



| Лидеры роста |            |         |         |            | Лидеры падения |         |          |        |         |            |        |
|--------------|------------|---------|---------|------------|----------------|---------|----------|--------|---------|------------|--------|
| TRMK RX      | 118,70 P   | ▲10,17% | CNRU RX | 118,70 P   | ▲2,94%         | FIXR RX | 0,78 P   | ▼6,93% | VEON RX | 93,90 P    | ▼4,77% |
| PLZL RX      | 2 235,60 P | ▲4,56%  | LSNG RX | 2 235,60 P | ▲2,51%         | FESH RX | 60,54 P  | ▼6,70% | MGNT RX | 3 531,50 P | ▼3,77% |
| MTSS RX      | 224,50 P   | ▲3,01%  | CORE    | 224,50 P   | ▲2,12%         | RENI RX | 119,18 P | ▼5,43% | ELFV RX | 0,54 P     | ▼3,76% |

\* Изменения за неделю. Цена закрытия за предыдущий торговый день

\* Изменения за неделю. Цена закрытия за предыдущий торговый день

События

|        |                   |
|--------|-------------------|
| 9 сен  | Sberbank 8M25 RAS |
| 9 сен  | Yandex EGM        |
| 11 сен | Phosagro EGM      |
| 16 сен | HeadHunter EGM    |

Индексы

|            | Цена     | Изменение, % |       |           |
|------------|----------|--------------|-------|-----------|
|            |          | Неделя       | Месяц | С нач. г. |
| MICEX      | 2901,45  | ▲0,07        | ▲0,87 | ▲2,58     |
| RTS        | 1120,73  | ▼1,43        | ▼1,82 | ▲27,89    |
| IMOEXCNY   | 1172,89  | ▼1,19        | ▼2,53 | ▲24,00    |
| DJIA       | 45400,86 | ▼0,32        | ▲3,26 | ▲6,25     |
| S&P 500    | 6481,50  | ▲0,33        | ▲2,23 | ▲9,07     |
| FTSE 100   | 9208,21  | ▲0,23        | ▲1,18 | ▲11,97    |
| NIKKEI 225 | 43018,75 | ▲0,70        | ▲4,77 | -         |
| Hang Seng  | 25417,98 | ▲1,36        | ▲1,34 | ▲28,63    |

Валюты

|         | Цена  | Изменение, % |       |           |
|---------|-------|--------------|-------|-----------|
|         |       | Неделя       | Месяц | С нач. г. |
| USD/RUB | 81,30 | ▲1,25        | ▲1,38 | ▼20,05    |
| EUR/RUB | 94,78 | ▲1,38        | ▲1,90 | ▼10,68    |
| USD/CNY | 7,13  | ▲0,03        | ▼0,68 | ▼2,56     |

Сырье

|                      | Цена     | Изменение, % |       |           |
|----------------------|----------|--------------|-------|-----------|
|                      |          | Неделя       | Месяц | С нач. г. |
| Brent, долл./барр.   | 65,50    | ▼2,93        | ▼1,40 | ▼14,39    |
| WTI, долл./барр.     | 61,87    | ▼3,34        | ▼3,15 | ▼16,35    |
| Никель, долл./т      | 15280,00 | ▼0,81        | ▲1,19 | ▲0,26     |
| Медь, долл./фунт     | 4,47     | ▼0,97        | ▲1,52 | ▲10,76    |
| Золото, долл./унц.   | 3592,50  | ▲4,15        | ▲5,81 | ▲36,17    |
| Палладий долл./унц.  | 1106,50  | ▲0,05        | ▼4,32 | ▲22,47    |
| Газ, долл./MMBtu     | 3,05     | ▲1,70        | ▼0,62 | ▼9,12     |
| Желез. руда, долл./т | 104,49   | ▲2,63        | ▲3,24 | ▲5,08     |
| Уголь, долл./т       | 107,55   | ▼1,87        | ▼5,45 | ▼12,91    |

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: Альфа-Банк, Инф. компаний

Рынок

**Фондовый рынок.** На российском рынке акций наблюдается боковой дрейф – его флагманский индекс (IMOEX) колеблется вблизи отметки 2 900 пунктов. В последние дни рынку акций оказывает некоторую поддержку ослабление рубля, которое, в частности, подпирало акции экспортеров. Российская валюта уже подешевела с 80,57 руб. за доллар в начале прошлой недели до 83,69 руб. на момент подготовки нашего обзора. Дополнительным позитивным фактором для рынка акций является восстановление цен на нефть. При этом потенциал роста IMOEX ограничивается угрозой введения новых санкций со стороны ЕС. Значимых корпоративных событий и публикаций на этой неделе немного, поскольку сезон отчетности за второй квартал и первое полугодие уже завершился. В среду инвесторы ждут еженедельных данных по инфляции, дополнительную актуальность которым придает предстоящее в пятницу решение по ставке ЦБ. Участники рынка исходят из того, что ключевая ставка будет снижена с 18% до 17% или до 16%, в зависимости от восприятия инфляционных рисков. Мы полагаем, что до заседания руководства Банка России в эту пятницу рынок акций останется в боковом тренде.

**Глобальный рынок.** Для глобальных рынков в центре внимания на этой неделе будут данные по инфляции из США. В четверг в Соединенных Штатах выйдет индекс потребительских цен за август; рынки ожидают, что по итогам августа будет зафиксирован рост цен на 2,9% г/г (в июле они выросли на 2,7%). При это на американском рынке труда намечилось охлаждение. Руководство Федерезерва дало понять, что рынок труда для него приоритетнее инфляции, поэтому рынок исходит из того, что 17 сентября ставка федеральных фондов с вероятностью 95% будет снижена на 25 б. п., до 4,0–4,25%. ЕЦБ в четверг, как ожидается оставит ключевую ставку на уровне 2%. В целом, несмотря на признаки охлаждения американского рынка труда и сохраняющейся тарифной неопределенности, перспектива нового раунда смягчения политики ФРС должна поддержать глобальные рынки акций. При этом неопределенность вокруг бюджетной стабильности в ряде государств и политические неурядицы во Франции и Великобритании способствуют повышению доходности облигаций.

**Макроэкономика.** В эту пятницу рынок ожидает снижения ставки ЦБ, но уверенности в масштабах этого снижения нет. По нашему мнению, регулятор будет выбирать между снижением ставки до 16% или до 17%. С учетом по-прежнему актуальных проинфляционных рисков, с одной стороны, а также текущих инфляционных тенденций и более динамичного, чем ожидал регулятор, охлаждения экономической активности, с другой стороны, мы полагаем, что 12 сентября ключевая ставка будет снижена до 16%, поскольку в дальнейшем ее снижение может оказаться проблематичным в случае реализации проинфляционных рисков. В преддверии пятничного решения по ставке большое значение будет иметь публикация в среду мониторинга предприятий ЦБ РФ, который может прояснить настрой регулятора.

**Денежный рынок и валюта.** Доходности процентных свопов снижаются по мере приближения даты заседания ЦБ. Продолжается плавное ослабление рубля, при этом наклон фьючерсной кривой стабилен.

**Рынок облигаций.** В начале прошлой недели российский рынок облигаций был под давлением, однако резкий рост спроса на аукционе ОФЗ в среду оказал рынку значительную поддержку. По итогам недели доходность ОФЗ снизилась на 30–50 б. п. в зависимости от срочности, вновь опустившись ниже 14%, а индекс RGBI практически достиг 121 пункта. Всплеск интереса к ОФЗ накануне заседания ЦБ по ставке не выглядит ожидаемым явлением, особенно с учетом неоднозначных макроданных. Если на предстоящем на этой неделе аукционе ОФЗ повторится успех прошлой недели, это будет напоминать ситуацию на аукционах в феврале–марте текущего года, когда существенный краткосрочный рост спроса на ОФЗ со стороны УК сначала поспособствовал заметному снижению доходности на рынке ОФЗ, а потом стал причиной значительной коррекции.

**Нефть и газ.** Решение ОПЕК+ предполагает, что цены на нефть продолжат стагнировать в среднесрочной перспективе, поэтому мы не ждём, что до конца месяца котировки Brent покинут диапазон \$65-70 за баррель. В случае же дальнейшего наращивания добычи, цены вполне могут скорректироваться в нижнюю половину данного диапазона.

Кратко



## Фондовый рынок

**Индекс Мосбиржи, вероятно, останется в трендовом диапазоне до пятничного решения по ставке ЦБ.** На российском рынке акций наблюдается боковой дрейф – его флагманский индекс (IMOEX) колеблется вблизи отметки 2 900 пунктов. В последние дни рынку акций оказывает некоторую поддержку ослабление рубля, которое, в частности, подпирает акции экспортеров. Российская валюта уже подешевела с 80,57 руб. за доллар в начале прошлой недели до 83,69 руб. на момент подготовки нашего обзора. Дополнительным позитивным фактором для рынка акций является восстановление цен на нефть. При этом потенциал роста IMOEX ограничивается угрозой введения новых санкций со стороны ЕС. Значимых корпоративных событий и публикаций на этой неделе немного, поскольку сезон отчетности за второй квартал и первое полугодие уже завершился. В среду инвесторы ждут еженедельных данных по инфляции, дополнительную актуальность которым придает предстоящее в пятницу решение по ставке ЦБ. Участники рынка исходят из того, что ключевая ставка будет снижена с 18% до 17% или до 16%, в зависимости от восприятия инфляционных рисков. Мы полагаем, что до заседания руководства Банка России в эту пятницу рынок акций останется в боковом тренде.

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

## Глобальный рынок

**Для глобальных рынков в центре внимания на этой неделе будут данные по инфляции из США.** В четверг в Соединенных Штатах выйдет индекс потребительских цен за август; рынки ожидают, что по итогам августа будет зафиксирован рост цен на 2,9% г/г (в июле они выросли на 2,7%). Если эти ожидания оправдаются, Федеральный резерв столкнется с двойной угрозой с точки зрения двух аспектов его мандата – обеспечение максимальной занятости и поддержание ценовой стабильности, которые требуют, чтобы долгосрочные темпы инфляции оставались на уровне 2%. В этом случае американскому регулятору придется одновременно что-то делать с охлаждением на рынке труда и усилением ценового давления. Такая ситуация чревата сползанием экономики в стагфляцию, когда высокие темпы инфляции сопровождается вялостью экономического роста и повышенным уровнем безработицы. До сих пор руководство Федерального резерва, включая его председателя Джерома Пауэлла, давало понять, что борьба с охлаждением рынка труда, вероятно, будет рассматриваться как более приоритетная задача, чем сдерживание инфляции. Снижение процентных ставок, теоретически, может стать стимулом для инвестиций и создания рабочих мест, однако смягчение монетарной политики также чревато усилением инфляционного давления.

**ЕЦБ на этой неделе, как ожидается, оставит ключевую ставку без изменений.** Европейскому регулятору также приходится учитывать не только необходимость стимулирования экономического роста, но и принимать во внимание инфляционные риски. Заседание руководства ЕЦБ состоится в четверг; рынки исходят из того, что оно воздержится от изменения ключевой ставки. Комментарии президента ЕЦБ Кристина Лагард, которые в восприятии рынка свидетельствуют о жестком настрое регулятора, дали наблюдателям основания полагать, что изменения ставок ожидать, вероятно, не стоит, поскольку с точки зрения руководства центробанка с момента предыдущего заседания инфляционное давление оказалось сильнее, а темпы экономического роста – выше, чем ожидалось. С учетом этих обстоятельств, а также на фоне сохраняющейся тарифной неопределенности, все больше участников рынка полагает, что ЕЦБ едва ли даст более или менее четкий прогноз по дальнейшей траектории процентных ставок и второй раз подряд оставит ключевую депозитную ставку на уровне 2%.

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

## Макроэкономика

Консенсус ожидает снижения ключевой ставки на заседании ЦБ в эту пятницу, однако вопрос заключается в шаге этого снижения. Мы считаем, что регулятор будет выбирать между снижением ставки до 16% и 17%. С одной стороны, сохранение проинфляционных рисков – повышенные темпы роста цен на бензин с конца июня, жесткий рынок труда и высокие темпы роста зарплат, а также риски со стороны бюджетной политики – могут способствовать более сдержанной политике регулятора. Тем не менее, текущая динамика инфляции складывается вблизи 6% г/г на конец года, т. е. по нижней границе диапазона ЦБ РФ, а охлаждение экономической активности происходит быстрее ожиданий регулятора. Мы сохраняем свое видение, что ЦБ РФ на заседании 12 сентября снизит ставку до 16%, поскольку для регулятора дальнейшее снижение ставки может стать проблематичным в случае реализации проинфляционных рисков, например, в случае пересмотра бюджетного плана в сторону увеличения расходов в середине этого месяца, особенно с учетом заявления Владимира Путина заявил на ВЭФ, что в растущем дефиците бюджета ничего страшного нет.

При этом в преддверии заседания по ставке в эту пятницу важной информацией станет публикация в среду мониторинга предприятий ЦБ РФ, который может прояснить настрой регулятора.

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

Валерия Кобяк: [vkobyak@alfabank.ru](mailto:vkobyak@alfabank.ru) (Экономист)



## Денежный рынок и валюта

**Денежный рынок.** Доходности процентных свопов продолжают снижаться по мере приближения даты заседания Банка России. Участники рынка и аналитики сходятся во мнении, что в эту пятницу ставка будет снижена, но насчет величины снижения консенсуса нет. Допускается как снижение ставки на 200 б. п., до 16%, так и более скромное изменение – снижение до 17%. Ставка трехмесячного свопа за неделю снизилась на 29 б. п., и к концу дня в пятницу составила 16,25%, а конфигурация кривой отражает уверенность рынка не только в том, что ставка будет снижена в эту пятницу, но и в том, что она продолжит снижаться до конца года.

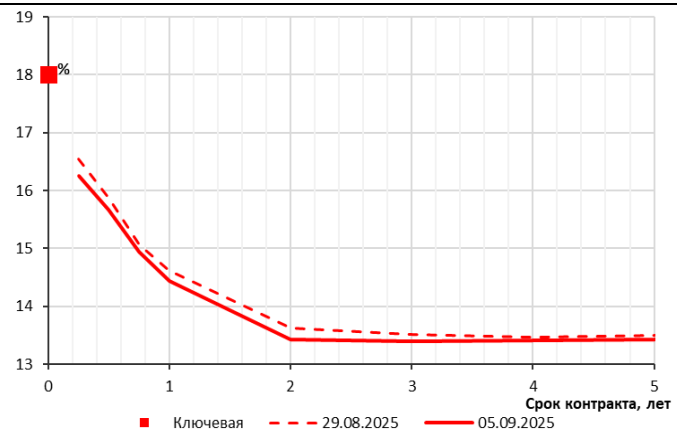
**Валютный рынок.** Ослабление рубля продолжается: в пятницу рубль закрылся на отметке 11,4 за юань, а в понедельник подешевел до более 11,5 за юань. Наклон фьючерсной кривой существенно не менялся, поскольку в преддверии заседания ЦБ по ставке длинные рублевые доходности стабильны. Согласно данным из «Обзора рисков финансовых рынков» (за август) экспортный оффер в конце лета снизился до \$6,2 млрд – это минимальный уровень с 2022 года. Такое снижение ЦБ объяснил как связанное с «накоплением иностранной валюты с целью погашения обязательств перед банками», отметив при этом, что общий валютный оффер со стороны юридических лиц (не только экспортеров) в августе вырос на 21,6%. Если ослабление рубля продолжится, это усилит ожидания его дальнейшего ослабления, что при прочих равных сделает хеджирование дешевле даже при сохранении наклона фьючерсной кривой.

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



Источник: Мосбиржа, Альфа-Банк

График 2. Динамика процентных свопов



Источник: CBonds, Альфа-Банк

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



## Рынок облигаций

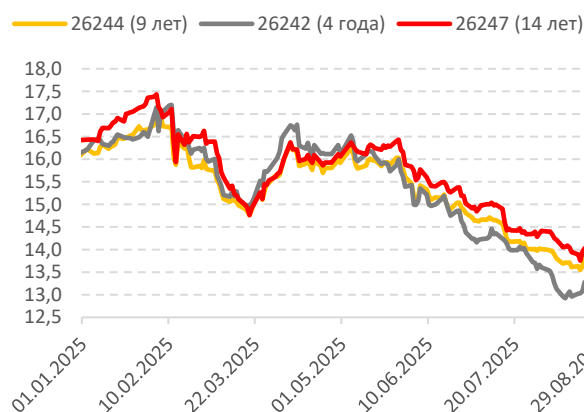
**Высокий спрос на аукционе поддержал рынок ОФЗ.** В начале прошлой недели российский рынок облигаций был под давлением, однако резкий рост спроса на аукционе ОФЗ в среду оказал рынку значительную поддержку. В итоге по итогам недели доходность ОФЗ снизилась на 30–50 б. п. в зависимости от срочности, вновь опустившись ниже 14%, а индекс RGBI практически достиг 121 пункта. Примечательно, что ни макроданные, ни геополитический контекст на прошлой неделе не были благоприятными для позитивной коррекции на рынке ОФЗ. Тем не менее, рост спроса на первичном и на вторичном рынке ОФЗ вернул рынок на траекторию роста. По итогам прошлой недели доходность 14-летнего бенчмарка ОФЗ 26247 опустилась до 13,95% (-28 б. п. за неделю), 9-летнего бенчмарка 26244 – до 13,6% (-48 б. п. за неделю), а 4-летнего выпуска 26242 – до 13,38% (-31 б. п. за неделю). Новую неделю рынок ОФЗ начал практически без изменений относительно уровня закрытия в пятницу. Всплеск интереса к ОФЗ накануне заседания ЦБ по ставке не выглядит ожидаемым явлением, особенно с учетом неоднозначных макроданных (ускорения темпов роста денежной массы, по-прежнему повышенных инфляционных ожиданий населения и предприятий, восстановления корпоративного кредитования, а также опасений относительно увеличения расходов бюджета). Мы полагаем, что аукцион Минфина на этой неделе станет важным индикатором расстановки сил на рынке ОФЗ. Если успех прошлой недели повторится, это будет напоминать ситуацию на аукционах в феврале–марте текущего года, когда существенный краткосрочный рост спроса на ОФЗ со стороны УК сначала способствовал заметному снижению доходности на рынке ОФЗ, а потом стал причиной значительной коррекции.

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



Источник: МосБиржа, Альфа-Банк

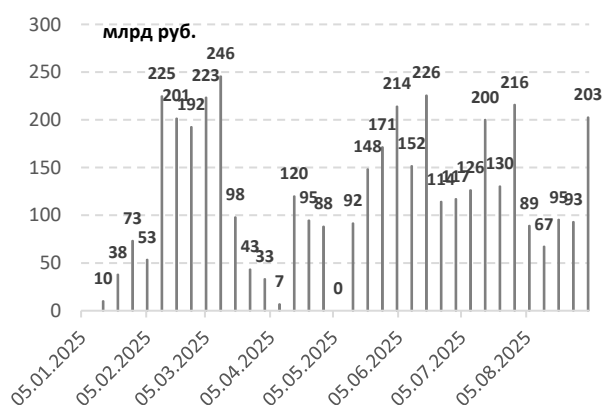
**График 4. Динамика доходности ОФЗ, %**



Источник: CBonds, Альфа-Банк

**Аукционы Минфина – мощный рост спроса.** Аукцион Минфина 3 сентября преподнес неожиданный сюрприз. К размещению было предложено два выпуска ОФЗ-ПД: 14-летний выпуск 26247 (погашение 11 мая 2039 г.) и 9-летний 26225 (погашение 10 мая 2034 г.). Объем размещения ОФЗ 26247 составил внушительные 107 млрд руб. по номиналу на основном аукционе и 42,7 млрд руб. на ДРПА. Доходность по средневзвешенной цене составила 14,2% (к закрытию в пятницу доходность опустилась до 13,95%). Объем размещения выпуска 26225 составил 52,5 млрд руб. по номиналу, доходность по средневзвешенной цене – 14,0%. В итоге, общий объем размещения двух выпусков составил 203 млрд руб. по номиналу.

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



Источник: МосБиржа, Альфа-Банк

**График 6. Динамика индекса RUGBICP7Y+ и Ключевой ставки**





## Нефть и газ

---

Мы предполагаем, что последнее решение восьми ключевых участников соглашения ОПЕК+, предполагающее дальнейшее наращивание добычи на 137 тыс. баррелей в сутки в октябре, может ознаменовать собой очередной виток конкурентной борьбы на глобальном нефтяном рынке. Так, ускоренный ввод 1,65 млн барр. в сутки, добровольно ограниченных «восьмеркой» в апреле 2023 г. и продленных до конца 2026 г., указывает на смену стратегии альянса. В условиях замедления бурения и предполагаемого ввода новых добывающих мощностей в США в 2025–2026 гг. ОПЕК+ вполне может перехватить инициативу, отдав предпочтение наращиванию объемов в ущерб стабильности цен. Возвращение картеля к практике защиты своих позиций на глобальном рынке, вероятно, окажет давление на нефтяные цены в среднесрочной перспективе, что, прочем, не предполагает их дальнейшего снижения. По нашим оценкам, дальнейшее поступательное наращивание добычи окажет лишь сдерживающий эффект на котировки Brent, которые вполне могут продолжить торговаться в диапазоне \$65-70 за баррель до конца года. С одной стороны, это позволит картелю сдерживать рост инвестиций в капиталоемкую разработку сланцевых запасов и добычу нефти на нефтеносных песках в Северной Америке, а с другой – продолжить борьбу за долю рынка, утраченную в 2020–2024 гг. Тем не менее, мы не исключаем словесных интервенций и новых политических инициатив, а также других единовременных эффектов, которые могут привести к росту волатильности и значительным отклонениям цен от прогнозного диапазона, который, впрочем, доказал свою устойчивость в апреле–августе 2025 г.

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



## Показатели компаний

|                                               |         | Тикер                 | Валю-<br>та | Цена<br>закрытия | Реком<br>. | Цель | Изм. цены, % |                | EV/EBITDA<br>(P/BV для<br>банков)* |       | P/E*  |       | Рент. по EBITDA<br>(ROE для<br>банков)* |        |
|-----------------------------------------------|---------|-----------------------|-------------|------------------|------------|------|--------------|----------------|------------------------------------|-------|-------|-------|-----------------------------------------|--------|
|                                               |         |                       |             |                  |            |      | 1 Неделя     | С нач.<br>года | 2025П                              | 2026П | 2025П | 2026П | 2025П                                   | 2026П  |
| Нефть и газ                                   |         | Gazprom               | GAZP        | RUB              | 131,9      | E/W  | 183,4        | ▼2,95 ▲2,75    | 2,9x                               | 2,9x  | 2,6x  | 2,5x  | 30,3%                                   | 30,0%  |
|                                               |         | Gazprom Neft          | SIBN        | RUB              | 522,5      | O/W  | 696,0        | ▼1,28 ▼16,28   | 3,7x                               | 3,5x  | 8,8x  | 7,1x  | 25,4%                                   | 25,7%  |
|                                               |         | LUKOIL                | LKOH        | RUB              | 6472,0     | E/W  | 9206,0       | ▲0,65 ▼8,69    | 2,6x                               | 2,2x  | 7,1x  | 4,8x  | 19,8%                                   | 21,3%  |
|                                               |         | Novatek               | NVTK        | RUB              | 1239,8     | E/W  | 1275,0       | ▲0,11 ▲28,48   | 8,4x                               | 8,2x  | 6,0x  | 6,6x  | 27,4%                                   | 25,6%  |
|                                               |         | Rosneft               | ROSN        | RUB              | 459,4      | O/W  | 555,7        | ▼0,08 ▼21,93   | 3,4x                               | 2,9x  | 5,2x  | 4,3x  | 27,1%                                   | 29,5%  |
|                                               |         | Surgutneftegaz        | SNGS        | RUB              | 22,6       | O/W  | 49,0         | ▼0,68 ▼7,88    | -8,6x                              | -8,7x | 1,9x  | 1,7x  | 25,0%                                   | 25,6%  |
|                                               |         | Surgutneftegaz pref   | SNGSP       | RUB              | 42,9       | U/W  | 52,5         | ▼0,99 ▼28,62   | -8,6x                              | -8,7x | 1,9x  | 1,7x  | 25,0%                                   | 25,6%  |
|                                               |         | Tatneft               | TATN        | RUB              | 664,3      | O/W  | 908,0        | ▲2,00 ▼0,29    | 3,8x                               | 3,1x  | 7,0x  | 4,9x  | 20,0%                                   | 21,6%  |
| МГД                                           | Цветная | Tatneft pref          | TATNP       | RUB              | 624,9      | O/W  | 894,0        | ▲1,17 ▼4,78    | 3,8x                               | 3,1x  | 7,0x  | 4,9x  | 20,0%                                   | 21,6%  |
|                                               |         | Alrosa                | ALRS        | RUB              | 47,0       | O/W  | 63,0         | ▲0,13 ▼14,77   | 4,1x                               | 2,4x  | 9,4x  | 4,6x  | 31,1%                                   | 39,8%  |
|                                               |         | Nornickel             | GMKN        | RUB              | 126,0      | O/W  | 140,0        | ▲0,45 ▲11,09   | 4,2x                               | 3,7x  | 8,0x  | 6,7x  | 46,0%                                   | 47,3%  |
|                                               |         | Polymetal             | CORE        | RUB              | 312,8      | -    | -            | ▲2,12 ▲22,22   | -                                  | -     | -     | -     | -                                       | -      |
|                                               |         | Polyus                | PLZL        | RUB              | 2235,6     | O/W  | 2480,0       | ▲4,56 ▲58,89   | 6,5x                               | 6,2x  | 9,0x  | 8,4x  | 72,8%                                   | 72,7%  |
|                                               |         | UGK                   | UGLD        | RUB              | 0,57       | O/W  | 0,96         | ▲0,18 ▼23,40   | 3,3x                               | 2,7x  | 3,2x  | 2,8x  | 121,9%                                  | 152,0% |
|                                               |         | RUSAL                 | RUAL        | RUB              | 33,97      | E/W  | 38,00        | ▲0,47 ▼2,22    | 5,3x                               | 4,7x  | 3,5x  | 3,6x  | 16,6%                                   | 15,7%  |
|                                               | Черная  | Mechel                | MTLR        | RUB              | 80,11      | -    | -            | ▼1,80 ▼22,97   | -                                  | -     | -     | -     | -                                       | -      |
|                                               |         | MMK                   | MAGN        | RUB              | 33,27      | O/W  | 41,00        | ▼0,78 ▼13,23   | 2,0x                               | 1,7x  | 5,5x  | 4,8x  | 19,1%                                   | 18,7%  |
|                                               |         | NLMK                  | NLMK        | RUB              | 118,82     | O/W  | 157,00       | ▲0,02 ▼18,63   | 2,8x                               | 2,4x  | 5,6x  | 4,8x  | 24,3%                                   | 26,4%  |
|                                               |         | Severstal             | CHMF        | RUB              | 1072,60    | E/W  | 1258,00      | ▲1,09 ▼17,28   | 4,5x                               | 3,9x  | 8,6x  | 6,8x  | 25,7%                                   | 26,4%  |
|                                               |         | TRMK                  | TRMK        | RUB              | 118,70     | E/W  | 137,00       | ▲10,17 ▲16,42  | 3,2x                               | -     | 31,2x | -     | 18,9%                                   | -      |
|                                               |         | Bank St. Petersburg   | BSPB        | RUB              | 366,94     | E/W  | 410,00       | ▼0,23 ▲0,81    | 0,7x                               | 0,7x  | 4,0x  | 4,0x  | 19,5%                                   | 18,0%  |
|                                               |         | Moscow Exchange       | MOEX        | RUB              | 175,45     | E/W  | 200,00       | ▼1,98 ▼10,03   | 1,5x                               | 1,5x  | 7,2x  | 6,7x  | 21,3%                                   | 22,4%  |
| Финансы                                       |         | Sberbank              | SBER        | RUB              | 310,50     | O/W  | 380,00       | ▲0,15 ▲13,17   | 0,9x                               | 0,8x  | 4,4x  | 3,9x  | 22,2%                                   | 22,5%  |
|                                               |         | TCS Group             | T           | RUB              | 3331,20    | O/W  | 4600,00      | ▼0,11 ▲22,74   | 1,4x                               | 1,1x  | 5,0x  | 3,4x  | 30,6%                                   | 35,1%  |
|                                               |         | VTB                   | VTBR        | RUB              | 75,50      | -    | -            | ▲0,47 ▼3,17    | -                                  | -     | -     | -     | -                                       | -      |
|                                               |         | Sovcombank            | SVCB        | RUB              | 14,92      | O/W  | 20,50        | ▼1,26 ▲6,57    | 0,8x                               | 0,7x  | 4,0x  | 2,6x  | 22,9%                                   | 28,1%  |
|                                               |         | European              | LEAS        | RUB              | 614,80     | U/R  | U/R          | ▼0,87 ▼9,83    | 1,6x                               | 1,3x  | 11,5x | 5,2x  | 13,2%                                   | 27,3%  |
|                                               |         | RENI                  | RENI        | RUB              | 119,18     | O/W  | 155,00       | ▼5,43 ▲8,54    | 1,1x                               | 0,9x  | 4,1x  | 3,1x  | 29,3%                                   | 32,2%  |
|                                               |         | Etalon Group          | ETLN        | RUB              | лет данных | U/R  | U/R          | -              | -                                  | -     | -     | -     | -                                       | -      |
| Недвижимость                                  |         | LSR Group             | LSRG        | RUB              | 785,20     | E/W  | 750,00       | ▼1,51 ▼3,11    | 2,4x                               | 2,4x  | 2,7x  | 2,9x  | 26,9%                                   | 26,3%  |
|                                               |         | PIK Group             | PIKK        | RUB              | 651,20     | O/W  | 700,00       | ▼1,18 ▲34,27   | 3,3x                               | 3,0x  | 9,8x  | 8,8x  | 18,1%                                   | 20,0%  |
|                                               |         | Samolet Group         | SMLT        | RUB              | 1192,00    | U/R  | U/R          | ▼0,38 ▲20,83   | -                                  | -     | -     | -     | -                                       | 0,0%   |
|                                               |         | Aeroflot              | AFLT        | RUB              | 62,11      | O/W  | 90,00        | ▼0,16 ▲5,29    | 3,4x                               | 3,4x  | 3,8x  | 3,5x  | 25,5%                                   | 24,2%  |
| Транспорт                                     |         | FESCO                 | FESH        | RUB              | 60,54      | -    | -            | ▼6,70 ▲4,16    | -                                  | -     | -     | -     | -                                       | -      |
|                                               |         | NCSP                  | NMTP        | RUB              | 8,90       | -    | -            | ▲1,71 ▼1,60    | -                                  | -     | -     | -     | -                                       | -      |
|                                               |         | Sollers               | SVAV        | RUB              | 603,50     | -    | -            | ▼1,71 ▼15,65   | -                                  | -     | -     | -     | -                                       | -      |
|                                               |         | Sovcomflot            | FLOT        | RUB              | 87,60      | U/R  | U/R          | ▼0,09 ▼5,83    | 1,1x                               | -     | 3,4x  | -     | 75,9%                                   | -      |
|                                               |         | MD Medical Group      | MDMG        | RUB              | 1244,00    | O/W  | 1500,00      | ▼0,39 ▲32,28   | 7,4x                               | 5,8x  | 8,8x  | 7,3x  | 29,6%                                   | 30,9%  |
| Сельск. хоз-во/<br>Потреб. товары<br>и ритейл |         | Magnit                | MGNT        | RUB              | 3531,50    | O/W  | 6550,00      | ▼3,77 ▼28,55   | 3,0x                               | 2,6x  | 6,5x  | 4,4x  | 5,8%                                    | 6,0%   |
|                                               |         | Rusagro               | RAGR        | RUB              | 132,66     | -    | -            | ▼2,60          | -                                  | -     | -     | -     | -                                       | -      |
|                                               |         | X5 Retail Group       | X5          | RUB              | 2911,50    | O/W  | 4200,00      | ▲0,09          | 3,7x                               | 3,3x  | 7,3x  | 7,3x  | 6,2%                                    | 6,5%   |
|                                               |         | Lenta                 | LENT        | RUB              | 1855,50    | -    | -            | ▲1,34 ▲59,34   | -                                  | -     | -     | -     | -                                       | -      |
|                                               |         | MVideo                | MVID        | RUB              | 90,20      | -    | -            | ▼2,70 ▲1,23    | -                                  | -     | -     | -     | -                                       | -      |
|                                               |         | Novabev Group         | BELU        | RUB              | 448,40     | O/W  | 600,00       | ▲0,90 ▼10,85   | 3,1x                               | 2,8x  | 7,4x  | 5,6x  | 10,5%                                   | 10,3%  |
|                                               |         | FixPrice              | FIXR        | RUB              | 0,78       | -    | -            | ▼6,93          | -                                  | -     | -     | -     | -                                       | -      |
|                                               |         | HENDERSON             | HNFG        | RUB              | 557,70     | O/W  | 770,00       | ▲0,45 ▼6,93    | 4,0x                               | 3,0x  | 6,7x  | 5,1x  | 24,5%                                   | 26,3%  |
|                                               |         | MTS                   | MTSS        | RUB              | 224,50     | O/W  | 300,00       | ▲3,01 ▲9,81    | 3,9x                               | 3,3x  | 13,9x | 4,2x  | 35,7%                                   | 37,6%  |
| Телекомм.                                     |         | Veon                  | VEON        | RUB              | 93,90      | -    | -            | ▼4,77 ▲118,37  | -                                  | -     | -     | -     | -                                       | -      |
|                                               |         | Rostelecom            | RTKM        | RUB              | 69,98      | -    | -            | ▼3,02 ▲8,08    | -                                  | -     | -     | -     | -                                       | -      |
|                                               |         | Segezha Group         | SGZH        | RUB              | 1,58       | U/R  | U/R          | ▼0,88 ▲24,27   | 1,4x                               | -     | 6,8x  | -     | 24,9%                                   | -      |
| ИТ                                            |         | VK                    | VKCO        | RUB              | 329,70     | U/R  | U/R          | ▼2,31 ▲9,83    | 6,4x                               | -     | 9,2x  | -     | 20,1%                                   | 0,0%   |
|                                               |         | Sistema               | AFKS        | RUB              | 16,53      | -    | -            | ▲0,49 ▲10,03   | -                                  | -     | -     | -     | -                                       | -      |
|                                               |         | Yandex                | YDEX        | RUB              | 4341,00    | O/W  | 5370,00      | ▲1,37 ▲11,55   | 6,5x                               | 4,7x  | 12,6x | 8,3x  | 18,9%                                   | 20,6%  |
|                                               |         | Qimi                  | QIMI        | RUB              | 239,60     | -    | -            | ▲0,59 ▲29,93   | -                                  | -     | -     | -     | -                                       | -      |
|                                               |         | HeadHunter            | HEAD        | RUB              | 3597,00    | O/W  | 5050,00      | ▲0,17 ▼0,06    | 6,7x                               | 4,8x  | 8,1x  | 5,7x  | 53,2%                                   | 57,0%  |
|                                               |         | OZON                  | OZON        | RUB              | 4315,50    | E/W  | 4700,00      | ▼1,75 ▲36,18   | 19,1x                              | 8,1x  | -3,4x | -3,2x | 4,6%                                    | 7,7%   |
|                                               |         | Cian                  | CNRU        | RUB              | 623,60     | O/W  | 720,00       | ▲2,94          | 8,8x                               | 5,5x  | 12,8x | 9,0x  | 28,8%                                   | 34,3%  |
|                                               |         | Softline              | SOFL        | RUB              | 105,40     | O/W  | 192,00       | ▼0,55 ▼11,16   | 5,0x                               | 3,9x  | 8,0x  | 5,6x  | 10,7%                                   | 10,4%  |
|                                               |         | Positive Technologies | POSI        | RUB              | 1357,00    | O/W  | 2350,00      | ▼1,24 ▼32,83   | 6,2x                               | 4,2x  | 8,1x  | 4,9x  | 50,0%                                   | 48,7%  |
|                                               |         | Astra Group           | ASTR        | RUB              | 387,75     | O/W  | 647,00       | ▼2,53 ▼17,99   | 8,7x                               | 6,0x  | 9,4x  | 6,4x  | 39,6%                                   | 39,6%  |
|                                               |         | ВМ.ру                 | VSEH        | RUB              | 78,78      | O/W  | 183,00       | ▼0,28 ▼17,94   | 3,1x                               | 2,2x  | 7,7x  | 4,3x  | 8,4%                                    | 9,0%   |
|                                               |         | ГАО ИВА               | IVAT        | RUB              | 153,75     | O/W  | 290,00       | ▼3,64 ▼27,25   | 4,3x                               | 2,5x  | 4,6x  | 2,7x  | 67,1%                                   | 65,4%  |
|                                               |         | Аренадата             | DATA        | RUB              | 109,68     | O/W  | 182,00       | ▼1,08 ▼21,85   | 8,4x                               | 5,5x  | 9,7x  | 6,2x  | 31,4%                                   | 33,8%  |
|                                               |         | Acron                 | AKRN        | RUB              | 16178,00   | -    | -            | ▼1,26 ▼7,83    | -                                  | -     | -     | -     | -                                       | -      |
|                                               |         | Phosagro              | PHOR        | RUB              | 6888,00    | O/W  | 7141,00      | ▼1,53 ▲9,21    | 5,3x                               | -     | 6,8x  | -     | 36,2%                                   | -      |
| Фармацевтика                                  |         | Promomed              | PRMD        | RUB              | 434,45     | E/W  | 444,00       | ▲1,39 ▲9,16    | 8,1x                               | 6,3x  | 12,6x | 9,2x  | 40,6%                                   | 39,6%  |
|                                               |         | Ozonpharm             | OZPH        | RUB              | 56,54      | E/W  | 64,00        | ▼0,19 ▲8,13    | 7,2x                               | 6,2x  | 12,9x | 9,7x  | 35,2%                                   | 34,8%  |
|                                               |         | Enel Russia           | ELFV        | RUB              | 0,54       | O/W  | 0,80         | ▼3,76 ▲2,79    | 2,5x                               | 2,0x  | 3,3x  | 2,5x  | 22,5%                                   | 21,3%  |
| Энергетика                                    |         | FGC                   | FEES        | RUB              | 0,07       | -    | -            | ▼0,68 ▼4,49    | -                                  | -     | -     | -     | -                                       | -      |
|                                               |         | Inter Rao             | IRAO        | RUB              | 3,19       | O/W  | 5,20         | ▲0,79 ▼14,80   | 0,0x                               | 0,5x  | 2,3x  | 2,5x  | 10,3%                                   | 10,2%  |
|                                               |         | Lenenergo             | LSNG        | RUB              | 17,14      | -    | -            | ▲2,51 ▲23,93   | -                                  | -     | -     | -     | -                                       | -      |
|                                               |         | MOESK                 | MSRS        | RUB              | 1,50       | -    | -            | ▲0,00 ▲29,61   | -                                  | -     | -     | -     | -                                       | -      |
|                                               |         | RusHydro              | HYDR        | RUB              | 0,47       | E/W  | 0,63         | ▲0,81 ▼7,79    | 4,9x                               | 5,3x  | 5,8x  | 5,5x  | 26,1%                                   | 25,4%  |
|                                               |         | Unipro                | UPRO        | RUB              | 1,68       | E/W  | 2,60         | ▼1,76 ▼7,19    | -0,2x                              | -0,3x | 3,2x  | 3,1x  | 26,3%                                   | 25,4%  |
|                                               |         | OGK 2                 | OGKB        | RUB              | 0,40       | -    | -            | ▲1,62 ▲19,06   | -                                  | -     | -     | -     | -                                       | -      |
|                                               |         |                       |             |                  |            |      |              |                |                                    |       |       |       |                                         |        |

\* прогнозные значения  
Источники: Альфа Банк



## 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](mailto:vsavitskiy@alfabank.ru)

### Управление аналитики

#### Начальник управления

Борис Красноженов  
[bkrasnozhenov@alfabank.ru](mailto:bkrasnozhenov@alfabank.ru)  
+7 (495) 795-3612

### Макроэкономика

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

### Рынок акций

#### Стратегия

Джон Волш  
[jwalsh@alfabank.ru](mailto:jwalsh@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 8238)

#### Металлы и горная добыча

Борис Красноженов  
[bkrasnozhenov@alfabank.ru](mailto:bkrasnozhenov@alfabank.ru)  
+7 (495) 795-3612

Юлия Толстых  
[yatolstyh@alfabank.ru](mailto:yatolstyh@alfabank.ru)  
+7 (499) 923 6697 (доб. 8681)

Елизавета Дегтярева  
[edegtyareva@alfabank.ru](mailto:edegtyareva@alfabank.ru)  
+7 (495) 010-4889

#### Нефть и Газ

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

Елизавета Дегтярева  
[edegtyareva@alfabank.ru](mailto:edegtyareva@alfabank.ru)  
+7 (495) 010-4889

#### Потребительский

Евгений Кипнис  
[ekipnis@alfabank.ru](mailto:ekipnis@alfabank.ru)  
+7 (495) 795-3713

Олеся Воробьева  
[oovorobyeva@alfabank.ru](mailto:oovorobyeva@alfabank.ru)  
+7 (499) 681-3075

#### Транспорт, Машиностроение, Здравоохранение

Анастасия Егазарян  
[aegazaryan@alfabank.ru](mailto:aegazaryan@alfabank.ru)  
+7 (499) 923 6697 (доб. 2852)

### Долговой рынок

Мария Радченко  
[mgradchenko@alfabank.ru](mailto:mgradchenko@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105074)

### Отраслевая аналитика

#### Недвижимость

Ирина Фомкина  
[ifomkina@alfabank.ru](mailto:ifomkina@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 0101174)

#### ИТ

Дмитрий Протас  
[dprotas@alfabank.ru](mailto:dprotas@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 0784991)

### Торговые операции и продажи (Москва)

#### Продажи

Александр Зоров  
[azorov@alfabank.ru](mailto:azorov@alfabank.ru)  
+7 (495) 783-5115

Анастасия Полтавская  
[apoltavskaya@alfabank.ru](mailto:apoltavskaya@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 4290)

### ТМТ, Сельское и Лесное хоз-во

Анна Курбатова  
[akurbatova@alfabank.ru](mailto:akurbatova@alfabank.ru)  
+7 (495) 795-3740

Олеся Воробьева  
[oovorobyeva@alfabank.ru](mailto:oovorobyeva@alfabank.ru)  
+7 (499) 681-3075

#### Финансы

Евгений Кипнис  
[ekipnis@alfabank.ru](mailto:ekipnis@alfabank.ru)  
+7 (495) 795-3713

Филипп Николаев  
[fnikolaev@alfabank.ru](mailto:fnikolaev@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 7392)

#### Электроэнергетика

Анастасия Егазарян  
[aegazaryan@alfabank.ru](mailto:aegazaryan@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 2852)

#### Недвижимость

Ирина Фомкина  
[ifomkina@alfabank.ru](mailto:ifomkina@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 0101174)

#### Редактор

Максим Сухманский  
[msukhmanskiy@alfabank.ru](mailto:msukhmanskiy@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105222)

#### Спец. по данным/Аналитик

Денис Дорофеев  
[didorofeev@alfabank.ru](mailto:didorofeev@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 8086)

Полина Орехова  
[porekhova@alfabank.ru](mailto:porekhova@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 8903)

### Стратегия по валютному рынку и процентным ставкам

Никита Еуров  
[neurov@alfabank.ru](mailto:neurov@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 5204)

#### Потребительский

Екатерина Тузикова  
[etuzikova@alfabank.ru](mailto:etuzikova@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105172)

### Торговые операции

Артем Белобров  
[abelobrov@alfabank.ru](mailto:abelobrov@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 4618)

Иван Макаров  
[makaroviv@alfabank.ru](mailto:makaroviv@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105373)

#### РЕПО

Олег Морозов  
[omorozov@alfabank.ru](mailto: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.