



Лидеры роста						Лидеры падения					
POSI RX	1 115,40 P	▲13,84%	FESH RX	1 115,40 P	▲11,61%	PLZL RX	2 196,20 P	▼4,20%	SIBN RX	487,95 P	▼2,60%
RTKMRX	64,23 P	▲12,72%	AFLT RX	64,23 P	▲11,00%	CORE	443,21 P	▼3,70%	SOFL RX	83,68 P	▼2,22%
NVTX RX	1 158,40 P	▲11,86%	SVAV RX	1 158,40 P	▲10,80%	PIKK RX	406,10 P	▼3,56%	QIWI RX	199,20 P	▼0,70%
* Изменения за неделю. Цена закрытия за предыдущий торговый день											

На этой неделе в центре внимания геополитика

Рынок

Фондовый рынок. Эта неделя снова может стать решающей для российского рынка акций. С пятницы на рынке наблюдалась консолидация вблизи отметки 2 750 пунктов, сейчас надежды на геополитические изменения уже заложены в текущие котировки. В краткосрочной перспективе ключевым фактором будет реакция на это со стороны Евросоюза: инвесторы ждут, проявят ли министры иностранных дел стран ЕС готовность поддержать последние мирные инициативы президента США. Предварительно планируется, что президенты России и США лично встретятся в ближайшие две недели. Между тем руководство ЕС рассчитывает до конца текущей недели согласовать 19-й пакет антироссийских санкций, который предусматривает комплекс новых ограничений в энергетической и финансовой сферах. В частности, этот пакет включает запрет на поставки в Европу российского СПГ уже с 1 января 2027 г. Пока же российские инвесторы сосредоточились на пятничном решении по ставке ЦБ. Отметим, что примерно половина аналитиков ожидает, что регулятор оставит ее на уровне 17%, а остальные рассчитывают на снижение. Также на этой неделе в России начался сезон отчетности за 3К25.

Глобальный рынок. На глобальных рынках восстанавливается сдержанный оптимизм, после того как Дональд Трамп и его администрация приложили усилия к дэскалации в отношениях с Китаем. Глава Минфина США Скотт Бессент заявил, что собирается на этой неделе встретиться с вице-премьером Госсовета КНР Хэ Лицзэном, чтобы попытаться предотвратить новое тарифное обострение, а Дональд Трамп признал, что предложенные им 100%-е пошлины против китайских импортеров были бы нереалистичны. Президент США также подтвердил, что его встреча с председателем КНР Си Цзиньпином в Южной Корее в этом месяце все же состоится. На этой неделе рынки должны снова получить доступ к американской макростатистике: власти США объявили, что в пятницу выйдет индекс потребительских цен (CPI) за сентябрь. Глобальные рынки продолжают отслеживать корпоративную отчетность, особенно с учетом нехватки официальной макростатистики из-за федерального шатдауна в США. Мы ожидаем, что на этой неделе рост глобальных рынков возобновится.

Макроэкономика. В центре внимания на этой неделе – решение по ставке ЦБ. Около половины аналитиков ожидает, что она останется на уровне 17%, остальные рассчитывают на ее снижение. Такой разноречивой обусловлено неоднозначной коммуникацией ЦБ РФ. С одной стороны, председатель Банка России отмечала, что вероятность снижения сохраняется. С другой стороны, в материалах регулятора отмечаются разовые, но заметные проинфляционные факторы. Консенсус-прогноз аналитиков предполагает, что среднее значение ключевой ставки в 2025 г. должно составить 19,2%, то есть при наиболее благоприятном сценарии она может быть снижена до 16,5% в октябре или до 16,0% в декабре. Мы ожидаем, что ЦБ РФ в эту пятницу воздержится от снижения ставки и оставит ее на уровне 17% до конца года.

Денежный рынок и валюта. Ставки денежного рынка снизились в ожидании пятничного решения ЦБ по ставке. Динамичное укрепление рубля на прошлой неделе приостановилось, курс стабилизировался в диапазоне 11,2-11,4 руб. за юань.

Рынок облигаций. Фокус инвесторов на рынке облигаций на данный момент сместился с предстоящего в эту пятницу заседания ЦБ РФ по ключевой ставке на геополитику. Доходность ОФЗ в прошедшие две недели колебалась в диапазоне 15,1–15,3% на фоне ускорения недельной инфляции, ухудшения геополитического фона, а также под влиянием потенциального существенного увеличения объема размещения ОФЗ в 4К25 после бюджетных корректировок. Неожданная новость о телефонном разговоре президентов России и США в четверг, 16 октября, существенно изменила картину на российском фондовом рынке. По итогам торгов в пятницу, 17 октября, доходность ОФЗ снизилась на 50-60 б. п. в зависимости от срочности. Несмотря на то, что динамика долгового рынка на данный момент определяется геополитикой, мы обращаем внимание на то, что заседание ЦБ по ставке, которое пройдет в эту пятницу, является опорным, то есть будет сопровождаться уточнением макропрогнозов, в которых должны найти отражение бюджетные корректировки текущего года, а также параметры бюджета на 2026-2028 гг. Мы считаем эти данные важными для дальнейшей траектории рынка облигаций. Участники рынка ожидают, что ЦБ либо оставит ставку неизменной, либо снизит на 50-100 б. п. Каким бы ни было решение ЦБ в эту пятницу, мы не ожидаем, что оно заметно повлияет на котировки ОФЗ, принимая во внимание заметное снижение доходности ОФЗ в последние дни, а также фокус инвесторов на геополитике. На прошлой неделе Минфин провел рекордное размещение ОФЗ-ПД, а также зарегистрировал новые выпуски ОФЗ-ПД и ОФЗ-ПК.

Нефть и газ. Нефть марки Brent на этой неделе, вероятнее всего, продолжит торговаться в диапазоне \$60-65 за баррель.

Кратко

События

20 окт	Северсталь 3К25 операционные результаты
20 окт	MD Medical Group, GDP div. record date, 2Q25
20 окт	ЕвроТранс, акция об. div. record date, 2Q25
21 окт	Циан День инвестора
23 окт	Норникель 3К25 операционные результаты
23 окт	ММК 3К25 операционные и финансовые результаты
23 окт	РусГидро 9М25 операционные результаты
24 окт	ВТБ 3К25 и 9М25 МСФО
28 окт	Сбербанк 9М25 МСФО
28 окт	HENDERSON 3К25 операционные результаты
29 окт	Яндекс 3К25 финансовые результаты
30 окт	РусГидро 9М25 РСБУ
30 окт	ЭЛ-5 Энерго 9М25 МСФО
30 окт	MD Medical Group 3К25 операционные результаты
30 окт	FixPrice 3К25 финансовые результаты
30 окт	Аэрофлот 9М25 РСБУ

Индексы

	Цена	Изменение, %		
		Неделя	Месяц	С нач. г.
MICEX	2721,14	▲5,12	▼2,59	▼3,80
RTS	1058,51	▲5,39	▲0,04	▲20,79
IMOEXCNY	1101,07	▲4,85	▼0,09	▲16,41
DJIA	46190,61	▲1,56	▲0,10	▲8,09
S&P 500	6664,01	▲1,70	▲0,48	▲12,14
FTSE 100	9354,57	▼0,77	▲1,37	▲13,75
NIKKEI 225	47582,15	▼1,05	▲5,03	-
Hang Seng	25247,10	▼3,97	▼4,89	▲27,77

Валюты

	Цена	Изменение, %		
		Неделя	Месяц	С нач. г.
USD/RUB	79,08	▼2,86	▼4,72	▼22,22
EUR/RUB	92,08	▼2,77	▼6,32	▼13,21
USD/CNY	7,13	▲0,03	▲0,19	▼2,64

Сырье

	Цена	Изменение, %		
		Неделя	Месяц	С нач. г.
Brent, долл./барр.	61,29	▼2,30	▼9,12	▼19,89
WTI, долл./барр.	57,54	▼2,31	▼9,49	▼22,20
Нижель, долл./т	15110,00	▼0,69	▼1,56	▼0,85
Медь, долл./фунт	4,96	▲3,32	▲9,32	▲22,82
Золото, долл./унц.	4250,15	▲5,90	▲16,63	▲61,10
Палладий долл./унц.	1491,00	▲4,34	▲28,48	▲65,02
Газ, долл./MMBtu	3,01	▼3,16	▲2,35	▼10,32
Желез. руда, долл./т	105,35	▼0,37	▲0,10	▲5,94
Уголь, долл./т	103,45	▼1,05	▲0,10	▼16,23

Ключевые прогнозы

	2023Ф	2024Ф	2025П
Реальные темпы роста, % г/г	3,6%	4,3%	1,3%
ИПЦ на конец года, % г/г	7,4%	9,5%	6,0%
Ставка ЦБ РФ, %	16,0%	21,0%	15,0%
USD/RUB на конец года	89,7	102,0	95,0
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: Альфа-Банк, Инф. компаний



Фондовый рынок

Эта неделя снова может стать решающей для российского рынка акций. На прошлой неделе участников рынка обнадежил телефонный разговор Путина с Трампом, который добавил им геополитического оптимизма. В результате Индекс Мосбиржи за неделю поднялся более чем на 5%, превысив отметку 2 700 пунктов. С пятницы на рынке наблюдалась консолидация вблизи отметки 2 750 пунктов, сейчас надежды на геополитические изменения уже заложены в текущие котировки. В краткосрочной перспективе ключевым фактором будет реакция на это со стороны Евросоюза: инвесторы ждут, проявят ли министры иностранных дел стран ЕС готовность поддержать последние мирные инициативы президента США. Владимир Зеленский также призвал провести встречу украинских и европейских представителей. Предварительно планируется, что президенты России и США лично встретятся в ближайшие две недели. Чтобы подготовить такой саммит, вероятно, потребуются интенсивные контакты российских и американских должностных лиц, а также представителей Украины и Евросоюза с представителями Вашингтона. Между тем руководство ЕС рассчитывает до конца текущей недели согласовать 19-й пакет антироссийских санкций, который предусматривает комплекс новых ограничений в энергетической и финансовой сферах. В частности, этот пакет включает запрет на поставки в Европу российского СПГ уже с 1 января 2027 г., а не с 1 января 2028 г., как ожидалось ранее.

Банк России в пятницу, вероятнее всего, оставит ключевую ставку на уровне 17%. Российские инвесторы с большим вниманием ждут пятничного решения по ставке ЦБ. Отметим, что примерно половина аналитиков ожидает сохранения ставки на уровне 17%, тогда как остальные рассчитывают на ее снижение. Такое расхождение обусловлено неоднозначной коммуникацией ЦБ РФ. Мы ожидаем, что Банк России оставит ставку на уровне 17% до конца года. Во-первых, это обусловлено ускоренным ростом цен на бензин – в последние три недели темпы этого роста держатся на уровне 0,8-0,9% н/н. Во-вторых, это связано с отсутствием признаков охлаждения на рынке труда – в августе уровень безработицы достиг нового исторического минимума в 2,1%. В-третьих, мониторинг предприятий продемонстрировал улучшение настроений бизнеса и рост инфляционных ожиданий, впервые с января. Если допустить, что ЦБ все же решится снизить ставку в предстоящую пятницу, это окажет дополнительную поддержку рынку акций: в этом случае можно ожидать возвращения IMOEX на уровень 2 800 пунктов. Дальнейшая динамика рынка будет зависеть от развития геополитической ситуации.

В России начался сезон отчетности за 3К25. В понедельник CHMF представила финансовые показатели за 9M25, а LEAS – операционную отчетность за 3K25. ETLN опубликует операционные результаты за 9M25 во вторник, GMKN и HYDR – в четверг. На четверг также назначено раскрытие финансовой отчетности ZAYM за 3K25. Совет директоров Лукойла в четверг даст рекомендацию по размеру дивидендов за 9M25. В пятницу ожидается финансовая отчетность VTBR за 3K25.

Джон Волш: jwalsh@alfabank.ru (Старший аналитик)

Глобальный рынок

На тарифном фронте появились признаки деэскалации. Глобальные рынки по-прежнему следят за ходом тарифных споров, оценивая первые признаки деэскалации после очередного американо-китайского обострения. Глава Минфина США Скотт Бессент заявил, что собирается на этой неделе встретиться с вице-премьером Госсовета КНР Хэ Лифэном, чтобы попытаться предотвратить новое тарифное обострение. Государственные китайские СМИ отмечают, что телефонный разговор Хэ Лифэна со Скоттом Бессентом был «конструктивным» и что они договорились провести новые переговоры по торговым вопросам в ближайшее время. Напомним, что на прошлой неделе Дональд Трамп признал, что предложенные им 100%-е пошлины против китайских импортеров были бы нереалистичны, но при этом раскритиковал решение Пекина ужесточить контроль за экспортом редкоземельных металлов. Президент США также подтвердил, что его встреча с председателем КНР Си Цзиньпином в Южной Корее в этом месяце все же состоится. В телевизионном интервью Дональд Трамп дал понять, что США постараются договориться с Китаем. Столь явные признаки деэскалации на тарифном фронте способствуют восстановлению позитивных настроений на глобальных рынках.

В США с опозданием выйдет инфляционная статистика. На этой неделе рынки должны снова получить доступ к американской макростатистике: власти США объявили, что в пятницу выйдет индекс потребительских цен (CPI) за сентябрь. Важнейший инфляционный индикатор для крупнейшей экономики мира выйдет всего за несколько дней до очередного заседания руководства ФРС США по процентным ставкам. Напомним, что в сентябре Федеральный резерв снизил процентные ставки на 25 б. п., стремясь оказать поддержку слабеющему рынку труда, несмотря на устойчивую тенденцию к ускорению инфляции. Впрочем, даже после публикации CPI объем доступных Федеральному резерву данных будет ограничен, поскольку ранее из-за шатдауна была отложена публикация целой серии других индикаторов, которые обычно используются при принятии решения по уровню процентных ставок, в частности, не вышла вовремя ежемесячная сводка по занятости вне сельскохозяйственного сектора (nonfarm payrolls).

Джон Волш: jwalsh@alfabank.ru (Старший аналитик)



Макроэкономика

Российский макроконтекст. В центре внимания на этой неделе – решение ЦБ РФ по ставке. Отметим, что примерно половина аналитиков ожидает сохранения ставки на уровне 17%, тогда как остальные рассчитывают на ее снижение. Такое расхождение обусловлено неоднозначной коммуникацией ЦБ РФ. С одной стороны, председатель Банка России отмечала, что опция снижения ставки остается на столе. С другой стороны, в материалах регулятора, в частности, в публикации «О чем говорят тренды» упоминалось, что сейчас реализуются разовые, но заметные проинфляционные факторы. Это нашло отражение и в опросе аналитиков, которые проводит регулятор – среднюю ставку на этот год в октябрьском опросе аналитики оценили на уровне 19,2%, что при наиболее благоприятном сценарии предполагает ее снижение до 16,5% в октябре или до 16,0% в декабре. Тем не менее мы сохраняем ожидания, что ЦБ РФ сохранит 17% ставку до конца года. Во-первых, это обусловлено ускоренным ростом цен на бензин – в последние три недели темпы этого роста держатся на уровне 0,8-0,9% н/н. Во-вторых, это связано с отсутствием признаков охлаждения на рынке труда – в августе уровень безработицы достиг нового исторического минимума в 2,1%. В-третьих, мониторинг предприятий продемонстрировал улучшение настроений бизнеса и рост инфляционных ожиданий, впервые с января. Таким образом, учитывая все эти факторы, мы ожидаем, что ЦБ РФ возьмет паузу на заседании в эту пятницу.

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

Валерия Кобяк: vkobyak@alfabank.ru (Экономист)

Денежный рынок и валюта

Денежный рынок. Доходности процентных свопов снизились вдоль всей кривой. Отчасти этому способствовал позитивный геополитический фон, отчасти – оптимизм в преддверии заседания Банка России в пятницу, 24 октября. Ставка трехмесячного свопа за прошлую неделю снизилась на 45 б. п., до 16,33%. Конфигурация и уровень кривой свопов свидетельствуют о том, что участники рынка ожидают одного снижения ставки к концу года (до 16%), при этом часть участников (около половины) ожидает снижения в декабре, а остальные – в предстоящую пятницу.

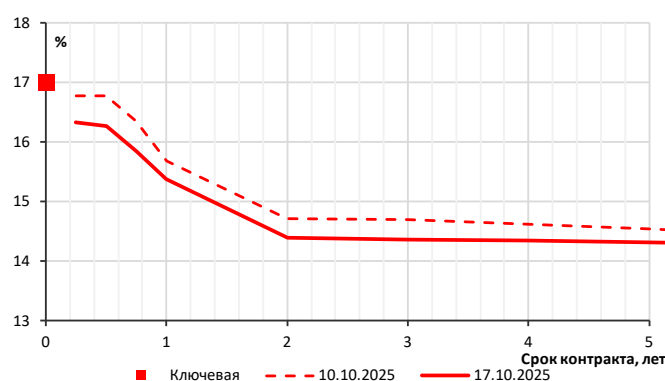
Валютный рынок. Уверенное укрепление рубля, продолжавшееся с середины сентября, приостановилось. В середине прошлой недели курс тестировал отметку 11 руб. за юань, но преодолеть ее так и не смог – к концу недели CNYRUB вернулся к уровню 11,4. Масштаб рыночного движения последний месяц, его тайминг и коррекция в конце прошлой недели – признак того, что импульс к укреплению рубля (связанный с крупными разовыми поступлениями иностранной валюты за экспортные товары в сентябре), возможно, исчерпал себя. Дальнейшая траектория обменного курса будет определяться фундаментальными рыночными факторами – изменением ключевой ставки, динамикой экспорта и импорта.

График 1. Динамика курса CNY/RUB ТОМ и фьючерсные кривые



Источник: Мосбиржа, Альфа-Банк

График 2. Динамика процентных свопов



Источник: CBonds, Альфа-Банк

Никита Еуров: neurov@alfabank.ru (Старший аналитик)



Рынок облигаций

Надежда на улучшение геополитической ситуации поддержала рынок ОФЗ. Фокус инвесторов на рынке облигаций на данный момент сместился с предстоящего в эту пятницу заседания ЦБ РФ по ключевой ставке на геополитику. Доходность ОФЗ в течение прошедших двух недель колебалась в диапазоне 15,1–15,3% на фоне ускорения недельной инфляции, ухудшения геополитического фона, а также под влиянием потенциального существенного увеличения объема размещения ОФЗ в 4К25 после бюджетных корректировок. Неожиданная новость о телефонном разговоре президентов России и США в четверг, 16 октября, существенно изменила картину на российском фондовом рынке: рынки акций и облигаций развернулись к росту. По итогам торгов в пятницу, 17 октября, доходность ОФЗ снизилась на 50-60 б. п. в зависимости от срочности. Так, доходность нового 5-летнего выпуска ОФЗ 26251 к концу недели опустилась до 14,79%, в то время как при размещении на аукционе в прошлую среду, 15 октября, средневзвешенная доходность этого выпуска составила 15,38%, то есть за два дня выпуск подорожал на 1,5 п. п. Текущую неделю рынок ОФЗ начал на уровне пятницы с незначительным снижением ценовых котировок.

Несмотря на то, что динамика долгового рынка на данный момент определяется геополитикой, мы обращаем внимание на то, что заседание ЦБ по ставке, которое пройдет в эту пятницу, является опорным, то есть будет сопровождаться уточнением макропрогнозов, в которых должны найти отражение бюджетные корректировки текущего года, а также параметры бюджета на 2026-2028 гг. Мы считаем эти данные важными для дальнейшей траектории рынка облигаций. Участники рынка ожидают, что ЦБ либо оставит ставку неизменной, либо снизит на 50–100 б. п. Мы полагаем, что на ожидания по снижению ключевой ставки мог повлиять комментарий председателя ЦБ Эльвиры Набиуллы на форуме «Финополис» 9 октября. Глава ЦБ отметила, что «решения по ключевой ставке до конца года не предопределены, пространство для ее снижения остается». Комментируя ускорение инфляции (напомним, что уже вторую неделю подряд показатель недельной инфляции находится выше 0,2%), Эльвира Набиуллина отметила, что рост цен на бензин (который внес существенный вклад в разгон инфляции) носит временный характер и не является источником устойчивой инфляции. Мы привыкли считать риторику регулятора важным индикатором дальнейших шагов в области ДКП. Кроме того, к дате заседания в распоряжении ЦБ будут оперативные данные по корпоративному кредитованию в октябре, а также по бюджетным расходам в октябре. Напомним, что в сентябре темп роста корпоративного кредитования заметно сократился относительно августа и июля, а темп роста бюджетных расходов в сентябре снизился до 6% г/г, по сравнению с ростом более чем на 20% в предыдущие месяцы. Например, в декабре прошлого года оперативные данные по корпоративному кредитованию, которые были у ЦБ, стали одним из аргументов в пользу того, чтобы оставить ставку неизменной, хотя рынок ожидал повышения. Каким бы ни было решение ЦБ в эту пятницу, мы не ожидаем, что оно заметно повлияет на котировки ОФЗ, принимая во внимание заметное снижение доходности ОФЗ в последние дни, а также фокус инвесторов на геополитике.

График 3. Динамика индекса гособлигаций (RGBI) и индекса акций Мосбиржи

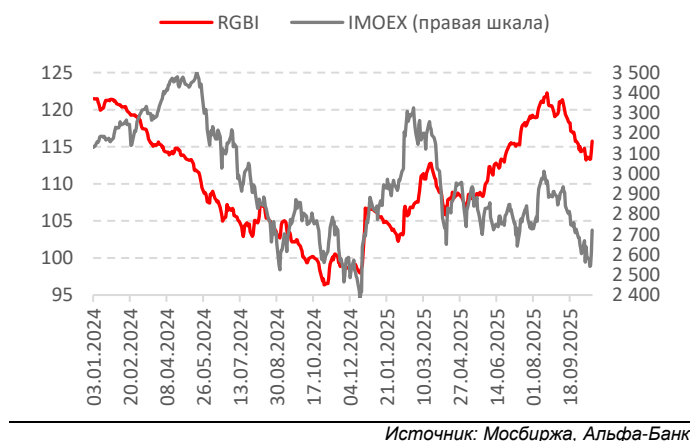
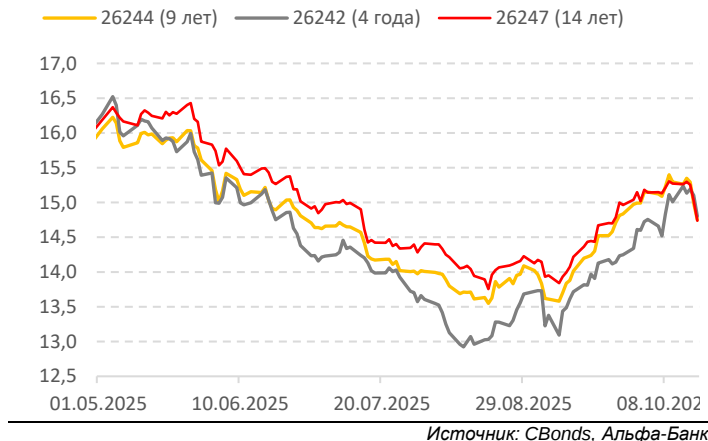


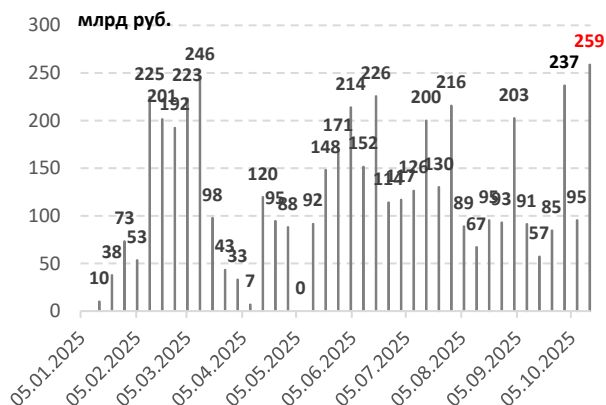
График 4. Динамика доходности ОФЗ, %



Аукционы Минфина – новый рекорд. На прошлой неделе Минфин провел рекордное размещение ОФЗ-ПД. Объем размещения по номиналу составил 259 млрд руб. при спросе 330 млрд руб. (крупнейший не только в текущем году, но и за весь период после 2022 г.). Выручка от размещения составила 218 млрд руб. Размещался новый 5-летний выпуск 26251 (погашение 28 августа 2030 г.). Объем размещения по номиналу составил 162 млрд руб. при спросе на уровне 196 млрд руб., доходность по средневзвешенной цене составила 15,38%. Также размещался 11-летний 26246 (погашение 12 марта 2036 г.). Объем размещения по номиналу составил 96 млрд руб., спрос – 133 млрд руб., доходность по средневзвешенной цене – 15,36%. При доходности выше 15,2% спрос на ОФЗ на аукционах бьет рекорды вторую неделю подряд. Но обратной стороной медали является то, что Минфин вторую неделю подряд щедр на премии, соответственно, вторичный рынок ОФЗ уходит ниже на ожиданиях, что через неделю доходность будет ещё выше. Текущая ситуация напоминает нам ситуацию в феврале–апреле 2024 г., когда потребности Минфина в привлечении средств через размещение ОФЗ обусловили щедрые премии на аукционах, что привело к значительному снижению рынка ОФЗ. В данном контексте показательным будет аукцион на этой неделе, который отразит влияние геополитического оптимизма на доходность ОФЗ на аукционах.

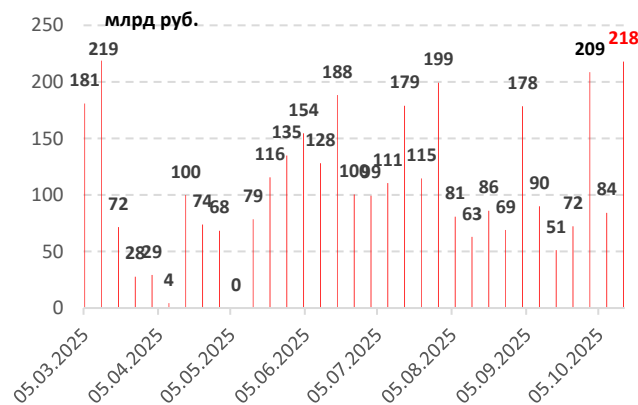


График 5. Итоги размещения ОФЗ на аукционах Минфина по номиналу, млрд руб.



Источник: Минфин, Альфа-Банк

График 6. Итоги размещения ОФЗ на аукционах Минфина, объем выручки, млрд руб.



Источник: Минфин, Альфа-Банк

Минфин зарегистрировал 5 новых выпусков ОФЗ на общую сумму 4,25 трлн руб. по номиналу. Зарегистрированы три выпуска ОФЗ-ПД на общую сумму 2,25 трлн руб. по номиналу и два выпуска ОФЗ-ПК (флоутеры) на 1 трлн руб. по номиналу каждый. Ставки купонного дохода по ОФЗ-ПК будут соответствовать значениям срочной версии RUONIA для срока 3 месяца на дату, предшествующую на семь календарных дней дате окончания соответствующего купонного периода. Бумаги будут доступны на аукционах с 22 октября, то есть уже на этой неделе. Параметры выпусков следующие:

- ОФЗ-ПК 29028 – погашение в октябре 2039 г., объем до 1 трлн руб.
- ОФЗ-ПК 29029 – погашение в октябре 2041 г., объем до 1 трлн руб.
- ОФЗ-ПД 26252 – погашение в октябре 2033 г., объем до 500 млрд руб.
- ОФЗ-ПД 26253 – погашение в октябре 2038 г. объем до 750 млрд руб.
- ОФЗ-ПД 26254 – погашение в октябре 2040 г. – объем до 1 трлн руб.

Мария Радченко: mgradchenko@alfabank.ru (Старший аналитик)

Нефть и газ

Несмотря на то, что с начала месяца нефть потеряла в цене почти 10%, мы не ждём, что на этой неделе движение вниз продолжится. По нашим оценкам, стоимость Brent вряд ли опустится существенно ниже психологического уровня поддержки \$60 за баррель в условиях значительного роста напряженности на нефтяном рынке. Последнее, в частности, вполне может привести к обратной динамике, способствуя отскоку цен в начале недели. Так, драйверами роста котировок Brent может выступить эскалация напряженности между Израилем и движением «Хамас» в результате нарушения соглашения о прекращении огня. Тревогу у инвесторов также вызывает инцидент в Красном море: у берегов Йемена значительные повреждения получил танкер, двигавшийся под флагом Камеруна через Аденский пролив. Хотя причины взрыва на этом судне до сих пор не прояснились, это не добавляет спокойствия на Ближнем Востоке, где ситуация по-прежнему остаётся напряженной. В условиях роста военного присутствия США на подступах к Венесуэле, мы также видим определенные риски сокращения её поставок на внешние рынки. В результате, большинство нерыночных факторов указывает на то, что нефть вполне может увидеть как восстановление котировок, так и рост предполагаемой премии за риск. В таких условиях Brent к концу недели, вероятнее всего, сместится в верхнюю часть прогнозного диапазона цен, который мы оцениваем в \$60-65 за баррель.

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



Показатели компаний

		Тикер	Валю- та	Цена закр ^{тия}	Реком .	Цель	Изм. цены, %		EV/EBITDA (P/BV для банков)*		P/E*		Рент. по EBITDA (ROE для банков)*	
							1 Неделя	С нач. года	2025П	2026П	2025П	2026П	2025П	2026П
Нефть и газ		Газпром	GAZP	RUB	124,7	E/W	183,4	▲8,30 ▼2,81	2,9x	2,9x	2,4x	2,4x	30,3%	30,0%
		Газпром нефть	SIBN	RUB	488,0	O/W	696,0	▼2,60 ▼21,82	3,5x	3,3x	8,2x	6,6x	25,4%	25,7%
		ЛУКОЙЛ	LKOH	RUB	6312,5	E/W	9206,0	▲5,84 ▼10,94	2,5x	2,2x	6,9x	4,7x	19,8%	21,3%
		НОВАТЭК	NVTK	RUB	1158,4	E/W	1275,0	▲11,86 ▲20,04	7,8x	7,6x	5,6x	6,1x	27,4%	25,6%
		Роснефть	ROSN	RUB	418,0	O/W	555,7	▲2,83 ▼28,97	3,3x	2,7x	4,7x	3,9x	27,1%	29,5%
		Сургутнефтегаз	SNGS	RUB	20,7	O/W	49,0	▲2,45 ▼15,73	-8,8x	-8,9x	1,7x	1,5x	25,0%	25,6%
		Сургутнефтегаз прив.	SNGSP	RUB	39,9	U/W	52,5	▲4,87 ▼33,74	-8,8x	-8,9x	1,7x	1,5x	25,0%	25,6%
		Татнефть	TATN	RUB	606,6	O/W	908,0	▲4,24 ▼8,95	3,4x	2,8x	6,4x	4,5x	20,0%	21,6%
МГД	Цветная	Татнефть прив.	TATNP	RUB	562,9	O/W	894,0	▲1,99 ▼14,23	3,4x	2,8x	6,4x	4,5x	20,0%	21,6%
		Алроса	ALRS	RUB	42,2	O/W	63,0	▲4,90 ▼23,59	3,8x	2,2x	8,5x	4,2x	31,1%	39,8%
		Норильский Никель	GMKN	RUB	131,5	O/W	150,0	▲4,68 ▲15,96	6,3x	4,6x	15,0x	10,0x	39,8%	46,5%
		Полиметалл	CORE	RUB	443,2	-	-	▼3,70 ▲73,33	-	-	-	-	-	-
		Полюс	PLZL	RUB	2196,2	O/W	2890,0	▼4,20 ▲56,09	6,4x	6,1x	8,8x	8,2x	72,8%	72,7%
		ЮГК	UGLD	RUB	0,52	O/W	0,96	▼0,46 ▼30,71	3,1x	2,5x	2,9x	2,5x	121,9%	152,0%
	Черная	РУСАЛ	RUAL	RUB	32,16	E/W	32,00	▲6,67 ▼7,44	9,0x	6,6x	-	14,2x	9,6%	11,7%
		Мечел	MTLR	RUB	72,44	-	-	▲10,44 ▼30,35	-	-	-	-	-	-
		ММК	MAGN	RUB	27,59	E/W	35,00	▲5,27 ▼28,04	4,1x	3,2x	22,7x	10,3x	13,0%	14,7%
		НЛМК	NLMK	RUB	105,08	E/W	131,00	▲4,08 ▼28,04	3,9x	3,3x	7,7x	7,3x	18,2%	20,5%
		Северсталь	CHMF	RUB	939,20	E/W	1015,00	▲3,80 ▼27,56	5,4x	4,9x	11,7x	9,9x	20,0%	22,2%
		ТМК	TRMK	RUB	116,18	E/W	137,00	▲2,89 ▲13,95	3,2x	-	30,6x	-	18,9%	-
Финансы		Банк С.-Петербург	BSPB	RUB	336,70	E/W	410,00	▲0,62 ▼7,50	0,7x	0,6x	3,7x	3,6x	19,5%	18,0%
		Московская биржа	MOEX	RUB	167,92	E/W	200,00	▲7,14 ▼13,89	1,5x	1,4x	6,9x	6,5x	21,3%	22,4%
		Сбербанк	SBER	RUB	300,91	O/W	380,00	▲5,54 ▲9,67	0,9x	0,8x	4,3x	3,7x	22,2%	22,5%
		ТКС	T	RUB	3109,20	O/W	4600,00	▲7,22 ▲14,56	1,3x	1,0x	4,6x	3,2x	30,6%	35,1%
		ВТБ	VTBR	RUB	70,38	O/W	125,00	▲5,04 ▼9,73	0,4x	0,4x	2,2x	1,7x	18,3%	22,1%
		Совкомбанк	SVCB	RUB	13,00	O/W	20,50	▲7,53 ▼7,14	0,7x	0,6x	3,5x	2,3x	22,9%	28,1%
		ЛК Европлан	LEAS	RUB	538,90	U/R	U/R	▲4,72 ▼20,96	1,4x	1,1x	10,1x	4,6x	13,2%	27,3%
		Ренессанс Страхования	RENI	RUB	103,08	O/W	155,00	▲5,59 ▼6,12	1,0x	0,8x	3,6x	2,7x	29,3%	32,2%
Недвижимость		Группа Эталон	ETLN	RUB	40,20	U/R	U/R	▲4,52 ▼24,01	-	-	-	-	-	-
		Группа ЛСР	LSRG	RUB	714,00	E/W	750,00	▲5,43 ▼11,90	2,2x	2,3x	2,5x	2,7x	26,9%	26,3%
		Группа ПИК	PIKK	RUB	406,10	O/W	700,00	▼3,56 ▼16,27	2,1x	1,9x	6,1x	5,5x	18,1%	20,0%
		Группа Самолет	SMLT	RUB	949,50	U/R	U/R	▲4,92 ▼3,75	-	-	-	-	-	0,0%
Транспорт		Аэрофлот	AFLT	RUB	56,82	O/W	70,00	▲11,00 ▼3,68	3,4x	3,7x	5,5x	5,8x	24,4%	19,8%
		FESCO	FESH	RUB	53,93	-	-	▲11,61 ▼7,21	-	-	-	-	-	-
		Группа НМТП	NMTP	RUB	8,61	-	-	▲4,55 ▼4,81	-	-	-	-	-	-
		Соллерс	SVAV	RUB	508,00	-	-	▲10,80 ▼29,00	-	-	-	-	-	-
		Совкомфлот	FLOT	RUB	79,60	U/R	U/R	▲5,51 ▼14,43	1,0x	-	3,1x	-	75,9%	-
Здравоохра- нение		MD Medical Group	MDMG	RUB	1261,00	O/W	1500,00	▲1,66 ▲34,09	7,6x	5,9x	8,9x	7,4x	29,6%	30,9%
Сельск. хоз-во/ Потреб. товары и ритейл		Магнит	MGNT	RUB	3065,00	O/W	6550,00	▲2,30 ▼37,99	2,8x	2,5x	5,6x	3,8x	5,8%	6,0%
		РусАгро	RAGR	RUB	116,00	-	-	▲1,95	-	-	-	-	-	-
		X5 Retail Group	X5	RUB	2661,00	O/W	4200,00	▲10,10	3,4x	3,1x	6,7x	6,7x	6,2%	6,5%
		Лента	LENT	RUB	1764,00	-	-	▲2,53 ▲51,48	-	-	-	-	-	-
		МВидео	MVID	RUB	65,20	-	-	▲3,82 ▼26,82	-	-	-	-	-	-
		НоваБев Групп	BELU	RUB	390,00	O/W	600,00	▲1,35 ▼22,47	2,8x	2,5x	6,4x	4,8x	10,5%	10,3%
		FixPrice	FIXR	RUB	0,64	-	-	▲7,06	-	-	-	-	-	-
		HENDERSON	HNFG	RUB	528,00	O/W	770,00	▲0,99 ▼11,88	3,8x	2,9x	6,4x	4,8x	24,5%	26,3%
Телекомм.		МТС	MTSS	RUB	211,30	O/W	300,00	▲5,02 ▲3,35	3,8x	3,2x	13,1x	3,9x	35,7%	37,6%
		Veon	VEON	RUB	89,20	-	-	▲6,95 ▲107,44	-	-	-	-	-	-
		Ростелеком	RTKM	RUB	64,23	-	-	▲12,72 ▼0,80	-	-	-	-	-	-
Лесная промыш.		Сегежа	SGZH	RUB	1,24	U/R	U/R	▲5,42 ▼2,28	1,4x	-	6,8x	-	24,9%	-
ИТ		VK	VKCO	RUB	270,20	U/R	U/R	▲2,70 ▼9,99	6,0x	-	7,5x	-	20,1%	0,0%
		АФК "Система"	AFKS	RUB	13,51	-	-	▲8,93 ▼10,08	-	-	-	-	-	-
		Яндекс	YDEX	RUB	4117,00	O/W	5370,00	▲8,16 ▲5,79	6,2x	4,5x	11,9x	7,9x	18,9%	20,6%
		Qim	QIWI	RUB	199,20	-	-	▼0,70 ▲8,03	-	-	-	-	-	-
		HeadHunter	HEAD	RUB	3198,00	O/W	5050,00	▲8,96 ▼11,14	6,0x	4,3x	7,2x	5,1x	53,2%	57,0%
		OZON	OZON	RUB	4700,00	E/W	4700,00	лет данных	-	-	-	-	4,6%	7,7%
		Циан	CNRU	RUB	594,00	O/W	720,00	▲1,43	8,3x	5,2x	12,2x	8,6x	28,8%	34,3%
		Софтлайн	SOFL	RUB	83,68	O/W	192,00	▼2,22 ▼29,47	4,2x	3,3x	6,4x	4,4x	10,7%	10,4%
		Positive Technologies	POSI	RUB	1115,40	O/W	2350,00	▲13,84 ▼44,79	5,2x	3,6x	6,7x	4,1x	50,0%	48,7%
		ГК Астра	ASTR	RUB	289,45	O/W	380,00	▲9,39 ▼38,78	9,0x	7,8x	11,5x	11,4x	31,3%	31,3%
		ВИ.ру	VSEH	RUB	65,92	O/W	183,00	▲6,87 ▼31,33	2,8x	2,0x	6,4x	3,6x	8,4%	9,0%
		ПАО ИВА	IVAT	RUB	162,05	O/W	290,00	▲0,03 ▼23,33	4,5x	2,7x	4,9x	2,9x	67,1%	65,4%
		Аренадата	DATA	RUB	94,34	O/W	160,00	▲3,69 ▼32,78	9,9x	5,7x	9,4x	6,1x	27,9%	32,9%
		Мин. Удобрения	AKRN	RUB	17694,00	-	-	▲3,73 ▲0,81	-	-	-	-	-	-
		ФосАгро	PHOR	RUB	6948,00	O/W	7141,00	▲1,59 ▲10,16	5,3x	-	6,9x	-	36,2%	-
Фармацевтика		Промомед	PRMD	RUB	377,80	E/W	444,00	▲0,21 ▼5,08	7,2x	5,7x	11,0x	8,0x	40,6%	39,6%
		ОзонФарм	OZPH	RUB	51,70	E/W	64,00	▲1,59 ▼1,13	6,7x	5,7x	11,8x	8,9x	35,2%	34,8%
		ЭЛС-Энерго	ELFV	RUB	0,48	O/W	0,80	▲0,98 ▼9,03	2,4x	1,9x	2,9x	2,2x	22,5%	21,3%
Энергетика		ФСК ЕЭС	FEES	RUB	0,06	-	-	▲4,19 ▼16,23	-	-	-	-	-	-
		Интер РАО	IRAO	RUB	2,87	O/W	5,20	▲3,86 ▼23,37	-0,2x	0,4x	2,1x	2,2x	10,3%	10,2%
		Ленэнерго	LSNG	RUB	14,18	-	-	▲5,11 ▲2,53	-	-	-	-	-	-
		МОЭСК	MSRS	RUB	1,30	-	-	▲4,71 ▲12,79	-	-	-	-	-	-
		РусГидро	HYDR	RUB	0,40	E/W	0,63	▲6,31 ▼22,05	4,7x	5,1x	4,9x	4,7x	26,1%	25,4%
		Юнипро	UPRO	RUB	1,51	E/W	2,60	▲10,25 ▼16,75	-0,5x	-0,6x	2,9x	2,8x	26,3%	25,4%
		ОГК-2	OGKB	RUB	0,41	-	-	▲3,62 ▲24,03	-	-	-	-	-	-

* прогнозные значения
Источники: Альфа Банк



Утвержденные и рекомендованные промежуточные дивиденды по российским акциям

Компания	Тикер	Период	Дивиденд на акцию	Цена закрытия	Див. Доходность	Закрытие реестра	Выплата До
Новабев Групп, акция об.	BELU	2K25	20,00	390,0	5,1%	18 окт 25	24 ноя 25
ЕвроТранс, акция об.	EUTR	2K25	8,18	143,6	5,7%	20 окт 25	25 ноя 25
MD Medical Group, ГДР	MDMG	2K25	42,00	1261,0	3,3%	20 окт 25	25 ноя 25
ОГК-2, акция об.	OGKB	2024	0,06	0,4	5,4%	5 ноя 25	10 дек 25

Дивиденды, по которым недавно прошла отсечка

Компания	Тикер	Период	Дивиденд на акцию	Цена закрытия	Див. Доходность	Закрытие реестра	Выплата До
ВИ.ру, об.	VSEH	1P25	1,00	65,9	1,5%	12 сен 25	17 окт 25
Куйбышевазот, акция об.	KAZT	2K25	4,00	449,6	0,9%	23 сен 25	28 окт 25
Куйбышевазот, акция прив.	KAZTP	2K25	4,00	450,5	0,9%	23 сен 25	28 окт 25
HeadHunter, акция об.	HEAD	2K25	233,00	3198,0	7,3%	27 сен 25	31 окт 25
ЯНДЕКС, акция об.	YDEX	2K25	80,00	4117,0	1,9%	29 сен 25	3 ноя 25
ММЦБ, акция об.	GEMA	2K25	5,00	109,0	4,6%	29 сен 25	1 ноя 25
НПО Наука, акция об.	NAUK	2K25	7,59	453,0	1,7%	29 сен 25	1 ноя 25
ФосАгро, акция об.	PHOR	2K25	273,00	6948,0	3,9%	1 окт 25	6 ноя 25
Банк Санкт-Петербург, ао.	BSPB	2K25	16,61	336,7	4,9%	6 окт 25	11 ноя 25
Банк Санкт-Петербург, ап.	BSPBP	2K25	0,22	55,5	0,4%	6 окт 25	11 ноя 25
Озон Фармацевтика, ао.	OZPH	2K25	0,3	51,7	0,5%	6 окт 25	11 ноя 25
Т-Технологии, акция об.	T	2K25	35,0	3109,2	1,1%	6 окт 25	11 ноя 25
НОВАТЭК, акция об.	NVTK	2K25	35,5	1158,4	3,1%	6 окт 25	11 ноя 25
Новороссийский хлеб комбинат	NKHP	2K25	6,5	405,0	1,6%	10 окт 25	17 ноя 25
Газпром нефть, акция об.	SIBN	2K25	17,3	488,0	3,5%	13 окт 25	18 ноя 25
Полус, акция об.	PLZL	2K25	70,9	2196,2	3,2%	13 окт 25	18 ноя 25
Газпром нефть, акция об.	SIBN	2K25	17,3	488,0	3,5%	13 окт 25	18 ноя 25
Светофор Групп, акция об.	SVET	2024г.	0,1	15,8	0,6%	14 окт 25	19 ноя 25
Светофор Групп, акция прив.	SVETP	2024г.	4,2	33,4	12,7%	14 окт 25	19 ноя 25
Татнефть, акция об.	TATN	2K25	14,4	606,6	2,4%	14 окт 25	24 ноя 25
Татнефть, акция прив.	TATNP	2K25	14,4	562,9	2,5%	14 окт 25	24 ноя 25

Источник: данные компании, расчеты Альфа-Банка



Альфа-Банк Рынок акций

Ул. Каланчевская, 27
+7 (495)

Начальник управления Акции
+7 (495) 783 5101

Москва, Россия 107078
795-3712

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 Арбузова eyarbuzova@alfabank.ru
+7 (495) 010-4889

Нефть и Газ

Никита Блохин nblokhin2@alfabank.ru
+7 (499) 923 6697 (доб. 8037)

Елизавета Арбузова eyarbuzova@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 Егазрян 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 Егазрян 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 makaroiviv@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.