 100	9100,77	▼0,69	▲3,34	▲10,66
NIKKEI 225	41059,15	▲0,65	▲3,72	▲4,46
Hang Seng	25081,63	▲0,69	▲5,00	▲26,93

Валюты

	Изменение, %			
	Цена	День	Месяц	С нач. г.
USD/RUB	80,19	▲0,18	▲1,72	▼21,13
EUR/RUB	93,01	▲0,54	▼0,00	▼12,34
USD/CNY	7,18	▼0,02	▲0,09	▼1,90

Сырье

	Изменение, %			
	Цена	День	Месяц	С нач. г.
Brent, долл./барр.	66,43	▼0,69	▼4,53	▼13,17
WTI, долл./барр.	63,88	▼0,73	▼5,96	▼13,63
Никель, долл./т	15100,00	▼0,07	▼0,20	▼0,92
Медь, долл./фунт	4,40	▲0,25	▼11,50	▲9,10
Золото, долл./унц.	3395,24	▲0,78	▲1,74	▲28,69
Палладий долл./унц.	1156,50	▲1,23	▲2,98	▲28,00
Газ, долл./MMBtu	3,07	▼0,32	▼10,11	▼8,56
Желез. руда, долл./т	101,21	▲0,29	▲6,29	▲1,78
Уголь, долл./т	113,75	▼0,66	▲3,88	▼7,89

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

Всплеск геополитического оптимизма в четверг обеспечил российскому рынку широкое ралли. Вчерашние торги на российском рынке прошли с очень позитивным настроением: Индекс Мосбиржи протестировал уровни выше отметки 2 900 пунктов, и хотя закрепиться на этих рубежах ему вчера не удалось, по итогам основной сессии он вырос без малого на 4% (IMOEX +3,84%; @ 2 870). Объемы торгов при этом достигли максимальных за последние месяцы значений: почти 140 млрд руб. только в рамках основной сессии, без учета утренних и вечерних операций. Главным катализатором этого ралли стала официально подтвержденная информация о том, что президенты России и США должны встретиться для обсуждения украинской проблемы уже на следующей неделе и «стороны приступают непосредственно к подготовке этой важной встречи». Позитивную динамику показали почти все компоненты IMOEX, лидировали UPRO (+6,1%; компания опубликовала хорошие результаты по МСФО за 1P25, но этот фактор аналитиками рассматривается как вторичный), NVTK (+4,2%) и AFLT (+3,5%). Хуже рынка отторговались RTKM RTKM (-0,4%, что, вероятнее всего, объясняется фиксацией прибыли после опережающего роста этой бумаги накануне), ENPG (-0,5%) и VKCO (-0,5%). Рубль по итогам дня прибавил в цене (USD/RUB - 1,03%; @ 79,17).

Глобальные рынки вчера снова отторговались с неоднозначными результатами. Хорошую динамику показали европейские биржи (StoxxEuro600 +0,9%), где участникам торгов добавили позитива корпоративная отчетность и надежды на прекращение огня в Украине. На Уолл-стрит Dow Jones и S&P 500 по итогам дня ушли в минус (S&P 500 -0,1%; DJ -0,5%) на фоне разочарования от корпоративных прогнозов, хотя представленные вчера компаниями показатели по-прежнему были относительно позитивными. При этом Nasdaq по итогам дня подрос на 0,4% – этому индикатору оказал поддержку рост котировок компаний, бизнес которых связан с развитием искусственного интеллекта (ИИ). Опубликованная вчера в США еженедельная сводка по занятости, показала, что число заявок на пособие по безработице превысило максимальное значение с 5 июля и оказалось чуть больше, чем ожидали опрошенные Reuters экономисты (221 тыс. ед.), что свидетельствует об определенном ослаблении рынка труда. Эти данные дают дополнительные основания рассчитывать, что до конца года Федрезерв США снизит ключевую ставку трижды, причем первое снижение произойдет уже в сентябре.

Сегодня на рынках наблюдается стремление зафиксировать прибыль в преддверии выходных. В Азии инвесторы многие инвесторы фиксируют прибыль по итогам лучшей за последние два месяца недели (NIKKEI +1,8%; Hang Seng -1,0%; CSI 300 -0,2%; Sensex -0,7%; KOSPI -0,3%; ASX 200 -0,3%). На глобальных рынках все больше признаков перекупленности, однако оценка техсектора и особенно компаний, связанных с развитием ИИ, продолжает расти, подталкивая сводные индексы к новым максимумам. Дополнительным позитивным фактором является рост надежд на снижение ставки ФРС США среди инвесторов. Цены на нефть отступают на фоне намечающихся перспектив прекращения огня в Украине и возможного ослабления санкционных рисков. Фьючерсы на европейские фондовые индексы отступают, предвещая фиксацию прибыли в преддверии выходных. Контракты на американские индексы пока не определились с общим направлением. Акции российских компаний сегодня с утра по-прежнему пользуются спросом (после вчерашнего ралли), IMOEX балансирует чуть ниже отметки 2 900 пунктов.

Экономика
Дефицит бюджета составил 4,9 трлн руб. за 7М25; НЕГАТИВНО

По данным Минфина, в июле расходы бюджета подскочили до 3,9 трлн руб., что существенно выше среднемесячных 3,5 трлн руб. за 1П25 и в целом близко к 4,1 трлн руб., максимальному уровню в этом году, наблюдавшемуся в январе. В итоге, за 7М25 правительство израсходовало 25,2 трлн руб., что на 21% выше уровня аналогичного периода прошлого года, а дефицит федерального бюджета за этот же период сформировался на уровне 4,9 трлн руб., превысив заложенные на этот год 3,8 трлн руб. Исходя из текущей траектории расходов, заложенный в бюджет уровень 42,3 трлн руб. представляется очень оптимистичным сценарием, и, на наш взгляд, расходы скорее составят примерно 45 трлн руб. в этом году. Рост расходов будет способствовать сохранению жесткого рынка труда и оказывать поддержку экономической активности, что может ограничить потенциал снижения ключевой ставки. Несырьевые доходы бюджета при этом складываются по слабой траектории – в июле они составили чуть ниже 2 трлн руб. при среднемесячном значении 2,1 трлн руб. за 1П25, в результате чего годовой план по сбору 30 трлн руб. несырьевых доходов становится амбициозным, и это несмотря на повышение налоговой нагрузки, которое было реализовано с 2025 года. Рост доходов от внутреннего НДС мог составить порядка 15% г/г за 7М25 – напомним, что мы смотрим на этот показатель как на индикатор динамики экономической активности и хотя его текущие показатели ниже 22% г/г роста в прошлом году, за последние несколько месяцев он не демонстрирует замедления темпов роста. Главная причина слабых несырьевых доходов бюджета – это крепкий курс рубля, от которого снизились номинальные доходы от импортных пошлин и от ввозного НДС.

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

Валерия Кобяк: vkobyak@alfabank.ru (Экономист)

Удобрения
ФосАгро отчиталась за 2К25: основные показатели снизились относительно 1К25, но выросли по итогам 1П25 – НЕЙТРАЛЬНО

ФосАгро (PHOR RX: ВЫШЕ РЫНКА; РЦ: 7 141 руб.) вчера вечером раскрыла производственные и финансовые результаты за 2К25, которые оказались немного выше, чем мы прогнозировали, но совпали с ожиданиями рынка. Что касается производственных результатов за отчетный период, производство агрохимической продукции сократилось на 3% кв/кв, до 3 млн тонн, в результате сокращения выпуска фосфорных и азотных удобрений. Тем не менее, по итогам 1П25 объем производства удобрений вырос на 4% г/г, до рекордных 6,1 млн тонн, вследствие выхода на полную мощность Волховского производственного комплекса, а также увеличения объемов производства (фосфорные и серные кислоты). Продажи за 2К25 также сократились: с 3,3 млн тонн в 1К25 до 2,9 млн тонн в 2К25. Отметим при этом, что по итогам полугодия объемы производства выросли на 2% г/г, до 6,2 млн тонн. Напомним, что стратегия развития ФосАгро до 2030 года предполагает рост производства на 16% по сравнению с 2024 годом – до 13,7 млн тонн.



Что касается финансовых показателей за отчетный период, ввиду снижения производственных мощностей и укрепления рубля выручка ФосАгро упала более чем на 10%, до 139,1 млрд руб. Скорректированная EBITDA снизилась практически на четверть, до 50,1 млрд руб., на фоне негативного влияния неденежного эффекта от курсовых разниц. Рентабельность по скорр. EBITDA составила 36% (-5 п. п. кв/кв). Чистая прибыль за отчетный период сократилась на треть, до 21,7 млрд руб., а СДП – с 34,8 млрд руб. в 1К25 до 21,7 млрд руб. в 2К25. Тем не менее, достаточно высокая генерация денежного потока по итогам полугодия (56,5 млрд руб., +112% г/г) позволила ФосАгро сократить долговую нагрузку до 245,7 млрд руб., по большей части за счет планового погашения выпуска еврооблигаций и некоторых банковских кредитов. В результате соотношение чистого долга и EBITDA по итогам 2К25 снизилось до 1,25х.

Совет директоров ФосАгро вчера рекомендовал выплатить дивиденды за 1П25 в размере 387 руб. на акцию, что превышает наши ожидания и предполагает доходность на уровне 5,8%.

Результаты компании за 2К25, на наш взгляд, выглядят неплохо (в рамках наших ожиданий). Мы подтверждаем оценку на уровне ВЫШЕ РЫНКА и считаем, что в 2П25 при сохранении высокого спроса на фосфорные и азотные удобрения (по большей степени со стороны Индии) и ослаблении рубля относительно доллара США ФосАгро покажет хорошие квартальные результаты как компания-экспортер.

Ключевые производственные показатели

Производство, тыс. т	2К24	1К25	2К25	% кв/кв	% г/г	1П24	1П25	% г/г
Фосфатные удобрения	2 164	2 374	2 313	-3%	7%	4 424	4 688	6%
Азотные удобрения	648	672	639	-5%	-1%	1 321	1 311	-1%
Прочая продукция	73	66	58	-12%	-20%	144	125	-14%
Итого удобрений	2 885	3 113	3 011	-3%	4%	5 889	6 124	4%
Продажи, тыс. т	2К24	1К25	2К25	% кв/кв	% г/г	1П24	1П25	% г/г
Фосфатные удобрения	2 262	2 515	2 214	-12%	-2%	4 601	4 729	3%
Азотные удобрения	677	718	674	-6%	0%	1 354	1 392	3%
Прочая продукция	70	66	55	-16%	-21%	143	121	-15%
Итого удобрений	3 010	3 299	2 943	-11%	-2%	6 098	6 242	2%

Источник: данные компании, Альфа-Банк

Ключевые финансовые показатели компании

Млрд руб.	2К24	1К25	2К25	% кв/кв	% г/г	2К25 конс.	Δ к конс., %	1П24	1П25	% г/г
Выручка	122,3	159,4	139,1	-13%	14%	136,5	-2%	241,6	298,5	24%
EBITDA скорр.	38,9	65,2	50,1	-23%	29%	49,7	-1%	76,9	115,3	50%
маржа %	32%	41%	36%	-5 п. п.	4 п. п.	36%	0 п. п.	32%	39%	7 п. п.
Чистая прибыль скорр.	19,1	36,7	25,0	-32%	31%	25,4	2%	40,6	61,7	52%
маржа %	16%	23%	18%	-5 п. п.	2 п. п.	19%	-1 п. п.	17%	21%	4 п. п.
СДП	24,8	34,8	21,7	-38%	-13%	21,8	0%	26,6	56,5	112%

Источник: данные компании, Альфа-Банк

Борис Красноженов: bkrasnozhenov@alfabank.ru (Начальник аналитического отдела)

Елизавета Дегтярева: edegtyareva@alfabank.ru (Аналитик)



Телекоммуникации, Медиа и Технологии

OZON: сильные результаты за 2K25; годовой гайданс EBITDA повышен до 110-120 млрд руб. – ПОЗИТИВНО

OZON (OZON RX: На уровне рынка, ЦЦ: 4 700 руб.) опубликовал сильные результаты за 2K25. Рост GMV неожиданно ускорился (+51% г/г), превысив консенсус и наш прогноз. Скорректированная EBITDA за квартал достигла нового рекордного уровня (39,2 млрд руб., или 4,1% от GMV, включая вклад E-com на сумму 24,5 млрд руб.), существенно превзойдя ожидания. Компания также впервые показала чистую прибыль. Менеджмент повысил гайданс на 2025 год (рост GMV на 40% г/г, скорр. EBITDA на уровне 100-120 млрд руб.). Мы оцениваем результаты как позитивные, за ними должен последовать пересмотр вверх финансовых прогнозов аналитическим сообществом (мы планируем обновить наши оценки в ближайшее время). При этом мы ожидаем, что полностью раскрывать фундаментальный потенциал стоимости акции смогут после завершения процесса редомициляции (ожидается до конца текущего года).

E-com: рост GMV на 51% г/г (до 958 млрд руб.) стал сюрпризом для рынка. Динамика ускорилась по сравнению с 1K25 (+47% г/г), темпы роста на 6-7 п. п. превзошли консенсус-прогноз и наши ожидания. Сохранился высокий рост количества заказов (+61% г/г), частотность составила в среднем 35,7 заказов в годовом выражении (+36% г/г). Выручка E-com (включает комиссию маркетплейса, рекламу, доставку) составила 189,4 млрд руб. (+73% г/г, 83,2% выручки группы), превысив нашу оценку на 10%. Рост выручки от продажи товаров сохранился на уровне 1K25 (+38% г/г, до 57,4 млрд руб.).

Финтех продолжает активный рост. Количество активных пользователей на конец 2K25 составило 34,4 млн (+8,5% кв/кв). Займы, выданные клиентам, выросли на 12% кв/кв (до 100,2 млрд руб.), а привлеченные средства клиентов увеличились на 61% кв/кв, до 348,6 млрд руб. Выручка финтеха выросла на 18% кв/кв, до 46,2 млрд руб., включая процентную выручку на уровне 29,3 млрд руб. (+27% кв/кв). Результаты оказались выше наших ожиданий (выручка на сумму 42 млрд руб., процентная выручка – 25 млрд руб.).

EBITDA значительно превзошла ожидания; компания впервые показала чистую прибыль. Квартальная EBITDA обновила исторический рекорд, достигнув по итогам 2K25 39,2 млрд руб. (4,1% GMV). Этот показатель значительно превзошел наши ожидания и прогноз рынка (29 млрд руб.). В E-com бизнесе EBITDA увеличилась до 24,5 млрд руб. (2,6% от GMV, против 2,3% в 1K25), благодаря росту выручки и эффекту от контроля издержек (наш прогноз EBITDA для E-com – 14,6 млрд руб.). Таким образом, E-com EBITDA сохраняется на положительном уровне четыре квартала подряд. Финтех принес скорр. EBITDA в размере 14,7 млрд руб. (+12% кв/кв, на 6% выше нашего прогноза), рентабельность относительно выручки составила 31,9%, против 33,6% в 1K25. Группа впервые показала чистую прибыль на уровне 359 млн руб. (годом ранее был зафиксирован чистый убыток на сумму 28 млрд руб.).

Сокращение банковского долга на 30% кв/кв. Показатель ОДП в 2K25 составил 180 млрд руб. Объем чистых ДСиЭ и краткосрочных банковских депозитов на 30 июня составил 461 млрд руб., против 347 млрд руб. на 31 марта. Общий долг (без учета обязательств по аренде) существенно уменьшился за квартал - на 33 млрд руб., до 76 млрд руб., в основном из-за снижения объема краткосрочных обязательств. Компания направила часть ОДП предыдущих кварталов на погашение кредитов в условиях высоких процентных ставок с целью сокращения процентных расходов. За 2K25 проценты по заемным средствам составили 6,1 млрд руб., за 1П25 – 13,7 млрд руб.

Гайданс на 2025 г. повышен: порог 100 млрд руб. по EBITDA будет преодолен уже в текущем году. Новый прогноз предполагает, что GMV вырастет на 40% г/г, скорр. EBITDA составит 100-120 млрд руб., а выручка сегмента Финтех увеличится на 80% г/г (предыдущий прогноз предполагал рост GMV на 30-40% г/г и скорр. EBITDA на уровне 70-90 млрд руб.).

Основные заявления CFO Игоря Герасимова:

- Ускорение роста **GMV** в 2K25 обусловлено дальнейшим развитием логистической сети, расширением ассортимента и промоактивностью. При этом промоактивность носила регулярный характер, интенсивность инвестиций в цены не отличалась от предыдущих кварталов. Покупательская активность высокая как в центральных регионах и крупных городах, так и в отдаленных регионах. Компания видит дальнейший потенциал роста клиентской базы как вширь (география), так и вглубь (частотность покупок). Регионы ожидаемо растут быстрее и являются локомотивом роста по GMV (также растет присутствие в СНГ): Ozon дотягивается своей логистикой до населенных пунктов, где традиционная торговля исторически была развита слабо, и сразу предлагает населению широкий ассортимент товаров (примером является

развитие услуг маркетплейса в Якутии). Ozon формирует рынок розничной торговли там, где его, по сути, раньше не было, что означает сохранение значительного потенциала роста товарооборота в абсолютном выражении, хотя органически будет продолжаться замедления динамики.

- Текущая **рентабельность маркетплейса** (2,6% GMV) останется позитивной в будущем и может быть выше на горизонте нескольких лет за счет эффекта масштаба, доходов от маркетинговой активности и оптимизации затрат. Компания достигает снижения операционных затрат в расчете на один заказ/товар, в результате чего торговля низкостоймостными товарами, интересными для массового покупателя, становится более рентабельной. Также Ozon усиливает сервисное предложение для селлеров и отмечает по-прежнему высокую конкуренцию между ними за возможность размещения рекламы на площадке (рекламные доходы за квартал составили около 6% GMV). Финтех также далек от пика монетизации. В целом, рентабельность по группе также далека от пика.
- Эффект от **оптимизации затрат** в логистике маркетплейса пока не исчерпан (после запуска Ozon Job компания полностью отказалась от услуг посредников, которые предоставляли складской персонал, получив возможность нанимать работников-совместителей, которые предпочитают гибкий график), но повышение производительности и эффективности складских операций отчасти перекрывается инфляцией зарплат.
- Новый **гайданс** менеджмент считает реалистичным и отмечает, что его достижение будет являться результатом органических процессов (рост масштаба онлайн-торговли, улучшение себестоимости процессов в расчете на один заказ, рост масштабов финтеха) и не потребует каких-либо специальных дополнительных действий в части уровня take rate или экономий.
- В ближайшие кварталы компания ожидает небольшую **чистую прибыль** или небольшой убыток, по итогам 2025 г. будет зафиксирован «небольшой убыток». При этом на 2026 г. менеджмент прогнозирует «умеренную» чистую прибыль, подчеркивая, что фокусом финансового менеджмента является показатель денежного потока.
- Компания не планирует значительно снижать **долг** до конца текущего года, чувствуя себя комфортно в условиях тренда на снижение ключевой ставки. Снижение долгового портфеля будет поступательным.
- **Капитальные затраты** в 2025 г. в абсолютном выражении будут сопоставимы с прошлым годом.
- До окончания процедуры редомициляции речи о распределении **дивидендов** акционерам не идет. В будущем основой для расчета дивидендов будет денежный поток (а не чистая прибыль), но не в ущерб росту бизнеса.
- Что касается процедур **редомициляции**, менеджмент ожидает, что период остановки торгов акцией будет непродолжительным. Также подчеркивается, что, когда начнутся торги акциями МКПАО, торговать этими ценными бумагами снова смогут неквалифицированные инвесторы. После редомициляции компания рассчитывает попасть в первый котировальный список Мосбиржи (сейчас OZON находится в 3-м котировальном списке), а также рассчитывает войти в состав релевантных индексов.

Таблица 1: Финансовые результаты OZON за 2K25

Млрд руб.	2K24	1K25	2K25	г/г	кв/кв	2K25 Конс.	Разн., %	2K25 Альфа	Разн., %
Количество заказов, млн	334,8	440,9	539,4	61%	22%				
Количество активных покупателей, млн	51,1	58,1	60,5	18%	4%				
Частотность заказов (ед./год)	26,2	30,4	35,7	36%	17%				
Доля маркетплейса в GMV	86,1%	83,7%	84,3%	-1,8pp	0,6pp				
GMV	633,2	837,8	958,4	51%	14%	906,5	5,7%	894,2	7,2%
Выручка	122,5	202,9	227,6	86%	12%	208,6	9,1%	213,6	6,6%
продажа товаров (1P)	41,6	59,1	57,4	38%	-3%				
услуги	70,5	120,8	140,9	100%	17%				
Скорр. EBITDA	-0,1	32,4	39,2	н.п.	21%	28,7	36,9%	28,6	37,3%
Скорр. EBITDA / GMV	0,0%	3,9%	4,1%	н.п.	0,2pp	3,2%		3,2%	0,9pp
Чистая прибыль	-28,0	-7,9	0,4	-101%	-105%	н/д		-10,5	н/п
ОДП	41,8	32,5	179,9	330%	453%				
Выручка e-com	109,7	173,4	189,4	73%	9%			172,1	10,1%
Выручка финтех	18,4	39,0	46,2	151%	18%			42,2	9,4%
Доля e-com в выручке	89,5%	85,5%	83,2%						
EBITDA e-com	-6,5	19,3	24,5	н.п.	27%			14,6	67,4%
Скорр. EBITDA (% от GMV)	-1,0%	2,3%	2,6%	н.п.	0,3pp			1,6%	0,9pp
EBITDA финтех	5,9	13,1	14,7	151%	12%			13,9	5,6%
Скорр. EBITDA (% от выручки)	31,8%	33,6%	31,9%	0,1pp	-1,8pp			33,0%	-1,1pp

Источник: данные компании, Интерфакс, Альфа-Банк

Электроэнергетика
Юнипро опубликовало сокращенную отчетность по МСФО за 1П25 – НЕОДНОЗНАЧНО

Выручка Юнипро в первом полугодии увеличилась на 1,8% г/г, до 64,1 млрд руб., операционная прибыль снизилась на 21%, до 17,2 млрд руб., а чистая прибыль сократилась на 3,7%, до 20,9 млрд руб.

Основные средства за полугодие увеличились на 3,7%, до 90,9 млрд руб. Оборотные активы, которые, по всей вероятности, все еще включая существенный объем денежных средств на балансе компании, увеличились на 18,4%, до 126 млрд руб. Другие подробности компания не раскрыла.

Наш комментарий. Результаты в целом можно назвать ожидаемо сильными, однако разочаровывает ограниченность раскрываемой информации. Решение о подготовке обобщенной консолидированной промежуточной финансовой информации и составе чувствительной информации, не подлежащей раскрытию, приняты руководством на основании распоряжения правительства РФ, выпущенного в начале 2025 г.

Несмотря на окончание платежей ДПМ по Березовской ГРЭС, выручка Юнипро не только не сократилась, но увеличилась. Это позитивное, однако вполне ожидаемое событие. Ранее компания сообщала, что выработка электроэнергии выросла во втором квартале на 5%, а в первой половине 2025 года — на 7%. Основным драйвером этого роста стало увеличение выработки на Березовской ГРЭС, расположенной во второй ценовой зоне, вследствие значительного снижения производства электроэнергии гидроэлектростанциями из-за низкой водности. Одновременно с этим снижение выработки спровоцировало значительный рост цен — в первом полугодии цены РСВ во второй ценовой зоне Сибири выросли год к году на 38%.

Таким образом, выпадающие платежи по ДМП вполне компенсировались ростом выручки от продаж электроэнергии на фоне позитивной динамики выработки и высоких цен на электроэнергию.

Операционная прибыль снизилась, что также не вызывает удивления, так как выбывшие платежи ДПМ были основным источником маржинальности компании. Однако уровень операционной прибыли — 17,2 млрд руб. согласно опубликованной отчетности — позволяет предположить, что ее фактический показатель по итогам всего 2025 года может превысить наш прогноз (31 млрд руб.).

Снижение операционной прибыли в первом полугодии было, весьма вероятно, нивелировано финансовыми доходами от размещения денежных средств. Такие доходы могли, по нашим оценкам составить около 10 млрд руб. за первое полугодие, что свидетельствует о дальнейшем росте объема средств на балансе (который включает денежные средства и краткосрочные финансовые активы) в первой половине 2025 года. Таким образом, масштабная программа капитальных затрат, на сумму свыше 100 млрд руб., анонсированная компанией ранее в 2025 г., пока не повлекла за собой оттока денежных средств.

Юнипро является одной из компаний, чей инвестиционный кейс наиболее чувствителен к геополитической ситуации. Мы полагаем, что в любом сценарии, включая существенное снижение геополитической эскалации, наиболее вероятен переход компании в руки российского акционера. Появление определенности в отношении структуры акционеров открывает возможности для возобновления дивидендных выплат. В любом случае, мы полагаем, что существенная часть накопленных денежных средств будет направлена на капитальные вложения, а не на дивиденды.



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	134,2	37%	3 177,9	2,9x	3,0x	2,8x	3,0x	22,5%	-
Газпром нефть	SIBN	O/W	696,0	529,3	31%	2 509,4	3,4x	3,2x	5,2x	5,2x	14,4%	12,4%
Лукойл	LKOH	E/W	9 206,0	6 202,5	48%	4 033,5	1,7x	1,6x	4,4x	4,2x	17,0%	17,4%
НОВАТЭК	NVTK	E/W	1 275,0	1 138,0	12%	3 455,0	7,8x	7,6x	5,6x	6,1x	7,2%	6,8%
Роснефть	ROSN	O/W	555,7	445,1	25%	4 716,6	3,2x	2,9x	4,3x	4,2x	11,5%	12,6%
Сургутнефтегаз	SNGS	O/W	49,0	22,7	116%	1 161,8	-8,6x	-8,7x	1,9x	1,7x	4,0%	4,2%
Сургутнефтегаз преф.	SNGSP	U/W	52,5	45,4	16%	1 161,8	-8,6x	-8,7x	1,9x	1,7x	18,7%	12,4%
Татнефть	TATN	O/W	908,0	703,0	29%	1 629,1	3,4x	3,5x	5,3x	5,3x	14,0%	13,2%
Татнефть преф.	TATNP	O/W	894,0	659,1	36%	1 629,1	3,4x	3,5x	5,3x	5,3x	15,0%	14,1%
Сельск. хоз-во/ Потреб. сектор												
Магнит	MGNT	O/W	6 550,0	3 675,0	78%	265,0	3,1x	2,7x	6,8x	4,6x	-	18,7%
X5 Retail Group	X5	O/W	4 200,0	3 008,5	40%	737,5	3,7x	3,4x	7,5x	7,5x	-	38,8%
НоваБев Групп	BELU	O/W	600,0	442,0	36%	41,3	3,1x	2,8x	7,3x	5,5x	8,5%	13,7%
HENDERSON	HNFG	O/W	770,0	566,2	36%	22,9	4,0x	3,1x	6,8x	5,2x	6,7%	6,6%
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	4 370,0	23%	1 658,2	6,6x	4,8x	12,6x	8,3x	3,7%	4,6%
VK	VKCO	U/R	U/R	331,8		75,0	6,4x	-	9,3x	-	-	-
HeadHunter	HEAD	O/W	5 050,0	3 514,0	44%	182,2	7,2x	5,2x	8,7x	6,1x	25,8%	11,7%
МТС	MTSS	O/W	300,0	217,1	38%	431,6	3,8x	3,2x	13,4x	4,0x	16,1%	16,8%
Циан	CNRU	O/W	720,0	590,6	22%	41,3	7,3x	4,6x	10,9x	7,7x	-	27,4%
Positive Technologies	POSI	O/W	2 350,0	1 335,4	76%	95,1	6,1x	4,2x	8,0x	4,9x	7,4%	-
ГК Астра	ASTR	O/W	647,0	401,7	61%	84,4	9,0x	6,2x	9,7x	6,6x	0,8%	1,9%
Софтлайн	SOFL	O/W	192,0	102,9	87%	41,2	5,0x	3,9x	7,9x	5,4x	2,4%	3,2%
ВИ.ру	VSEH	O/W	183,0	77,2	137%	38,6	3,1x	2,2x	7,5x	4,2x	0,9%	3,5%
ПАО ИВА	IVAT	O/W	290,0	160,0	81%	16,0	4,5x	2,6x	4,8x	2,9x	-	4,2%
OZON	OZON	E/W	4 700,0	4 361,5	8%	943,9	19,3x	8,2x	-3,5x	-3,2x	-	-
Металлы и горная добыча												
Алроса	ALRS	O/W	63,0	47,2	33%	340,6	4,1x	2,4x	9,3x	4,6x	5,3%	2,7%
Северсталь	CHMF	E/W	1 258,0	1 039,2	21%	870,5	4,3x	3,8x	8,3x	6,6x	11,5%	2,4%
НЛМК	NLMK	O/W	157,0	116,5	35%	697,9	2,7x	2,4x	5,5x	4,7x	-	12,4%
ММК	MAGN	O/W	41,0	34,4	19%	383,9	2,1x	1,8x	5,7x	4,9x	7,3%	12,8%
Норильский Никель	GMKN	O/W	140,0	125,5	12%	1 918,4	4,2x	3,7x	8,0x	6,7x	-	4,7%
Полюс	PLZL	O/W	2 480,0	2 079,4	19%	2 828,0	6,1x	5,8x	8,3x	7,8x	3,5%	-
ТМК	TRMK	E/W	137,0	105,2	30%	108,6	3,1x	-	27,2x	-	-	-
ЮГК	UGLD	O/W	1,0	0,6	65%	124,1	3,3x	2,7x	3,1x	2,8x	18,9%	25,7%
РУСАЛ	RUAL	E/W	38,0	32,6	17%	494,7	5,2x	4,7x	3,4x	3,5x	-	-
Транспорт												
Globaltrans	GLTR	U/R	U/R	-			-	-			-	-
Аэрофлот	AFLT	O/W	90,0	61,3	47%	243,6	3,4x	3,3x	3,7x	3,5x	9,0%	13,5%
Совкомфлот	FLOT	U/R	U/R	84,5		200,5	1,0x	-	3,3x	-	0,0%	13,7%
Здравоохранение												
MD Medical Group	MDMG	O/W	1 170,0	1 192,7	-2%	89,6	7,1x	5,5x	8,5x	7,0x	14,8%	7,3%
Мин. Удобрения												
Фосагро	PHOR	O/W	7 141,0	6 805,0	5%	881,2	5,2x	-	6,8x		10,7%	7,4%
Финансы												
Сбербанк	SBER	O/W	380,0	313,4	21%	7 389,6	0,9x	0,8x	4,5x	3,9x	11,1%	11,6%
ТКС	T	O/W	4 600,0	3 330,0	38%	893,4	1,4x	1,1x	5,0x	3,4x	3,7%	6,0%
Банк С.-Петербург	BSPB	O/W	500,0	407,3	23%	182,8	0,8x	0,7x	3,5x	3,4x	14,0%	14,5%
Московская биржа	MOEX	E/W	200,0	180,4	11%	411,1	1,6x	1,5x	7,4x	6,9x	14,5%	12,2%
Совкомбанк	SVCB	O/W	20,5	17,1	20%	385,6	1,0x	0,8x	4,6x	3,0x	4,8%	5,3%
ЛК Европлан	LEAS	U/R	U/R	647,3		77,7	1,7x	1,4x	12,2x	5,5x	12,2%	9,0%
Ренессанс Страхование	RENI	O/W	155,0	130,3	19%	72,6	1,2x	1,0x	4,5x	3,4x	7,7%	11,1%
Недвижимость												
Группа Самолет	SMLT	U/R	U/R	1 261,5		0,0	-	-			-	-
Группа ПИК	PIKK	O/W	700,0	636,9	10%	420,7	3,2x	2,9x	9,6x	8,6x	-	-
Группа ЛСР	LSRG	E/W	750,0	771,0	-3%	79,4	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	3,3	59%	341,5	0,0x	0,6x	2,4x	2,5x	11,0%	10,7%
Юнипро	UPRO	E/W	2,6	1,7	54%	106,4	-0,2x	-0,3x	3,2x	3,1x	0,0%	0,0%
ЭЛС-Энерго	ELFV	O/W	0,8	0,5	63%	17,4	2,4x	1,9x	3,0x	2,3x	0,0%	16,3%
РусГидро	HYDR	E/W	0,63	0,45	40%	199,9	4,8x	5,2x	5,6x	5,3x	0,0%	0,0%
Фармацевтика												
Промомед	PRMD	E/W	444,0	418,0	6%	88,8	7,8x	6,2x	12,2x	8,9x	-	-
ОзонФарм	OZPH	O/W	64,0	51,7	24%	60,2	6,7x	5,7x	11,8x	8,9x	2,5%	2,8%



			Тикер	Валюта	Цена	Изменение, %			Дневной оборот, млрд.руб.	Капит., млрд. руб.	Акции в обращении % млн.\$	
						День	Месяц	Год				
Нефть и газ	Газпром		GAZP RX	RUB	134,2	▲3,17	▲10,91	▲4,76	39,6	3 177,9	-	-
	Газпром нефть		SIBN RX	RUB	529,3	▲0,42	▲4,30	▼21,24	0,5	2 509,4	-	-
	ЛУКОЙЛ		LKOH RX	RUB	6 203	▲0,53	▲3,15	▼3,24	8,5	4 033,5	-	-
	НОВАТЭК		NVTK RX	RUB	1 138,0	▲5,00	▲11,96	▲11,79	20,2	3 455,0	-	-
	Роснефть		ROSN RX	RUB	445,1	▲1,52	▲7,18	▼11,56	4,6	4 716,6	-	-
	Сургутнефтегаз		SNGS RX	RUB	22,7	▲1,16	▲4,65	▼13,13	1,5	1 161,8	-	-
	Татнефть		TATN RX	RUB	703,0	▲2,09	▲13,17	▲14,53	3,8	1 629,1	-	-
МГД	Цветная	Алроса	ALRS RX	RUB	47,2	▲1,88	▲4,98	▼22,09	0,8	340,6	-	-
		Норильский Никель	GMKN RX	RUB	125,5	▲1,46	▲21,00	▲2,13	4,7	1 918,4	-	-
		Полиметалл	CORE	RUB	301,1	▲0,00	▼1,04	▲27,09	-	1,8	-	-
		Полюс	PLZL RX	RUB	2 079,4	▲1,25	▲12,69	▲68,12	2,2	2 828,0	-	-
		ЮГК	UGLD RX	RUB	0,58	▲0,59		▼29,15	0,3	124,1	-	-
		РУСАЛ	RUAL RX	RUB	32,6	▲1,20	▲10,67	▼6,30	1,7	494,7	-	-
	Черная	Мечел	MTLR RX	RUB	89,4	▲1,87	▲3,62	▼41,51	1,2	37,2	-	-
		ММК	MAGN RX	RUB	34,4	▲2,03	▲5,67	▼29,60	1,0	383,9	-	-
		НЛМК	NLMK RX	RUB	116,5	▲2,14	▲7,16	▼27,23	1,8	697,9	-	-
		Северсталь	CHMF RX	RUB	1 039,2	▲1,15	▲4,11	▼24,56	1,4	870,5	-	-
ТМК		TRMK RX	RUB	105,2	▲1,00	▲0,67	▼32,68	0,1	108,6	-	-	
Финансы	Банк С.-Петербург		BSPB RX	RUB	407,3	▲0,36	▲9,19	▲12,29	0,4	182,8	-	-
	Московская биржа		MOEX RX	RUB	180,4	▲1,01	▼6,12	▼20,62	2,9	411,1	-	-
	Сбербанк		SBER RX	RUB	313,4	▲1,03	▲1,20	▲11,51	22,6	7 389,6	-	-
	ТКС		T RX	RUB	3 330,0	▲1,02	▲5,48	▲29,52	17,9	893,4	-	-
	ВТБ		VTBR RX	RUB	79,6	▲0,00	▼15,66	▼17,81	9,9	427,4	-	-
	Совкомбанк		SVCB RX	RUB	17,1	▲0,06	▲10,20	▲19,13	1,1	385,6	-	-
	ЛК Европлан		LEAS RX	RUB	647,3	▼0,34	▲7,52	▼24,02	0,2	77,7	-	-
	Ренессанс Страхование		RENI RX	RUB	130,3	▲1,32	▲5,75	▲40,69	0,2	72,6	-	-
Недвижимость	Группа Эталон		ETLN RX	RUB	эт данных	-			-		-	-
	Группа ЛСР		LSRG RX	RUB	771,0	▼0,16	▲3,96	▲9,64	0,0	79,4	-	-
	Группа ПИК		PIKK RX	RUB	636,9	▲0,62	▲3,78	▼17,19	2,4	420,7	-	-
	Группа Самолет		SMLT RX	RUB	1 261,5	▲1,08	▲6,64	▼51,02	3,6	0,0	-	-
Транспорт	Аэрофлот		AFLT RX	RUB	61,3	▲4,01	▼2,06	▲21,59	7,0	243,6	-	-
	FESCO		FESH RX	RUB	60,0	▲0,91	▲8,50	▼9,61	0,1	177,1	-	-
	Globaltrans		GLTR	RUB	26,9	▲0,00	▲161,54		-		-	-
	#ССЫЛКА!		#ССЫЛКА!	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Группа НМТП		NMTP RX	RUB	8,7	▼0,06	▼4,40	▼1,47	0,2	167,5	-	-
	Соллерс		SVAV RX	RUB	627,0	▼0,32	▲4,67	▼21,48	0,1	19,7	-	-
	Совкомфлот		FLOT RX	RUB	84,5	▲2,38	▲8,97	▼19,19	0,8	200,5	-	-
Здравоохранение	MD Medical Group		MDMG RX	RUB	1 192,7	▲1,27	▲13,49	▲38,85	0,2	89,6	-	-
Сельское хоз-во/ Потреб. Сектор	VK		VKCO RX	RUB	3 675,0	▲1,62	▲3,48	▼32,75	1,6	265,0	-	-
	РусАгро		RAGR RX	RUB	111,0	▲0,84	▲7,06		0,8	106,4	-	-
	X5 Retail Group		X5 RX	RUB	3 008,5	▼0,25	▼12,71		3,9	737,5	-	-
	Лента		LENT RX	RUB	1 701,5	▼2,30	▲21,97	▲50,84	0,3	197,3	-	-
	МВидео		MVID RX	RUB	89,8	▼0,61	▲2,87	▼37,41	0,1	16,1	-	-
	НоваБев Групп		BELU RX	RUB	442,0	▲0,45	▲2,91	▼91,19	0,2	41,3	-	-
	FixPrice		FIXP RX	RUB	эт данных	-			-	-	-	-
	HENDERSON		HNFG RX	RUB	566,2	▲0,46	▲1,07	▼17,25	0,0	22,9	-	-
Телекомм.	МТС		MTSS RX	RUB	217,1	▲1,90	▲10,77	▼2,76	0,6	431,6	-	-
	Veon		VEON RX	RUB	89,4	▲11,61	▲29,57	▲179,81	0,0	165,3	-	-
	Ростелеком		RTKM RX	RUB	68,1	▼1,09	▲15,37	▼15,43	1,3	223,5	-	-
Лесная промыш.	Сегежа		SGZH RX	RUB	1,5	▲1,12	▲6,65	▼31,45	0,7	58,3	-	-
ИТ	VK		VKCO RX	RUB	331,8	▲0,27	▲16,42	▼24,25	1,5	75,0	-	-
	АФК "Система"		AFKS RX	RUB	16,2	▲1,69	▲4,62	▼18,89	2,6	156,0	-	-
	Яндекс		YDEX RX	RUB	4 370,0	▲2,25	▲6,83	▲14,16	5,5	1 658,2	-	-
	QIWI		QIWI RX	RUB	225,6	▼2,17	▲12,35	▼17,78	0,0	14,1	-	-
	HeadHunter		HEAD RX	RUB	3 514,0	▲2,48	▲4,80		1,0	182,2	-	-
	OZON		OZON RX	RUB	4 361,5	▲2,01	▲12,31	▲19,85	2,9	943,9	-	-
	Циан		CNRU RX	RUB	590,6	▼0,34	▲4,68		0,2	41,3	-	-
	Софтлайн		SOFL RX	RUB	102,9	▼1,17	▲1,90	▼33,17	0,1	41,2	-	-
	Positive Technologies		POSI RX	RUB	1 335,4	▲1,75	▲2,00	▼54,08	0,7	95,1	-	-
	ГК Астра		ASTR RX	RUB	401,7	▲0,07	▲3,12	▼28,24	0,4	84,4	-	-
	ВИ.ру		VSEH RX	RUB	77,2	▲0,98	▲4,33	▼54,64	0,1	38,6	-	-
	ПАО ИВА		IVAT RX	RUB	160,0	▼4,82	▲28,98	▼32,74	0,5	16,0	-	-
Мин. Удобрения	Акрон		AKRN RX	RUB	15 904,0	▲0,59	▲0,32	▲4,84	0,0	584,6	-	-
	ФосАгро		PHOR RX	RUB	6 805,0	▲1,64	▲13,38	▲26,04	1,1	881,2	-	-
Фармацевтика	Промомед		PRMD RX	RUB	418,0	▲1,38	▲1,60	▲2,70	0,1	88,8	-	-
	ОзонФарм		OZPH RX	RUB	51,7	▼0,71	▲12,07		0,4	60,2	-	-
Энергетика	ЭЛ5-Энерго		ELFV RX	RUB	0,5	▲3,90	▲0,90	▼14,89	0,1	17,4	-	-
	ФСК ЕЭС		FEES RX	RUB	0,1	▲1,19	▲5,31	▼27,37	0,4	147,5	-	-
	Интер РАО		IRAO RX	RUB	3,3	▲0,57	▲3,97	▼11,84	0,9	341,5	-	-
	Ленэнерго		LSNG RX	RUB	14,7	▼0,48	▲12,34	▼8,43	0,0	125,0	-	-
	МОЭСК		MSRS RX	RUB	1,5	▼0,29	▲26,07	▲27,87	0,1	74,3	-	-
	РусГидро		HYDR RX	RUB	0,4	▲0,31	▲0,31	▼23,42	0,2	199,9	-	-
	Юнипро		UPRO RX	RUB	1,7	▲7,79	▲15,22	▼5,59	5,2	106,4	-	-
	ОГК-2		OGKB RX	RUB	0,4	▲3,80	▲7,41	▼13,69	0,1	50,6	-	-

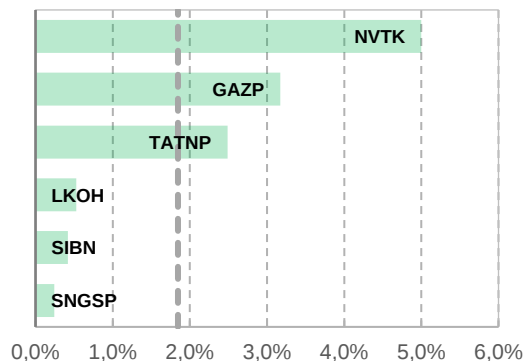


Лидеры роста и падения

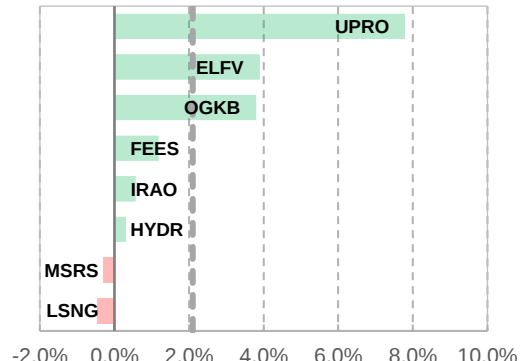
Нефть и газ

Динамика сектора, %

Энергетика

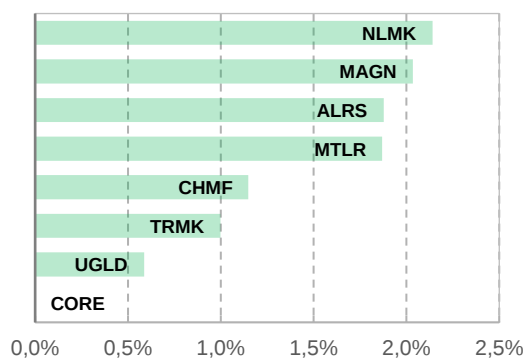


▲ 1,85 День ▲ 2,10
▼ 1,15 Год ▼ 9,67

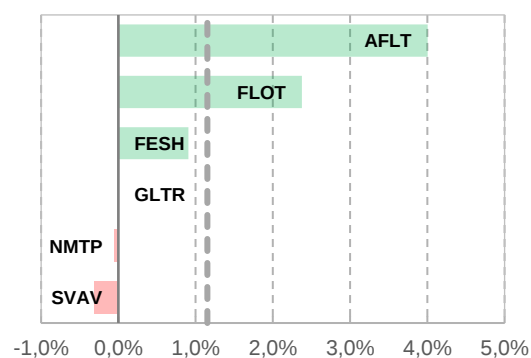


МГД

Транспорт

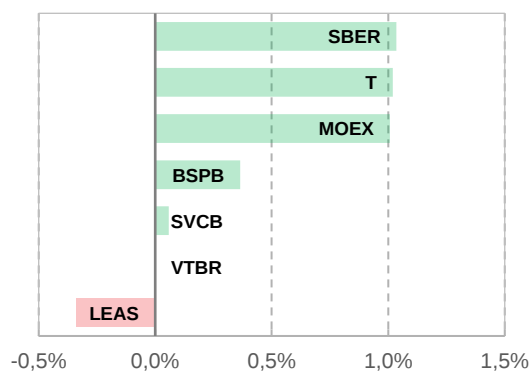


▲ 1,32 День ▲ 1,15
▼ 10,52 Год ▼ 6,03

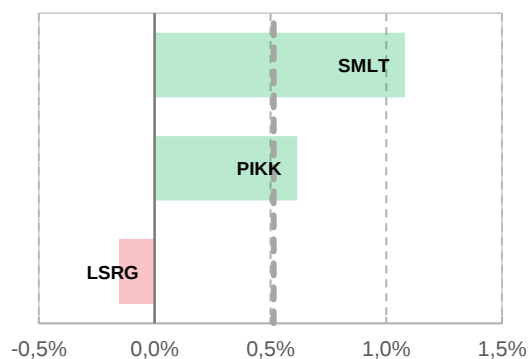


Финансы

Недвижимость

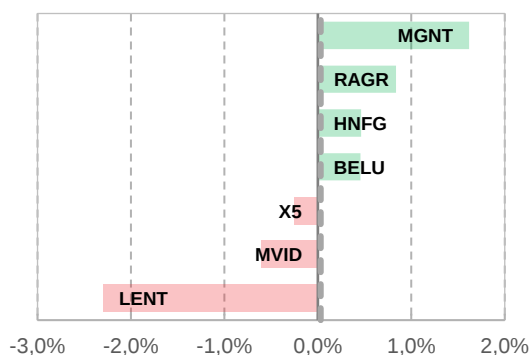


▲ 0,56 День ▲ 0,51
▲ 6,34 Год ▼ 19,52

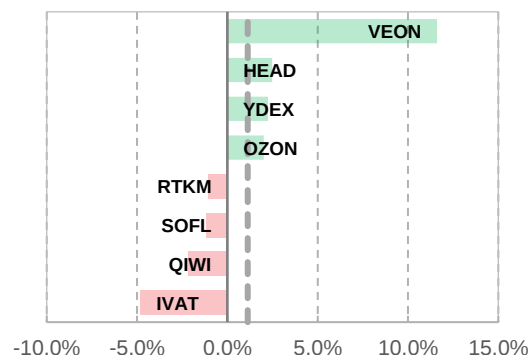


Потребительский

ИТ/Телекомм.



▲ 0,03 День ▲ 1,13
▼ 25,55 Год ▼ 5,24





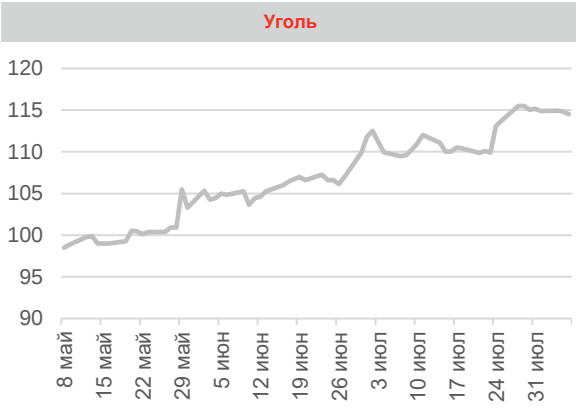
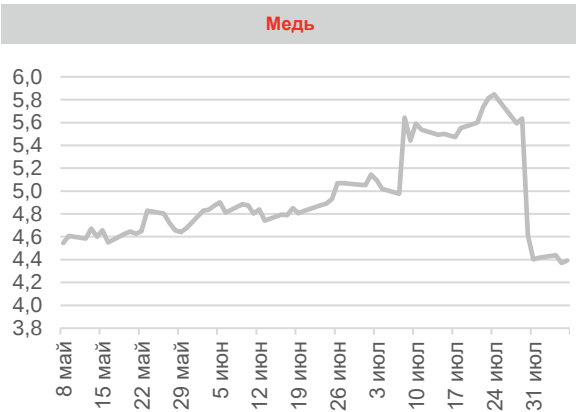
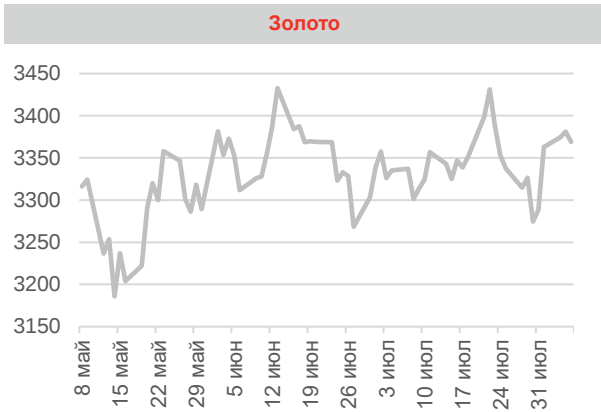
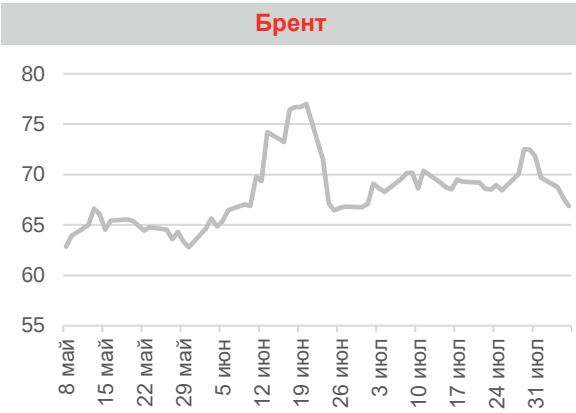
Прогнозы по макроэкономическим показателям и сырью

			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.	66,4	▼0,7	▼5,3	▲3,9	▼11,0	▼16,1
WTI, долл./барр.	63,9	▼0,7	▼6,5	▲4,7	▼10,0	▼16,2
Газ, долл./MMBtu	3,1	▼0,3	▼8,2	▼19,2	▼7,3	▲44,2
Золото, долл./унция	3395,2	▲0,8	▲2,8	▲2,1	▲18,7	▲40,0
Платина, долл./унция	1350,2	▲0,7	▼1,3	▲35,7	▲35,4	▲44,2
Серебро, долл./унция	38,3	▲1,2	▲4,2	▲17,0	▲20,4	▲39,0
Никель, долл./т	15100,0	▼0,1	▲0,6	▼4,7	▼4,1	▼6,5
Медь, долл./фунт	4,4	▲0,3	▼22,0	▼4,4	▼4,0	▲11,2
Палладий долл./т	1156,5	▲1,2	▲3,4	▲18,4	▲19,2	▲27,7
Алюминий, долл./т	2608,9	▼0,6	▲0,6	▲7,8	▼1,1	▲14,7
Желез. руда, долл./т	101,2	▲0,3	▲5,9	▲2,7	▼4,9	▲0,5
Уголь, долл./т	113,8	▼0,7	▲3,8	▲15,0	▲6,1	▼21,8





Корпоративный

Дата	Компания	Событие
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 5101

Вячеслав Савицкий
vsavitskiy@alfabank.ru

Управление аналитики

Начальник управления

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

Макроэкономика

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

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.