

Лидеры роста				Лидеры падения			
RAGR RX	134,22 P	▲4,40%	RTKMRX	71,30 P	▲2,74%	FESH RX	63,70 P
FLOT RX	93,10 P	▲2,92%	ROSN RX	487,35 P	▲2,65%	SVCB RX	16,23 P
SGZH RX	1,66 P	▲2,86%	OZPH RX	54,18 P	▲2,59%	BELU RX	456,40 P
						SOFL RX	111,56 P
						IVAT RX	173,15 P
						LSRG RX	799,00 P

Обзор рынка

Индекс Мосбиржи в пятницу впервые с апреля закрылся выше отметки 3 000 пунктов. Пятничные торги на российском рынке акций завершились с позитивным настроением: его флагманский индикатор впервые с апреля закрылся выше отметки 3 000 пунктов (IMOEX +1,2%; @ 3 012). Участников торгов явно обнадеживали новости из Анкориджа, где прошли переговоры между Владимиром Путиным и Дональдом Трампом. По итогам недели IMOEX вырос на 3%, а с начала августа – на 10%. Курс рубля вернулся к уровням около 80 руб. за доллар (USD/RUB +0,5%; @ 80,15). Среди лидеров фондового рынка в пятницу выделялись ROSN (+2,2%), GAZP (+1,7%) и NVTK (+1,5%). В категории отстающих сильнее всего подешевели акции SVCB (-2,3%); инвесторов разочаровали результаты за 2K25 и негативный пересмотр прогноза на 2025 г.

Торги на Уолл-стрит в пятницу завершились в минусе на фоне неоднозначных данных по потребительским расходам. Основные американские фондовые индексы в пятницу отступили с исторических максимумов (S&P 500 -0,3%; DJ +0,1%; Nasdaq -0,4%); инвесторов встревожили неоднозначная статистика по потребительским расходам и признаки инфляционного давления. Ключевой панъевропейский индикатор рынка акций в пятницу протестировал максимальное за последние пять месяцев значение (StoxxEuro600 +0,1%); участников рынка обнадеживала в основном позитивная корпоративная отчетность. Доллар США по итогам дня ослабел (DXY -0,4%; @ 97,85), а доходность казначейских облигаций вторую сессию росла (10-летн. КО США @ 4,328%). Нефтяной рынок в пятницу сдал назад (Brent -1,5%; @ 65,85), после того как пошли на спад опасения по поводу предложения.

Джон Волш: jwalsh@alfabank.ru (Стратегия)

Главные новости

За 1П25 объем госзакупок промышленных роботов составил 0,6 млрд руб.; НЕЙТРАЛЬНО

Совкомбанк раскрыл результаты по МСФО за 2K25 – НЕЙТРАЛЬНО/НЕГАТИВНО

СД Татнефти рекомендовал промежуточные дивиденды в размере 14,35 руб. на акцию – НЕГАТИВНО

HeadHunter: результаты 2K25 близки к консенсусу, дивиденд за 1П25 – 233 руб. на акцию, выше ожиданий – УМЕРЕННО ПОЗИТИВНО

Финансовые результаты Совкомфлота за 2K25 превзошли консенсус-прогнозы на 3-6%

Основные мировые индексы

	Изменение, %			
	Цена	День	Месяц	С нач. г.
MICEX	3012,09	▲1,17	▲9,08	▲6,49
RTS	1185,76	▲0,84	▲6,57	▲35,31
IMOEXCNY	1250,01	▲0,65	▲6,67	▲32,15
DJIA	44946,12	▲0,08	▲1,04	▲5,18
S&P 500	6449,80	▼0,29	▲2,42	▲8,54
FTSE 100	9138,90	▼0,42	▲1,85	▲11,13
NIKKEI 225	43378,31	▲1,71	▲8,71	▲10,36
Hang Seng	25270,07	▼0,98	▲3,15	▲27,88

Валюты

	Изменение, %			
	Цена	День	Месяц	С нач. г.
USD/RUB	79,77	▲0,20	▲2,32	▼21,55
EUR/RUB	93,06	▼0,35	▲2,76	▼12,29
USD/CNY	7,18	▲0,06	▼0,00	▼1,89

Сырье

	Изменение, %			
	Цена	День	Месяц	С нач. г.
Brent, долл./барр.	65,85	▼1,48	▼5,28	▼13,93
WTI, долл./барр.	62,80	▼1,81	▼5,18	▼15,09
Никель, долл./т	15195,00	▲1,17	▲0,99	▼0,30
Медь, долл./фунт	4,47	▼0,04	▼18,31	▲10,78
Золото, долл./унц.	3336,32	▲0,02	▼0,07	▲26,46
Палладий долл./унц.	1097,50	▼3,26	▼16,73	▲21,47
Газ, долл./MMBtu	2,92	▲2,83	▼17,52	▼12,90
Желез. руда, долл./т	101,59	▼0,24	▲4,54	▲2,16
Уголь, долл./т	110,85	▼0,05	▲0,32	▼10,24

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

Индекс Мосбиржи в пятницу впервые с апреля закрылся выше отметки 3 000 пунктов. Пятничные торги на российском рынке акций завершились с позитивным настроем: его флагманский индикатор впервые с апреля закрылся выше отметки 3 000 пунктов (IMOEX +1,2%; @ 3 012). Участников торгов явно обнадеживали новости из Анкориджа, где прошли переговоры между Владимиром Путиным и Дональдом Трампом. По итогам недели IMOEX вырос на 3%, а с начала августа – на 10%. Курс рубля вернулся к уровням около 80 руб. за доллар (USD/RUB +0,5%; @ 80,15). Среди лидеров фондового рынка в пятницу выделялись ROSN (+2,2%), GAZP (+1,7%) и NVTK (+1,5%). В категории отстающих сильнее всего подешевели акции SVCB (-2,3%); инвесторов разочаровали результаты за 2K25 и негативный пересмотр прогноза на 2025 г.

Торги на Уолл-стрит в пятницу завершились в минусе на фоне неоднозначных данных по потребительским расходам. Основные американские фондовые индексы в пятницу отступили с исторических максимумов (S&P 500 -0,3%; DJ +0,1%; Nasdaq -0,4%); инвесторов встревожили неоднозначная статистика по потребительским расходам и признаки инфляционного давления. Ключевой панъевропейский индикатор рынка акций в пятницу протестировал максимальное за последние пять месяцев значение (StoxxEuro600 +0,1%); участников рынка обнадеживала в основном позитивная корпоративная отчетность. Доллар США по итогам дня ослабел (DXY -0,4%; @ 97,85), а доходность казначейских облигаций вторую сессию росла (10-летн. КО США @ 4,328%). Нефтяной рынок в пятницу сдал назад (Brent -1,5%; @ 65,85), после того как пошли на спад опасения по поводу предложения.

Сегодня инвесторы ждут исхода американо-украинских переговоров в Вашингтоне. На азиатских биржах с утра преобладают позитивные тенденции (NIKKEI +0,8%; Hang Seng +0,4%; CSI 300 +1,0%; Sensex +1,2%; KOSPI -1,7%, ASX 200 +0,3%); после российско-американского саммита на Аляске (который завершился с прагматичным настроем), участники торгов ждут итогов встречи Дональда Трампа с украинским президентом в Вашингтоне. Котируются нефти балансируют вблизи итоговых уровней предыдущего дня (Brent +0,02%; @ 65,86); участники нефтяного рынка, судя по всему, сейчас не очень озабочены перспективами предложения. Курс доллара США и доходность казначейских облигаций также не показывают значимых колебаний (10-летние бумаги котируются с доходностью 4,3%). Трейдеры проявляют сдержанность в преддверии ежегодной конференции Федерезерва США в Джексон-Хоул: ожидается, что выступление Джерома Пауэлла в ходе этого мероприятия, которое пройдет на текущей неделе, позволит уточнить прогнозы по дальнейшей траектории ставки федеральных фондов, включая перспективы ее снижения в сентябре, с учетом последней макростатистики. Следует отметить, что в июне объем иностранных вложений в казначейские обязательства США достиг рекордных значений, несмотря на ослабление доллара, которое дало повод несколько усомниться в привлекательности американских активов с точки зрения международных инвесторов. Фьючерсы на европейские и американские индексы сегодня немного подросли; участники рынка ждут исхода встречи президента США с украинским коллегой и представителями ряда европейских стран. Индекс Мосбиржи в ходе утренней сессии (IMOEX2) испытывает некоторое давление при неплохих объемах торгов на фоне фиксации прибыли по итогам ралли в конце прошлой недели. Ключевым драйвером для российского рынка акций сегодня обещает стать новостной поток из Вашингтона.

**Экономика**

За 1П25 объем госзакупок промышленных роботов составил 0,6 млрд руб.; НЕЙТРАЛЬНО

Согласно опубликованной в «Ведомостях» статье, объемы госзакупок промышленных роботов в России снижаются. Так, за 1П25 они составили 0,6 млрд руб. против 1,1 млрд руб. за 1П24 и 1,5 млрд руб. за 1П23. При этом роботы иностранного производства пользуются большей популярностью – в публичных госзакупках с 2023 г. было размещено 73 закупки на иностранные марки промышленных роботов на сумму 1,5 млрд руб., тогда как на российских роботов поступило всего 9 госзакупок на сумму 256,2 млн руб. Следует отметить, что на сегодняшний день наблюдается существующий разрыв между уровнем роботизации внутри страны и общемировыми тенденциями – средняя плотность роботизации в мире составляет 162 робота на 10 тыс. рабочих, тогда как в России этот показатель существенно ниже и составляет всего лишь 19 роботов на 10 тыс. работников. Для снижения существующего разрыва президент В.Путин обозначил стратегическую цель увеличить число промышленных роботов на российских предприятиях до 99,3 тыс. шт. до 2030 г., тогда как сейчас их эксплуатируется всего 14,4 тыс., т.е. необходим рост показателя почти в 7 раз. Таким образом, для достижения целей потребуются значительное увеличение темпов промышленной роботизации, что выглядит амбициозной задачей с учетом снижения объемов госзакупок.

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

Валерия Кобяк: vkobyak@alfabank.ru (Экономист)



Финансы

Совкомбанк раскрыл результаты по МСФО за 2K25 – НЕЙТРАЛЬНО/НЕГАТИВНО

Совкомбанк (SVCB RX: ВЫШЕ РЫНКА; РЦ: 20,5 руб.) опубликовал финансовые результаты по МСФО за 2K25. Чистая прибыль во 2K25 составила 5 млрд руб. (-63% г/г, -60% кв/кв, ROE – 5%), что соответствует нашим ожиданиям, но ниже консенсус-прогноза на 43% (8,8 млрд руб.). Менеджмент банка допускает, что по итогам 2025 г. прибыль может оказаться ниже, чем в 2024 г. (ранее банк прогнозировал рост прибыли год к году). На наш взгляд, генерация прибыли SVCB должна существенно улучшиться во 2П25 и в 2026 г. в случае положительного развития событий на макроуровне и соответствующей динамики финансовых рынков. По нашим оценкам, акции банка торгуются с форвардными коэффициентами P/E и P/BV 2025П на уровне 4,3х и 0,9х, что сопоставимо с оценкой Сбербанка при близких уровнях ROE в этом году. При этом следует отметить, что бизнес-модель Совкомбанка отличается более высокой чувствительностью к смягчению ДКП и предполагает более значительный потенциал роста прибыли в 2026 г. Мы по-прежнему позитивно смотрим на SVCB на длинном горизонте и рассматриваем возможное углубление коррекции как удачный момент для входа.

Баланс. Кредитный портфель юрлиц с начала года вырос на 1,4% (+6,3% кв/кв), а физлиц – на 1,9% (+0,4% кв/кв). При этом ипотечный портфель с начала года вырос на 4,1% (+2,5% кв/кв), портфель автокредитов – на 6,7% (+2,9% кв/кв), а портфель необеспеченных потребительских займов уменьшился на 8,7% (-6,2% кв/кв). Доля проблемных кредитов составила 4,7% (+0,32 п. п. кв/кв), в основном за счет просрочки в сегменте физлиц (5,9%, +0,77 п. п. кв/кв); покрытие резервами составляет 105% (+1,81 п. п. кв/кв). Средства розничных клиентов с начала года снизились на 8,1% (+4,3% кв/к), а средства юрлиц – на 12,7% (+1,4% кв/кв); последние являются основным источником фондирования для банка – их доля в структуре фондирования во 2K25 составила 56% (по итогам 2024 г. – 61%). Достаточность собственного капитала по нормативу Н1.0 на 1 августа 2024 г. составила 10,3% (при допустимом минимуме 9,25%).

Доходы и расходы. Чистая процентная маржа во 2K25 начала восстанавливаться и составила 4,1% (+0,44 п. п. кв/кв, -0,58 п. п. г/г) на фоне постепенного сокращения в структуре фондирования доли дорогих средств, привлеченных в конце 2024 г., а также в связи с началом смягчения ДКП. При этом объем созданных резервов вырос на 65% г/г (в 2,0х раза по сравнению с 1K25), а стоимость риска по портфелю составила 3,7% (+1,46 п. п. кв/кв, +0,99 п. п. г/г), в основном за счет повышения стоимости риска в необеспеченном розничном кредитовании (+2,08 п. п. г/г, +2,43 п. п. кв/кв) на фоне ужесточения регулирования ЦБ РФ и высоких ставок. Операционные расходы выросли на 20% г/г (-1% к/к), соотношение расходов и доходов составило 55%. Во 2K25 эффект от переоценки ценных бумаг был близок к нулю (вероятно, рост облигаций был нейтрализован негативной динамикой рынка акций). Кроме того, в связи с продолжавшимся во 2K25 укреплением рубля банк отразил убыток по курсовым разницам на сумму 4,3 млрд руб.

Рис.1: Результаты Совкомбанка по МСФО за 2K25

млн руб.	2K24	1K25	2K25	г/г	к/к	2K25 Альфа	откл.	2K25 Конс	откл.
Чистый процентный доход	42,4	34,9	38,3	-10%	10%	38,7	-1%	36,9	4%
Чистый комиссионный доход	10,3	8,8	11,6	13%	32%	11,9	-3%	9,9	18%
Прочие доходы / (расходы)	10,5	21,0	19,5	86%	-7%	18,4	6%		
Операционный доход	63,2	64,7	69,5	10%	7%	69,1	1%		
Операционные расходы	(31,7)	(38,6)	(38,1)	20%	-1%	(38,0)	0%		
Прибыль до резервов	31,5	26,1	31,4	0%	20%	31,1	1%		
Резервы	(15,1)	(12,0)	(25,0)	65%	109%	(24,2)	3%	(21,6)	16%
Прибыль до налогов	16,4	14,1	6,4	-61%	-55%	6,8	-6%		
Налог	(2,7)	(1,6)	(1,4)	-49%	-13%	(1,5)	-9%		
Чистая прибыль	13,7	12,5	5,0	-63%	-60%	5,3	-6%	8,8	-43%

Источник: данные компании, Альфа-Банк

Евгений Кипнис: ekipnis@alfabank.ru (Старший аналитик)Филипп Николаев: fnikolaev@alfabank.ru (Аналитик)



Нефть и Газ

СД Татнефти рекомендовал промежуточные дивиденды в размере 14,35 руб. на акцию – НЕГАТИВНО

Совет директоров Татнефти на состоявшемся 15 августа заочном заседании рекомендовал акционерам утвердить промежуточные дивиденды за 1П25 в размере 14,35 руб. на акцию, говорится в сообщении компании.

Внеочередное собрание акционеров (ВОСА), на котором планируется рассмотреть вопрос о дивидендах, назначено на 24 сентября и пройдет в форме заочного голосования. Реестр лиц, имеющих право участвовать в ВОСА, закрывается 30 августа.

При этом рекомендация СД не оправдала ожидания инвесторов, оказавшись на треть ниже консенсус-прогноза аналитиков, опрошенных агентством «Интерфакс». Последний предполагал рекомендацию СД в размере 21,5 руб. на акцию, что, в свою очередь, отражает коэффициент дивидендных выплат группы в размере 75% от чистой прибыли по РСБУ, устоявшийся в последних отчетных периодах в 2023–2024 гг.

Тем не менее, рекомендация СД указывает на возвращение менеджмента к практике распределения среди акционеров 50% чистой прибыли компании, что является целевым уровнем в рамках утвержденной дивидендной политики группы. Это и стало ключевым разочарованием для участников рынка, подавляющее большинство которых рассчитывали на сохранение ориентира в 75% при расчете будущих дивидендных поступлений.

В результате, на открытии торгов котировки акций TATN и TATNP провалились больше, чем на 10 руб., что существенно превышает разницу между рекомендацией СД и консенсус-прогнозом рынка (порядка 7,15 руб. на акцию). Причиной этому могли стать опасения инвесторов: если предположить, что компания продолжит распределять среди акционеров 50% чистой прибыли (по РСБУ и/или по МСФО), дивидендные ожидания рынка могут сократиться с ожидаемых 75,6 руб. до 50,4 руб. на акцию, что сулит дальнейшее снижение котировок. В таком случае рекомендация СД может стать негативным драйвером для акции компании, которые вполне могут в краткосрочной перспективе протестировать уровни 650-680 руб. на акцию (TATNP и TATN соответственно). Хотя пока рано делать выводы в отношении размера будущих поступлений и коэффициента дивидендных выплат, мы с осторожностью смотрим на решение СД, допуская возможность сокращения дивидендов группы по итогам 2025 г.

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

Елизавета Дегтярева: edegtyareva@alfabank.ru (Аналитик)



Телекоммуникации, Медиа и Технологии

HeadHunter: результаты 2K25 близки к консенсусу, дивиденд за 1П25 – 233 руб. на акцию, выше ожиданий – УМЕРЕННО ПОЗИТИВНО

Результаты HeadHunter (HEAD RX: Выше рынка, ЦЦ: 5 050) за 2K25 совпали с оценками по выручке и EBITDA. Как и ожидалось, рост выручки (+3,3% г/г) продолжал замедляться на фоне снижения деловой активности в *Основном бизнесе*, в частности, в сегменте МСБ. Рентабельность по скорр. EBITDA в 2K25 уверенно держится выше 50% (52,6%), но она снизилась год к году под влиянием замедлившегося роста выручки и увеличения расходов на персонал. Менеджмент ожидает, что в 3K25 динамика бизнеса, скорее всего, будет сопоставима с 2K25 (при этом решающей будет активность работодателей в сентябре), а существенного улучшения темпов роста можно ожидать в 4K25. СД рекомендовал выплатить дивиденд за 1П25 в размере 233 руб. на акцию (доходность 6,5%, отсечка 27 сентября), что немного превзошло наши ожидания (219 руб. на акцию). Подход к выплате дивидендов за 2П25 останется прежним – компания будет стремиться выплачивать дивиденды исходя из своих максимальных возможностей. По нашим оценкам, хотя динамика роста бизнеса в 3K25, как ожидается, останется в целом слабой, в ближайшие месяцы HEAD будет одной из наиболее защищенных бумаг в секторе: инвесторы понимают, что позитивный разворот в бизнесе неизбежен вслед за смягчением ДКП, при этом даже в условиях макроэкономического давления компания уверенно генерирует денежные средства для выплаты дивидендов.

Динамика выручки ожидаемо замедлилась. Выручка за 2K25 составила 10,1 млрд руб. (на уровне прогнозов), а ее рост (+3,3% г/г) ожидаемо замедлился на фоне сохраняющегося давления на рынок труда. Выручка *Основного бизнеса* снизилась на 0,4% г/г, до 9,6 млрд руб., в то время как в сегменте *HRtech* (продукты и сервисы для автоматизации, оптимизации и совершенствования работы HR-подразделений: Skillaz, HRLink, Dream Job и Talantix) выручка выросла в 2,6 раза г/г, до 0,6 млрд руб.

Количество крупных клиентов продолжает расти; средний чек на 7-14% выше, чем в 2K24.
1) Клиентская база. Общее количество платящих клиентов продолжило сокращаться в 2K25 (-15,3%, до 284 тыс.). При этом число крупных клиентов продолжило расти (+1,6% г/г), а отток был зафиксирован в сегменте МСБ (-19% г/г). Такая динамика соответствует нашим ожиданиям. **2) Показатель средней выручки на клиента (ARPC)** в сегменте крупного бизнеса увеличился на 7% г/г; в сегменте МСБ – на 14% г/г (в 1K25 рост составил 10-20%), в основном за счет оттока клиентов с низким потреблением. В итоге в 2K25 выручка от крупных клиентов увеличилась на 8,3% г/г, выручка клиентов МСБ снизилась на 8% г/г.

Маржа по скорр. EBITDA держится выше 50%. Скорр. EBITDA (5,3 млрд руб.) уменьшилась на 6,7% г/г, оказавшись на 0,8-1,8% выше нашей оценки и консенсус-прогноза. Рентабельность составила 52,6% (по сравнению с 51,2% в 1K25 и 58,2% годом ранее). Давление на рентабельность оказали расходы на персонал, которые выросли на 26% г/г (достигнув 25,2% от выручки) из-за роста штата и заработных плат, консолидации HRLink с 4K24, а также в связи с применением с 1 января льготной ставки для IT-компаний – 7,6% для всей базы заработной платы (против прогрессивной шкалы от 0% до 7,6% в 2024 году). Маржа *Основного бизнеса* сохраняется на высоком уровне 56,6%, маржа *HRtech* оказалась отрицательной – минус 12,9% (против 55,2% и -18,6% в 1K25). **Скорректированная чистая прибыль составила 4,9 млрд руб.,** на 6,5% выше наших ожиданий.

Чистая денежная позиция с учетом краткосрочных инвестиций составила 13,0 млрд руб. на 30 июня (рост на 2,9 млрд руб. по сравнению с 1K25).

Дивиденд в размере 233 руб. на акцию – выше ожиданий. СД рекомендовал выплатить дивиденд за 1П25 в размере 233 руб. на акцию (див. доходность 6,5%), что немного выше наших ожиданий (219 руб. на акцию). Дата закрытия реестра для получения дивидендов – 27 сентября. ВОСА по вопросу утверждения дивидендов назначено на 16 сентября. Начисленный объем дивидендных выплат, по нашей оценке, составит 12,1 млрд руб., или около 93% от величины ДСиЭ и КИ. Фактически компания распределит между акционерами около 88% этой суммы (приблизительно 10,6 млрд руб.), так как на текущий момент в структуре акционеров около 12% приходится на владельцев ADR бывшей кипрской HeadHunter Group Plc, которые не прошли процедуру идентификации. Дивиденды для этой группы



акционеров резервируются на три года в бухгалтерской отчетности, при этом компания не имеет обязательств по резервированию денежных средств под них.

Основные заявления менеджмента на веб-конференции:

- Менеджмент ожидает, что динамика бизнеса в 3К25 останется под давлением и будет сопоставима с 2К25. Активность работодателей в июле и начале августа сопоставима с июнем. При этом менеджмент будет анализировать результаты всего 3К25 и особенно сентября, прежде чем внести изменения в озвученные ранее ориентиры по росту по итогам всего 2025 года (+8-12% г/г). Текущая динамика указывает на то, что компания может пройти ближе к нижней границе этого диапазона, но менеджмент ожидает существенного улучшения динамики в 4К25.
- Подход к расчету дивидендов за 2П25 останется прежним – компания будет стремиться выплачивать дивиденды, исходя из своих максимальных возможностей. На наш взгляд, это позволяет инвесторам рассчитывать, что размер выплат на акцию за 2П25 будет сопоставим с рекомендованным DPS за 1П25. Совет директоров принимает решение по размеру дивидендов через месяц после окончания отчетного периода – с учетом ожиданий по операционному потоку и потребностей в инвестициях на следующие 6 месяцев, которые, по словам менеджмента, довольно хорошо предсказуемы.

Таблица 1. Финансовые результаты HeadHunter за 2К25

Руб. млн	2К24	1К25	2К25	г/г	кв/кв	2К25П Альфа	Факт/ прогноз	2К25П Конс.	Факт/ прогноз
Выручка	9 821	9 639	10 149	3,3%	5,3%	10 207	-0,6%	10 082	0,7%
Скорр. EBITDA	5 717	4 934	5 334	-6,7%	8,1%	5 292	0,8%	5 241	1,8%
маржа	58,2%	51,2%	52,6%	-5,7pp	1,4pp	51,8%	0,7pp	52,0%	0,6pp
Скорр. чистая прибыль	5 520	4 365	4 909	-11,1%	12,5%	4 611	6,5%	4 597	6,8%
маржа	56,2%	45,3%	48,4%	-7,8pp	3,1pp	45,2%	3,2pp	45,6%	2,8pp

Источник: данные компании, Интерфакс, Альфа-Банк

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

Олеся Воробьева: ovvorobyeva@alfabank.ru (Аналитик)

Транспорт

Финансовые результаты Совкомфлота за 2K25 превзошли консенсус-прогнозы на 3-6%

Выручка в таймчартерном эквиваленте увеличилась квартал к кварталу на 26%, достигнув более высоких значений, чем предполагал консенсус-прогноз. Восстановление произошло за счет адаптации компании к работе в условиях санкций и благодаря уменьшению простоя судов.

Более эффективное использование флота привело к росту рентабельности – EBITDA во втором квартале увеличилась на 50% кв/кв, достигнув уровня, который оказался на 6% выше, чем ожидал рынок. Чистая прибыль, скорректированная на неденежные компоненты, составила \$21 млн.

Совкомфлот завершил 2K25 с чистой денежной позицией на сумму \$13 млн (к концу 1K25 у него был чистый долг на сумму \$52 млн.). Данные о капитальных затратах компания не раскрывает. По нашим оценкам, свободный денежный поток во втором квартале ушел в минус – отрицательное сальдо составило \$19 млн, и это также значительно лучше показателя за первый квартал, который Совкомфлот, по нашим оценкам, завершил с отрицательным СПД на сумму \$84.

Наш комментарий. Отсутствие детальной финансовой информации затрудняет анализ. Мы полагаем, что в основном улучшение во втором квартале обеспечил спот-сегмент танкерных перевозок (в первом квартале выручка этого сегмента в таймчартерном эквиваленте сократилась на \$18 млн).

Тот факт, что по итогам 2K25 Совкомфлот вышел в плюс по чистой прибыли, повышает вероятность выплаты дивидендов за 2025 год (по данным компании). Выплата промежуточных дивидендов также не исключена, однако ее вероятность значительно ниже.

Мы ожидаем, что в третьем квартале финансовые результаты могут быть сопоставимы с показателями за 2K25. Если санкционный режим не изменится, в четвертом квартале можно ожидать сезонного повышения финансовых результатов. Через минимальную точку своей маржинальности компания прошла в первом квартале.

Геополитическая дезэскалация, вероятно, повлечет за собой нормализацию работы флота, но одновременно с этим будет способствовать снижению спотовых ставок на фрахт. Ставки, по нашему мнению, до сих пор предусматривают премию, обусловленную геополитической ситуацией в мире. Во втором квартале 2025 г. средняя ставка Index ClarcSea для танкеров составила \$31 тыс./сут., при многолетнем среднем значении \$22 тыс./сут.

Ослабление рубля во втором полугодии будет способствовать, при прочих равных, росту скорректированной чистой прибыли в рублях, и, как следствие, увеличению дивидендной базы. По нашим расчетам, форвардный мультипликатор EV/EBITDA 2025П составляет 4,4х, то есть FLOT оценивается рынком без значительного дисконта к зарубежным аналогам, занимающимся танкерными перевозками.

Рейтинг по акциям Совкомфлота сейчас находится на пересмотре и будет обновлен в 4K25.

Финансовые результаты Совкомфлот за 2 квартал, по МСФО, \$ млн

	2K25	1K25	2K24	% г/г	кв/кв, %	Консенсус, 2K25	Факт/Прогноз
Выручка TCE	279	222	374	-25%	26%	271	3%
Скорректированная ЧП	21	-1	139	-85%	-2170%	20	6%
EBITDA	158	105	257	-38%	50%	152	4%
Рентабельность по EBITDA	57%	47%	69%	12 п. п.	10 п. п.	56%	1 п. п.
Чистый долг	-13	52	-20				



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	142,5	29%	3 374,2	2,9x	3,1x	3,0x	3,1x	21,2%	-
Газпром нефть	SIBN	O/W	696,0	548,1	27%	2 598,7	3,4x	3,3x	5,4x	5,4x	13,9%	12,0%
Лукойл	LKOH	E/W	9 206,0	6 444,0	43%	4 464,9	2,0x	1,9x	4,9x	4,7x	16,4%	16,7%
НОВАТЭК	NVTK	E/W	1 275,0	1 278,8	0%	3 882,8	8,7x	8,6x	6,3x	6,9x	6,4%	6,1%
Роснефть	ROSN	O/W	555,7	487,4	14%	5 165,0	3,4x	3,1x	4,7x	4,6x	10,5%	11,5%
Сургутнефтегаз	SNGS	O/W	49,0	23,8	106%	1 199,6	-8,5x	-8,7x	2,0x	1,8x	3,8%	4,0%
Сургутнефтегаз преф.	SNGSP	U/W	52,5	45,4	16%	1 199,6	-8,5x	-8,7x	2,0x	1,8x	18,7%	12,4%
Татнефть	TATN	O/W	908,0	725,4	25%	1 682,4	3,5x	3,6x	5,4x	5,5x	13,6%	12,8%
Татнефть преф.	TATNP	O/W	894,0	689,9	30%	1 682,4	3,5x	3,6x	5,4x	5,5x	14,3%	13,5%
Сельск. хоз-во/ Потреб. сектор												
Магнит	MGNT	O/W	6 550,0	3 788,0	73%	273,1	3,1x	2,7x	7,0x	4,7x	-	18,1%
X5 Retail Group	X5	O/W	4 200,0	3 019,0	39%	740,1	3,7x	3,4x	7,5x	7,6x	-	38,6%
НоваБев Групп	BELU	O/W	600,0	456,4	31%	42,7	3,2x	2,9x	7,5x	5,7x	8,2%	13,3%
HENDERSON	HNFG	O/W	770,0	583,3	32%	23,6	4,2x	3,2x	7,0x	5,4x	6,5%	6,4%
Бумага/Лесная												
Сегежа	SGZH	U/R	U/R	1,7		58,3	1,4x	-	6,8x	-	-	-
ИТ/Медиа												
Яндекс	YDEX	O/W	5 370,0	4 410,0	22%	1 673,4	6,6x	4,8x	12,8x	8,4x	3,6%	4,5%
VK	VKCO	U/R	U/R	350,2		79,2	6,5x	-	9,8x	-	-	-
HeadHunter	HEAD	O/W	5 050,0	3 607,0	40%	170,2	6,8x	4,8x	8,1x	5,7x	25,1%	11,4%
МТС	MTSS	O/W	300,0	224,6	34%	448,8	3,9x	3,3x	13,9x	4,2x	15,6%	16,2%
Циан	CNRU	O/W	720,0	591,0	22%	45,9	8,3x	5,2x	12,2x	8,5x	-	27,4%
Positive Technologies	POSI	O/W	2 350,0	1 392,2	69%	99,1	6,4x	4,3x	8,3x	5,1x	7,1%	-
ГК Астра	ASTR	O/W	647,0	409,1	58%	85,9	9,2x	6,3x	9,9x	6,8x	0,8%	1,8%
Софтлайн	SOFL	O/W	192,0	111,6	72%	44,6	5,3x	4,1x	8,5x	5,9x	2,2%	2,9%
ВИ.ру	VSEH	O/W	183,0	78,2	134%	39,1	3,1x	2,2x	7,6x	4,3x	0,9%	3,4%
ПАО ИВА	IVAT	O/W	290,0	173,2	67%	17,3	4,8x	2,9x	5,2x	3,1x	-	3,9%
OZON	OZON	E/W	4 700,0	4 455,0	5%	964,1	19,8x	8,4x	-3,5x	-3,3x	-	-
Аренадата	DATA	O/W	182,0	122,2	49%	25,6	9,3x	6,1x	10,8x	6,9x	2,8%	6,3%
Металлы и горная добыча												
Алроса	ALRS	O/W	63,0	49,2	28%	362,0	4,3x	2,5x	9,9x	4,9x	5,1%	2,6%
Северсталь	CHMF	E/W	1 258,0	1 120,2	12%	938,4	4,7x	4,1x	8,9x	7,1x	10,6%	2,2%
НЛМК	NLMK	O/W	157,0	132,1	19%	791,8	3,2x	2,7x	6,2x	5,4x	-	10,9%
ММК	MAGN	O/W	41,0	36,0	14%	401,9	2,2x	1,9x	5,9x	5,2x	7,0%	12,2%
Норильский Никель	GMKN	O/W	140,0	130,6	7%	1 996,0	4,3x	3,8x	8,3x	7,0x	-	4,5%
Полюс	PLZL	O/W	2 480,0	2 116,2	17%	2 878,0	6,2x	5,9x	8,5x	7,9x	3,4%	-
ТМК	TRMK	E/W	137,0	108,0	27%	113,6	3,1x	-	28,4x	-	-	-
ЮГК	UGLD	O/W	1,0	0,6	59%	134,6	3,5x	2,8x	3,4x	3,0x	18,2%	24,8%
РУСАЛ	RUAL	E/W	38,0	36,8	3%	558,6	5,5x	5,0x	3,8x	3,9x	-	-
Транспорт												
Globaltrans	GLTR	U/R	U/R	-			-	-			-	-
Аэрофлот	AFLT	O/W	90,0	69,3	30%	275,4	3,5x	3,5x	4,2x	3,9x	7,9%	12,0%
Совкомфлот	FLOT	U/R	U/R	93,1		221,0	1,2x	-	3,6x	-	0,0%	12,5%
Здравоохранение												
MD Medical Group	MDMG	O/W	1 170,0	1 261,4	-7%	94,7	7,6x	5,9x	8,9x	7,4x	14,0%	6,9%
Мин. Удобрения												
Фосагро	PHOR	O/W	7 141,0	7 051,0	1%	913,1	5,4x	-	7,0x		10,3%	7,2%
Финансы												
Сбербанк	SBER	O/W	380,0	319,4	19%	7 531,5	1,0x	0,8x	4,5x	4,0x	10,9%	11,4%
ТКС	T	O/W	4 600,0	3 374,0	36%	905,2	1,4x	1,1x	5,0x	3,4x	3,7%	6,0%
Банк С.-Петербург	BSPB	O/W	500,0	410,0	22%	183,8	0,8x	0,7x	3,5x	3,5x	13,9%	14,4%
Московская биржа	MOEX	E/W	200,0	187,7	7%	427,2	1,6x	1,6x	7,7x	7,2x	13,9%	11,7%
Совкомбанк	SVCB	O/W	20,5	16,2	26%	365,3	0,9x	0,7x	4,4x	2,9x	5,1%	5,6%
ЛК Европлан	LEAS	U/R	U/R	653,2		78,4	1,7x	1,4x	12,3x	5,5x	12,1%	9,0%
Ренессанс Страхование	RENI	O/W	155,0	132,0	17%	73,5	1,2x	1,0x	4,6x	3,5x	7,6%	11,0%
Недвижимость												
Группа Самолет	SMLT	U/R	U/R	1 234,5		0,0	-	-			-	-
Группа ПИК	PIKK	O/W	700,0	636,4	10%	420,3	3,2x	2,9x	9,6x	8,6x	-	-
Группа ЛСР	LSRG	E/W	750,0	799,0	-6%	82,3	2,4x	2,4x	2,8x	3,0x	12,5%	9,8%
Группа Эталон	ETLN	U/R	U/R	-			-	-			-	-
Энергетика												
Интер РАО	IRAO	O/W	5,2	3,3	57%	345,4	0,0x	0,6x	2,4x	2,6x	10,9%	10,6%
Юнипро	UPRO	E/W	2,6	1,8	43%	115,0	0,1x	-0,1x	3,5x	3,4x	0,0%	0,0%
ЭЛС-Энерго	ELFV	O/W	0,8	0,5	50%	18,9	2,5x	2,0x	3,3x	2,5x	0,0%	15,0%
РусГидро	HYDR	E/W	0,63	0,46	37%	205,1	4,8x	5,3x	5,7x	5,4x	0,0%	0,0%
Фармацевтика												
Промомед	PRMD	E/W	444,0	438,4	1%	93,2	8,1x	6,4x	12,8x	9,3x	-	-
ОзонФарм	OZPH	O/W	64,0	54,2	18%	63,1	6,9x	6,0x	12,4x	9,3x	2,4%	2,7%



			Тикер	Изменение, %			Дневной оборот, млрд.руб.	Капит., млрд. руб.	Акции в обращении % млн.\$				
				Валюта	Цена	День					Месяц	Год	
Нефть и газ			Газпром	GAZP RX	RUB	142,5	▲1,62	▲12,45	▲12,80	16,6	3 374,2	-	-
			Газпром нефть	SIBN RX	RUB	548,1	▼0,08	▲7,69	▼18,36	0,5	2 598,7	-	-
			ЛУКОЙЛ	LKOH RX	RUB	6 444	▲0,89	▲5,39	▲3,28	3,6	4 464,9	-	-
			НОВАТЭК	NVTK RX	RUB	1 278,8	▲1,14	▲18,19	▲26,81	8,5	3 882,8	-	-
			Роснефть	ROSN RX	RUB	487,4	▲2,65	▲17,62	▼0,48	5,9	5 165,0	-	-
			Сургутнефтегаз	SNGS RX	RUB	23,8	▼0,29	▲6,16	▼8,57	0,7	1 199,6	-	-
			Татнефть	TATN RX	RUB	725,4	▲0,53	▲9,93	▲20,74	0,8	1 682,4	-	-
МГД	Цветная	Алроса	ALRS RX	RUB	49,2	▲0,80	▲5,59	▼15,07	0,5	362,0	-	-	
		Норильский Никель	GMKN RX	RUB	130,6	▼0,67	▲13,19	▲3,73	3,5	1 996,0	-	-	
		Полиметалл	CORE	RUB	303,7	▲0,26	▼1,30	▲27,18	-	1,8	-	-	
		Полюс	PLZL RX	RUB	2 116,2	▲0,39	▲12,98	▲66,44	1,4	2 878,0	-	-	
		ЮГК	UGLD RX	RUB	0,60	▼0,51	▲4,79	▼24,87	0,9	134,6	-	-	
		РУСАЛ	RUAL RX	RUB	36,8	▲0,75	▲21,68	▲7,22	4,0	558,6	-	-	
	Черная	Мечел	MTLR RX	RUB	90,3	▼0,59	▼1,80	▼39,40	0,5	37,6	-	-	
		ММК	MAGN RX	RUB	36,0	▼0,48	▲3,35	▼27,57	1,7	401,9	-	-	
		НЛМК	NLMK RX	RUB	132,1	▲1,32	▲16,24	▼18,47	1,2	791,8	-	-	
		Северсталь	CHMF RX	RUB	1 120,2	▲0,20	▲7,65	▼18,53	0,9	938,4	-	-	
		ТМК	TRMK RX	RUB	108,0	▼0,04	▲3,97	▼21,77	0,1	113,6	-	-	
Финансы	Банк С.-Петербург		BSPB RX	RUB	410,0	▼0,20	▲4,62	▲13,79	0,2	183,8	-	-	
	Московская биржа		MOEX RX	RUB	187,7	▲0,50	▲7,86	▼15,15	1,2	427,2	-	-	
	Сбербанк		SBER RX	RUB	319,4	▲0,21	▲3,37	▲16,31	8,3	7 531,5	-	-	
	ТКС		T RX	RUB	3 374,0	▲0,92	▲0,99	▲31,64	7,8	905,2	-	-	
	ВТБ		VTBR RX	RUB	80,3	▲0,00	▼0,89	▼17,96	3,2	431,1	-	-	
	Совкомбанк		SVCB RX	RUB	16,2	▼1,82	▼5,94	▲15,40	1,7	365,3	-	-	
	ЛК Европлан		LEAS RX	RUB	653,2	▼0,40	▼2,57	▼22,38	0,1	78,4	-	-	
Ренессанс Страхование		RENI RX	RUB	132,0	▲1,60	▲4,55	▲38,20	0,2	73,5	-	-		
Недвижимость	Группа Эталон		ETLN RX	RUB	эт данных	-	-	-	-	-	-	-	
	Группа ЛСР		LSRG RX	RUB	799,0	▼1,19	▲4,58	▲12,50	0,0	82,3	-	-	
	Группа ПИК		PIKK RX	RUB	636,4	▲0,05	▼3,69	▼18,18	0,9	420,3	-	-	
	Группа Самолет		SMLT RX	RUB	1 234,5	▲0,57	▼9,03	▼49,78	1,4	0,0	-	-	
Транспорт	Аэрофлот		AFLT RX	RUB	69,3	▲1,45	▲15,20	▲40,91	5,0	275,4	-	-	
	FESCO		FESH RX	RUB	63,7	▼2,11	▲9,90	▼2,55	0,2	188,0	-	-	
	Globaltrans		GLTR	RUB	27,2	▲0,00	▲47,83	-	-	-	-	-	
	Группа НМТП		NMTP RX	RUB	8,8	▼0,34	▲3,27	▲2,08	0,2	170,4	-	-	
	Соллерс		SVAV RX	RUB	643,5	▼0,31	▲6,36	▼19,56	0,0	20,3	-	-	
	Совкомфлот		FLOT RX	RUB	93,1	▲2,92	▲15,27	▼9,37	2,6	221,0	-	-	
Здравоохранение	MD Medical Group		MDMG RX	RUB	1 261,4	▲1,55	▲11,54	▲52,86	0,2	94,7	-	-	
Сельское хоз-во/ Потреб. Сектор	VK		MGNT RX	RUB	3 788,0	▼0,36	▲4,60	▼29,47	1,0	273,1	-	-	
	РусАгро		RAGR RX	RUB	134,2	▲4,40	▲33,37	-	5,6	128,7	-	-	
	X5 Retail Group		X5 RX	RUB	3 019,0	▼0,12	▲0,84	-	1,6	740,1	-	-	
	Лента		LENT RX	RUB	1 728,5	▼0,09	▲16,24	▲57,71	0,1	200,5	-	-	
	МВидео		MVID RX	RUB	97,5	▲0,10	▲6,38	▼31,10	0,1	17,5	-	-	
	НоваБев Групп		BELU RX	RUB	456,4	▼1,43	▲3,49	-	0,5	42,7	-	-	
	FixPrice		FIXP RX	RUB	эт данных	-	-	-	-	-	-	-	
HENDERSON		HNFG RX	RUB	583,3	▼0,70	▲4,38	▼15,27	0,0	23,6	-	-		
Телекомм.	МТС		MTSS RX	RUB	224,6	▲0,83	▲7,64	▲2,70	0,4	448,8	-	-	
	Veon		VEON RX	RUB	106,8	▲0,00	▲48,64	▲233,75	0,0	197,5	-	-	
	Ростелеком		RTKM RX	RUB	71,3	▲2,74	▲12,39	▼15,65	0,8	234,1	-	-	
Лесная промыш.	Сегежа		SGZH RX	RUB	1,7	▲2,86	▲8,88	▼21,27	0,7	58,3	-	-	
ИТ	VK		VKCO RX	RUB	350,2	▲0,34	▲6,96	▼13,53	1,1	79,2	-	-	
	АФК "Система"		AFKS RX	RUB	16,9	▲2,03	▲2,62	▼14,55	1,3	163,4	-	-	
	Яндекс		YDEX RX	RUB	4 410,0	▲0,81	▲0,20	▲16,77	2,1	1 673,4	-	-	
	Qiwi		QIWI RX	RUB	235,4	▼1,09	▲10,72	▼2,97	0,0	14,8	-	-	
	HeadHunter		HEAD RX	RUB	3 607,0	▲0,19	▲0,56	-	1,1	170,2	-	-	
	OZON		OZON RX	RUB	4 455,0	▲0,72	▲6,11	▲29,32	0,6	964,1	-	-	
	Циан		CNRU RX	RUB	591,0	▲0,58	▲4,27	-	0,1	45,9	-	-	
	Софтлайн		SOFL RX	RUB	111,6	▼1,24	▲8,37	▼26,18	0,2	44,6	-	-	
	Positive Technologies		POSI RX	RUB	1 392,2	▲0,19	▼2,59	▼50,14	0,2	99,1	-	-	
	ГК Астра		ASTR RX	RUB	409,1	▼0,60	▲6,77	▼25,23	0,2	85,9	-	-	
	ВИ.ру		VSEH RX	RUB	78,2	▼0,71	▲4,77	▼55,18	0,1	39,1	-	-	
	ПАО ИВА		IVAT RX	RUB	173,2	▼1,20	▲37,53	▼25,35	0,2	17,3	-	-	
	Аренадата		DATA RX	RUB	122,2	▲0,02	▲0,46	-	0,0	25,6	-	-	
Мин. Удобрения	Акрон		AKRN RX	RUB	16 316,0	▲0,87	▲1,81	▲7,00	0,0	599,7	-	-	
	ФосАгро		PHOR RX	RUB	7 051,0	▲0,47	▲12,69	▲30,84	0,5	913,1	-	-	
Фармацевтика	Промомед		PRMD RX	RUB	438,4	▼0,33	▲7,25	▲10,15	0,1	93,2	-	-	
	ОзонФарм		OZPH RX	RUB	54,2	▲2,59	▲8,69	-	0,4	63,1	-	-	
Энергетика	ЭЛ5-Энерго		ELFV RX	RUB	0,5	▼0,04	▲14,15	▼7,71	0,0	18,9	-	-	
	ФСК ЕЭС		FEES RX	RUB	0,1	▼0,05	▲13,32	▼26,86	0,2	155,7	-	-	
	Интер РАО		IRAO RX	RUB	3,3	▲0,50	▲4,42	▼12,74	0,5	345,4	-	-	
	Ленэнерго		LSNG RX	RUB	15,6	▼0,26	▲14,16	▼6,24	0,0	133,3	-	-	
	МОЭСК		MSRS RX	RUB	1,5	▼0,83	▲12,41	▲24,71	0,0	73,0	-	-	
	РусГидро		HYDR RX	RUB	0,5	▼0,26	▲3,90	▼22,34	0,1	205,1	-	-	
	Юнипро		UPRO RX	RUB	1,8	▲1,73	▲24,42	▼1,72	1,1	115,0	-	-	
	ОГК-2		OGKB RX	RUB	0,4	▼0,74	▲13,42	▼12,55	0,0	51,0	-	-	

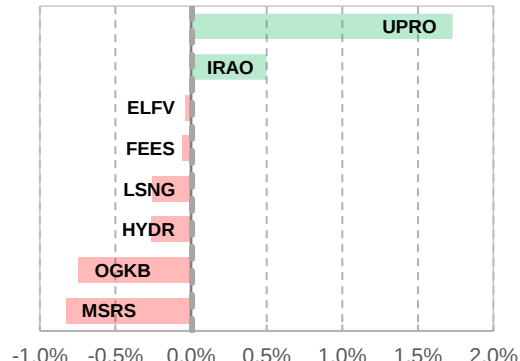
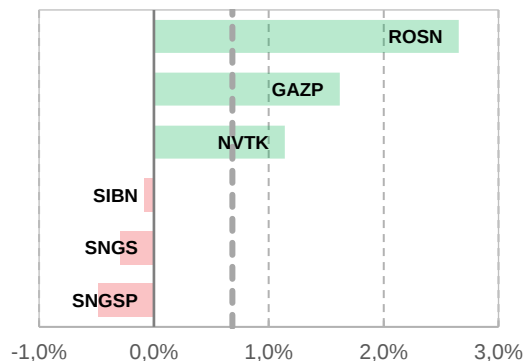


Лидеры роста и падения

Нефть и газ

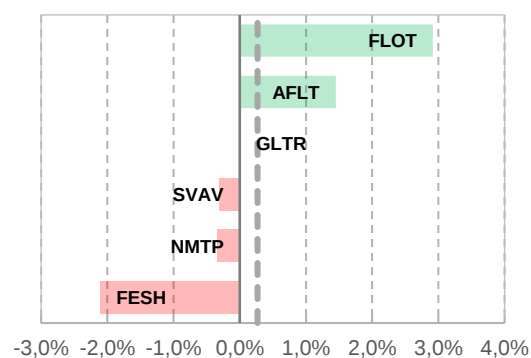
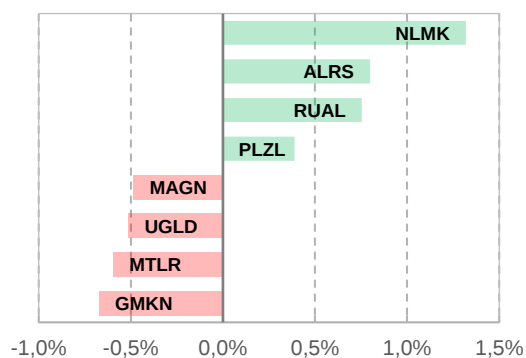
Динамика сектора, %

Энергетика



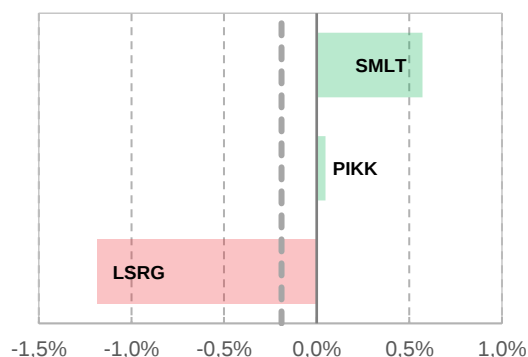
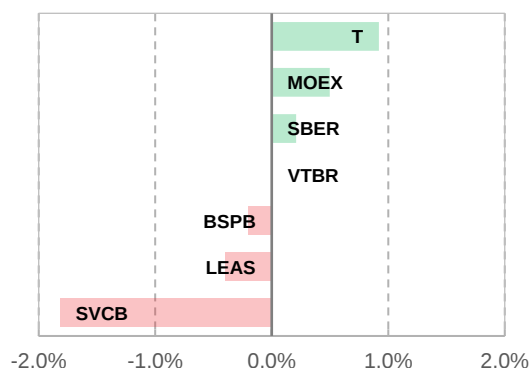
МГД

Транспорт



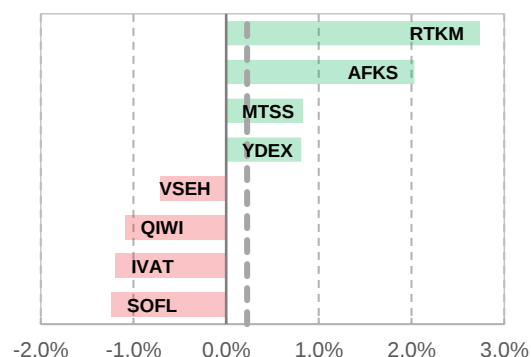
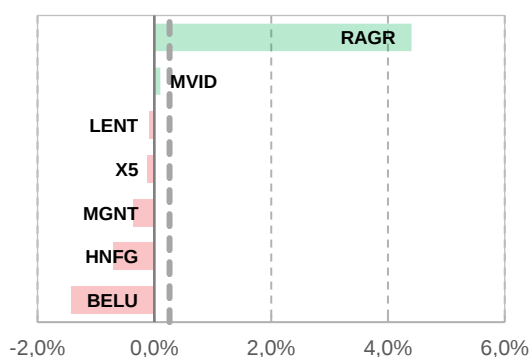
Финансы

Недвижимость



Потребительский

ИТ/Телекомм.





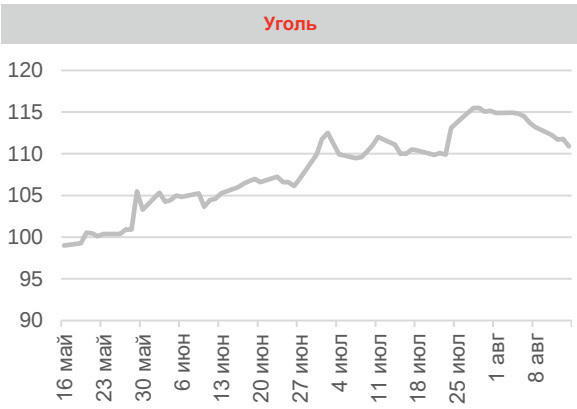
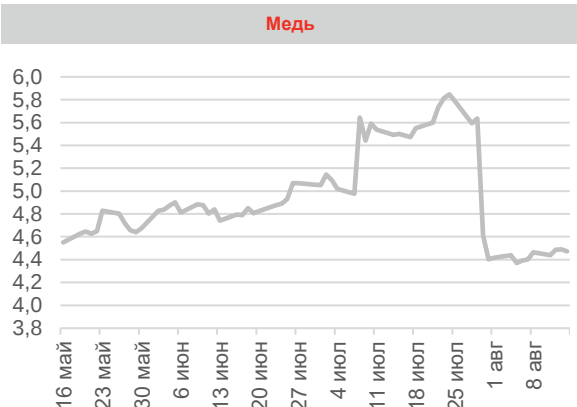
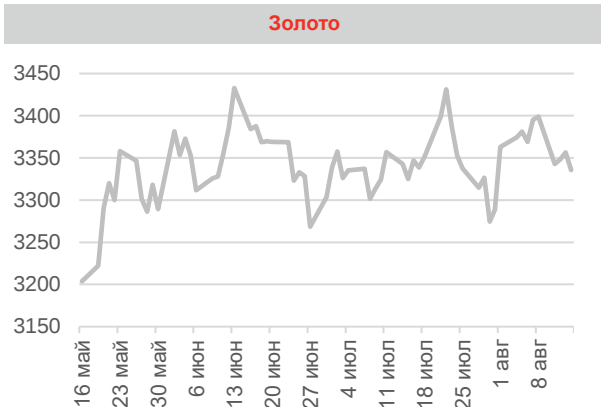
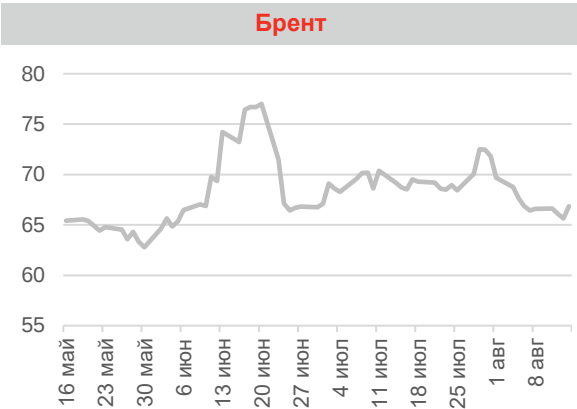
Прогнозы по макроэкономическим показателям и сырью

			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.	65,9	▼1,5	▼5,0	▲0,7	▼13,2	▼17,4
WTI, долл./барр.	62,8	▼1,8	▼4,9	▲1,2	▼12,6	▼16,9
Газ, долл./MMBtu	2,9	▲2,8	▼18,1	▼14,8	▼27,1	▲37,6
Золото, долл./унция	3336,3	▲0,0	▼0,4	▲1,4	▲13,7	▲33,0
Платина, долл./унция	1332,8	▼1,2	▼7,2	▲26,2	▲33,7	▲39,4
Серебро, долл./унция	38,0	▲0,0	▼0,4	▲14,9	▲15,6	▲30,9
Никель, долл./т	15195,0	▲1,2	▼0,3	▼2,2	▼1,5	▼7,2
Медь, долл./фунт	4,5	▼0,0	▼19,5	▼3,8	▼2,2	▲7,9
Палладий долл./т	1097,5	▼3,3	▼14,7	▲7,4	▲9,4	▲17,1
Алюминий, долл./т	2603,6	▼0,8	▼1,2	▲4,9	▼2,5	▲10,1
Желез. руда, долл./т	101,6	▼0,2	▲4,5	▲1,5	▼4,8	▲3,9
Уголь, долл./т	110,9	▼0,0	▲0,4	▲10,2	▲9,9	▼24,5





Корпоративный

Дата	Компания	Событие
18 Август	Lenenergo	1H25 RAS
19 Август	MTS	1H25 IFRS
20 Август	Europlan	1H25 IFRS
20 Август	Cian	2Q25 IFRS
21 Август	Softline	6M25 financial results
21 Август	TCS Group	2Q25 financial results
22 Август	Bank St. Petersburg	1H25 IFRS
22 Август	Arenadata	1H25 IFRS
27 Август	Rusagro	2Q25 & 6M25 IFRS
28 Август	RusHydro	1H25 IFRS
28 Август	Sistema	2Q25 financial results
28 Август	Astra group	6M25 IFRS
28 Август	Henderson	1H25 IFRS
28 Август	RENI	2Q25 & 6M25 IFRS

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	Валерия Кобяк vkobyak@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 3071)	
Рынок акций			
Стратегия		ТМТ, Сельское и Лесное хоз-во	
Джон Волш	jwalsh@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 8238)	Анна Курбатова	akurbatova@alfabank.ru +7 (495) 795-3740
Металлы и горная добыча		Олеся Воробьева	oovorobyeva@alfabank.ru +7 (499) 681-3075
Борис Красноженов	bkrasnozhenov@alfabank.ru +7 (495) 795-3612	Финансы	
Юлия Толстых	yatolstyh@alfabank.ru +7 (499) 923 6697 (доб. 8681)	Евгений Кипнис	ekipnis@alfabank.ru +7 (495) 795-3713
Елизавета Дегтярева	edegtyareva@alfabank.ru +7 (495) 010-4889	Филипп Николаев	fnikolaev@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 7392)
Нефть и Газ		Электроэнергетика	
Никита Блохин	nblokhin2@alfabank.ru +7 (499) 923 6697 (доб. 8037)	Анастасия Егазарян	aegazaryan@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 2852)
Елизавета Дегтярева	edegtyareva@alfabank.ru +7 (495) 010-4889	Недвижимость	
Потребительский		Ирина Фомкина	ifomkina@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0101174)
Евгений Кипнис	ekipnis@alfabank.ru +7 (495) 795-3713	Редактор	
Олеся Воробьева	oovorobyeva@alfabank.ru +7 (499) 681-3075	Максим Сухманский	msukhmanskiy@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0105222)
Транспорт, Машиностроение, Здравоохранение		Спец. по данным/Аналитик	
Анастасия Егазарян	aegazaryan@alfabank.ru +7 (499) 923 6697 (доб. 2852)	Денис Дорофеев	didorofeev@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 8086)
		Полина Орехова	porekhova@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 8903)
Долговой рынок		Стратегия по валютному рынку и процентным ставкам	
Мария Радченко	mgradchenko@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0105074)	Никита Еуров	neurov@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 5204)
Отраслевая аналитика		Потребительский	
Недвижимость		Екатерина Тузикова	etuzikova@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0105172)
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)		Торговые операции	
Продажи		Артем Белобров	abelobrov@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 4618)
Александр Зоров	azorov@alfabank.ru +7 (495) 783-5115	Иван Макаров	makaroviv@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0105373)
Анастасия Полтавская	apoltavskaya@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 4290)	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.