



Еженедельный радар

Лидеры роста				Лидеры падения			
CORE	424,37 P	▲16,21%	TATN RX	424,37 P	▲4,77%	MMD RX	59,05 P
IVAT RX	180,85 P	▲8,91%	AKRN RX	180,85 P	▲4,48%	FIXR RX	0,63 P
OGKB RX	0,41 P	▲6,62%	PHOR RX	0,41 P	▲3,64%	SMLT RX	1 027,50 P
							512,00 P
							▼25,49%
							LEAS RX
							512,00 P
							▼5,50%
							ASTR RX
							334,70 P
							▼4,86%
							AFKS RX
							14,02 P
							▼4,78%

* Изменения за неделю. Цена закрытия за предыдущий торговый день

Бюджетные риски тянут российский рынок акций вниз

Рынок

Фондовый рынок. В понедельник обострение геополитической напряженности спровоцировало новую просадку российского рынка акций. Спецпредставитель президента США по Украине Кит Келлог заявил, что администрация Трампа дала украинским властям разрешение на удары вглубь российской территории. Индекс Мосбиржи отреагировал на это падением ниже 2 700 пунктов. Дополнительным источником негатива для российского рынка являются бюджетные и макроэкономические риски (см. ниже комментарий наших экономистов). В частности, ожидается, что предложенное повышение ставки НДС с 20% до 22% повлечет за собой усиление инфляционного давления и может быть чревато ужесточением денежно-кредитной политики. С учетом этих обстоятельств наши экономисты ожидают, что Банк России оставит ключевую ставку на уровне 17% до конца текущего года. Соответственно, мы полагаем, что ИМОЕХ на этой неделе будет балансировать ниже отметки 2 750 пунктов. Кроме того, фондовый рынок, вероятно, будут дополнительно тянуть вниз бумаги, у которых на этой неделе наступает дивидендная отсечка

Глобальный рынок. Предстоящая неделя сулит глобальным рынкам много неопределенности – в США ожидаются значимые макрорепубликации и есть риск федерального шатдауна. Также рынки ждут пятничной сводки по американскому рынку труда (nonfarm payrolls). Представители Федрезерва между тем уже дали понять, что ситуация на рынке труда для них сейчас приоритетнее инфляции. Следовательно, если ожидающиеся в пятницу данные будут свидетельствовать об ослаблении рынка труда, это еще больше повысит вероятность того, что до конца года ставка федеральных фондов будет дважды снижена на 25 б. п. Мы полагаем, что это должно поддержать позитивный настрой рынков акций.

Кратко

Макроэкономика. Основной вводной прошлой недели стал обновлённый проект бюджета, который производит неоднозначное впечатление. С одной стороны, обнадеживает сдержанный прогноз роста расходов в 2025 г. (+5% г/г) и 2026 г. (+4% г/г). С другой стороны, поскольку динамика бюджетных доходов отстает от ожиданий, правительство решило повысить ставку НДС с 20% до 22%, что предполагает прямой краткосрочный инфляционный эффект – темпы роста цен могут превысить прогнозируемые на 1 п. п. и повлиять на инфляционные ожидания. При этом, несмотря на сдержанную динамику расходов и повышение НДС, дефицит бюджета планируется на уровне 5,7 трлн руб. в 2025 г. и 3,8 трлн руб. в 2026 г. Таким образом, вся конструкция бюджета предполагает необходимость жестко контролировать расходы, а это реалистично только при снижении темпов инфляции до 4%. Отметим, что повышение НДС накладывается на ряд проинфляционных сигналов в последние месяцы, включая ускорившийся рост корпоративного кредитования, ослабление рубля и более динамичный, чем ожидалось, рост цен в сентябре. На этом фоне с учетом предстоящего повышения НДС мы ожидаем, что ЦБ РФ сохранит ставку на уровне 17% до конца текущего года.

Денежный рынок и валюта. Несмотря на позитив по бюджету, ожидания по ключевой ставке смещаются вверх. Курс национальной валюты стабилизировался.

Рынок облигаций. Долговой рынок продолжает падать, доходность ОФЗ срочностью более 10 лет достигла уровня 15%. Рынок облигаций негативно воспринял пересмотр дефицита бюджета в текущем году в сторону повышения и, соответственно, увеличение объема размещения ОФЗ на 2,2 трлн руб. в 2025 г. для финансирования бюджетного дефицита. Мы, однако, обращаем внимание на ряд факторов, которые, по нашему мнению, могут стать аргументом в пользу того, что долговой рынок в текущий момент выглядит перепроданным, и в недалекой перспективе можно ожидать если не разворота рынка, то, как минимум, остановки роста доходности. Текущую неделю рынок ОФЗ начал с негатива – на дальнем конце кривой доходность выросла до 15,08%. Данный уровень доходности видится нам завышенным, и мы считаем его привлекательным для открытия длинных позиций в ОФЗ.

Сырье. Драгметаллы продолжают демонстрировать ярко выраженную положительную динамику. Золото завершило шестую неделю подряд ростом на фоне данных по инфляции в США. Эти данные дали инвесторам дополнительные основания ожидать, что Федрезерв продолжит снижение процентных ставок до конца 2025 года, и способствуют росту цен на золото. В понедельник цены впервые поднялись выше \$3 800 за унцию; мы считаем, что восходящий тренд сохранится в течение недели и цены будут колебаться в диапазоне \$3 830–3 900 за унцию. Что касается серебра, оно сейчас торгуется на уровне \$47 за унцию (это новый 14-летний максимум). Не исключено, что вскоре мы увидим серебро на отметке \$50 за унцию. Инвестиционный спрос на прочие драгметаллы также растёт (платина торгуется выше \$1 600 за унцию, впервые с 2013 года). Мы считаем, что это можно считать индикатором для дальнейшего ралли в золоте и серебре.

Альфа-Банк, 2025 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 16.01.2015 г. Настоящее письмо 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 распространяется исключительно для информационных целей и не является деятельностью по инвестиционному консультированию и индивидуальной инвестиционной рекомендацией.

События

29 сен	Etalon Group EGM
29 сен	Gazprom Neft EGM
30 сен	Polys EGM
29 сен	Gazprom Neft EGM
30 сен	Polys EGM
7 окт	Novabev Group EGM

Индексы

	Изменение, %			
	Цена	Неделя	Месяц	С нач. г.
MICEX	2725,97	▼0,80	▼6,41	▼3,62
RTS	1027,06	▼0,83	▼10,13	▲17,20
IMOEXCNY	1083,34	▲0,07	▼9,33	▲14,53
DJIA	46247,29	▼0,15	▲1,34	▲8,23
S&P 500	6643,70	▼0,31	▲2,18	▲11,80
FTSE 100	9284,83	▲0,74	▲0,74	▲12,90
NIKKEI 225	45354,99	▲0,69	▲5,90	-
Hang Seng	26128,20	▼1,57	▲4,52	▲32,23

Валюты

	Изменение, %			
	Цена	Неделя	Месяц	С нач. г.
USD/RUB	83,61	▲0,52	▲3,93	▼17,77
EUR/RUB	98,15	▼0,83	▲5,15	▼7,49
USD/CNY	7,13	▲0,28	▼0,09	▼2,54

Сырье

	Изменение, %			
	Цена	Неделя	Месяц	С нач. г.
Brent, долл./барр.	70,13	▲5,17	▲3,16	▼8,34
WTI, долл./барр.	65,72	▲5,32	▲1,73	▼11,14
Никель, долл./т	15155,00	▼0,75	▼0,72	▼0,56
Медь, долл./фунт	4,71	▲3,02	▲5,37	▲16,73
Золото, долл./унц.	3768,66	▲2,28	▲10,28	▲42,85
Палладий долл./унц.	1282,00	▲11,14	▲16,23	▲41,89
Газ, долл./MMBtu	3,21	▲11,01	▲8,90	▼4,41
Желез. руда, долл./т	105,44	▲0,00	▲3,67	▲6,03
Уголь, долл./т	106,40	▲2,95	▼2,88	▼13,85

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

На российский рынок акций давят геополитические и бюджетные риски. В понедельник обострение геополитической напряженности спровоцировало новую просадку российского рынка акций. Спецпредставитель президента США по Украине Кит Келлог заявил, что администрация Трампа дала украинским властям разрешение на удары вглубь российской территории. Индекс Мосбиржи отреагировал на это падением ниже 2 700 пунктов. Дополнительным источником негатива для российского рынка являются бюджетные и макроэкономические риски (см. ниже комментарий наших экономистов). В частности, ожидается, что предложенное повышение ставки НДС с 20% до 22% повлечет за собой усиление инфляционного давления и может быть чревато ужесточением денежно-кредитной политики. С учетом этих обстоятельств наши экономисты ожидают, что Банк России оставит ключевую ставку на уровне 17% до конца текущего года. Соответственно, мы полагаем, что IMOEX на этой неделе будет балансировать ниже отметки 2 750 пунктов. Кроме того, фондовый рынок, вероятно, будут дополнительно тянуть вниз бумаги, у которых на этой неделе наступает дивидендная отсечка.

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

Глобальный рынок

Глобальные рынки не теряют бодрости духа. Предстоящая неделя сулит глобальным рынкам много неопределенности – в США ожидаются значимые макропубликации и есть риск федерального шатдауна. Конгрессменам предстоит срочно найти компромисс, который позволил бы предотвратить прекращение финансирования федерального правительства до завершения бюджетного года (он заканчивается во вторник). Если такой компромисс найти не удастся, страна столкнется с частичным прекращением деятельности федеральных госструктур уже в среду. На понедельник назначено обсуждение этого вопроса лидерами двух фракций Конгресса США на встрече с Дональдом Трампом (который является республиканцем) в Белом Доме. Также рынки ждут пятничной сводки по американскому рынку труда (nonfarm payrolls). Представители Федерезерва между тем уже дали понять, что ситуация на рынке труда для них сейчас приоритетнее инфляции. Следовательно, если ожидающиеся в пятницу данные будут свидетельствовать об ослаблении рынка труда, это еще больше повысит вероятность того, что до конца года ставка федеральных фондов будет дважды снижена на 25 б. п. Мы полагаем, что это должно поддержать позитивный настрой рынков акций. Цены на золото и другие драгметаллы на этом фоне динамично растут, а нефть в понедельник подешевела приблизительно на 3% (Brent @ \$67,00), этому способствуют планы ОПЕК+ увеличить добычу в ноябре, а также возобновление поставок углеводородного сырья из иракского Курдистана через территорию Турции (что повышает вероятность избытка предложения на мировом нефтяном рынке). Впрочем, геополитические риски и ситуация вокруг России, вероятно, позволяют ценам на нефть удержаться на текущих уровнях.

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

Макроэкономика

Российский макроконтекст. Основной вводной прошлой недели стал обновлённый проект бюджета, который носит смешанный характер. С одной стороны, хорошая новость заключается в том, что правительство выставило сдержанный прогноз роста расходов на текущий год (+5% г/г) и сдержанный ориентир по их росту на 2026 год (+4% г/г). Это подразумевает существенное торможение роста расходов с текущих 21% г/г уже в ближайшие месяцы и выглядит дезинфляционным сигналом, если план контроля за ростом расходов будет реализован. Но в то же время динамика доходов бюджета складывается ниже ожиданий, и это потребовало от правительства принять решение о повышении ставки НДС с 20% до 22%. По оценкам, это принесет бюджету 1,2 трлн руб. в 2026 г. и будет иметь прямой краткосрочный инфляционный эффект в районе 1 п. п. к ожидаемому росту цен, что найдет отражение в динамике цен в январе и даст возможный негативный эффект на инфляционные ожидания. Также следует отметить, что, несмотря на сдержанную динамику расходов, дефицит бюджета планируется на уровне 5,7 трлн руб. на текущий год и 3,8 трлн руб. на следующий год, даже несмотря на повышение НДС. Таким образом, вся конструкция бюджета опирается на предпосылку о жестком контроле за расходами, что, в свою очередь, реалистично только в условиях замедления инфляции до 4%-го уровня. Хотя ЦБ РФ в целом оценивает проект бюджета как дезинфляционный, на фоне стремления правительства контролировать рост расходов бюджета, нет сомнений, что повышение НДС приведет к росту уровня цен на краткосрочном горизонте. Денежные власти планируют реагировать на это в той мере, в которой могут быть негативно затронуты инфляционные ожидания, но отметим, что повышение НДС накладывается на ряд проинфляционных сигналов, которые фиксируются в последние месяцы. Во-первых, в июле–августе ускорился рост корпоративного кредитного портфеля. Во-вторых, за последние два месяца уже произошло смещение уровня валютного курса с интервала 78-80 руб. до 83-85 руб. за доллар. В-третьих, в сентябре рост цен складывается выше ожиданий, а с середины лета обращают на себя внимание повышенные темпы роста цен на бензин. В итоге, нельзя исключать, что в сентябре инфляция может составить 0,4% м/м, а по итогам года приблизится к 7,0% г/г. На этом фоне с учетом предстоящего повышения НДС мы ожидаем, что ЦБ РФ сохранит ставку на уровне 17% до конца текущего года.

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

Валерия Кобяк: vkobyak@alfabank.ru (Экономист)



Денежный рынок и валюта

Денежный рынок. Несмотря на относительно позитивные новости по бюджету, инфляционные риски усиливаются. Во-первых, темп роста цен по итогам сентября может оказаться около 6% (м/м, очищенный от сезонности, в годовых). Во-вторых, кредитование продолжает ускоряться и растут риски его дальнейшей активизации. Рынок реагирует пересмотром ожиданий по ключевой ставке – процентные свопы растут вдоль всей кривой, а ставка трехмесячного свопа на ключевую ставку за неделю выросла на 19 б. п., до 16,76%. Базовый сценарий рынка теперь предполагает, что в октябре ставка ЦБ останется без изменений (хотя отдельные участники все еще допускают снижение до 16%).

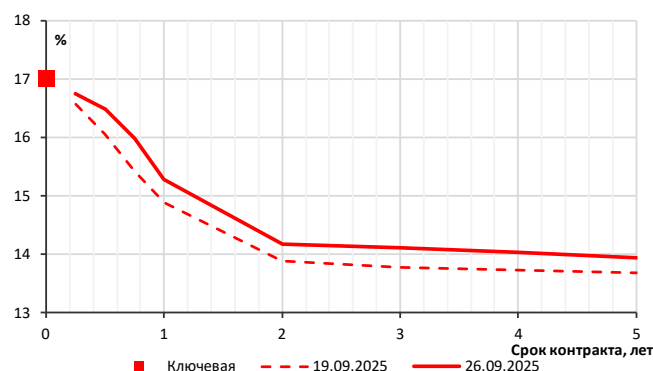
Валютный рынок. Рубль стабилизировался в коридоре 11,6-11,8 рублей за юань, опустившись к концу прошлой недели до 11,6. Наклон фьючерсной кривой остается преимущественно без изменений, но постепенный пересмотр рыночных ожиданий по ключевой ставке вверх будет способствовать сохранению высокой стоимости хеджирования. Планируемое повышение НДС, о котором стало известно на прошлой неделе, приведет к временному росту потребительского спроса в ожидании роста цен. Ценовой эффект от этого будет ограничен, поскольку продавцы будут готовы предоставить скидки (они также будут заинтересованы в продаже сформированных ранее запасов). При этом рост спроса на импорт может оказать давление на рубль к концу года.

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 (Старший аналитик)

Рынок облигаций

Рост доходности ОФЗ продолжается, но уровни уже интересны для покупок. Долговой рынок продолжает падать, доходность ОФЗ срочностью более 10 лет достигла уровня 15%. За прошедшую неделю кривая поднялась еще на 30 б. п. и теперь находится на уровне начала июля. На прошлой неделе появились обрывочные данные о параметрах бюджета на 2026–2028 гг., а также о корректировках в бюджет 2025 г. Рынок облигаций негативно воспринял пересмотр дефицита бюджета в текущем году в сторону повышения и, соответственно, увеличение объема размещения ОФЗ на 2,2 трлн руб. в 2025 г. для финансирования дефицита бюджета. Умеренно-жесткий тон резюме обсуждения ключевой ставки (также опубликованного на прошлой неделе) стал дополнительным негативным фактором. Мы, однако, обращаем внимание на ряд факторов, которые, по нашему мнению, могут стать аргументом в пользу того, что долговой рынок в текущий момент выглядит перепроданным, и в недалекой перспективе можно ожидать если не разворота рынка, то, как минимум, остановки роста доходности.

- В 4K25 объем размещения «брутто» составит 2,56 трлн руб. (2,2 трлн руб. + 363 млрд руб., неразмещенный остаток от изначального объема). При этом в 4K25 предстоит погашение ОФЗ на сумму 473 млрд руб., в том числе выпуска 26229 на 449 млрд. руб. Кроме того, предстоит погашение суверенных еврооблигаций на сумму 1,75 млрд евро (около 172 млрд руб.). Таким образом, «нетто» объем размещения ОФЗ в 4K25 составит 1,9 трлн. руб. Из этого объема, по нашему мнению, 1 трлн руб. может быть размещено в виде флуотера, аналогичного тем, которые были размещены в 4K24 (в графике погашения ОФЗ как раз есть соответствующее пространство в 2037 г., в котором текущий объем погашения составляет лишь 819 млрд руб., против приблизительно 1,5-2,0 трлн руб. в другие периоды). Еще 900 млрд руб. могут составить ОФЗ-ПД, равномерно распределенные вдоль кривой, что не окажет заметного давления на дальний конец кривой ОФЗ.
- Объем расходов бюджета на 2025 г. не был пересмотрен в сторону повышения, а остался неизменным – 42,3 трлн руб. Это предполагает, что за оставшиеся 4 месяца объем бюджетных расходов заметно сократится –

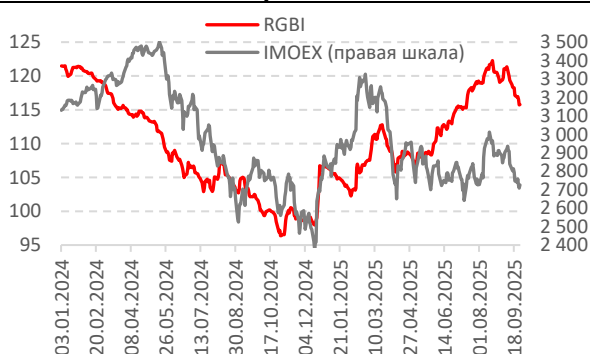


на 17% относительно сопоставимого периода 2024 г. Если это произойдет, мы ожидаем смены риторики ЦБ в отношении бюджетного импульса, что поддержит долговой рынок. На данный момент ЦБ считает, что дезинфляционный потенциал бюджета «еще не проявился».

- Объем производства электроэнергии в РФ в августе сократился на 0,7% г/г. Таким образом, несмотря на рост бюджетных расходов, бюджетный импульс не транслируется в ускорение производственной активности.

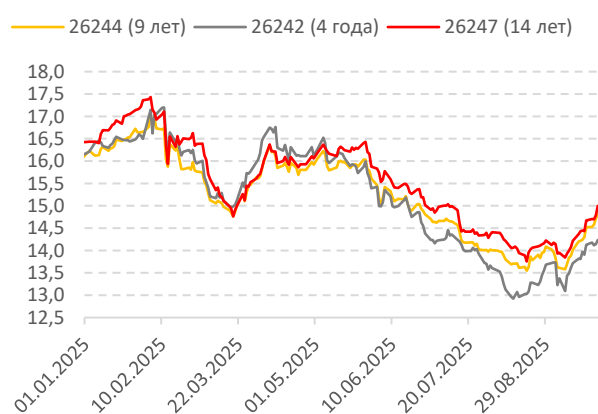
В начале прошлой недели мы писали, что не видим оснований для разворота на рынке ОФЗ. С тех пор доходность ОФЗ выросла на 30-40 б. п. Текущую неделю рынок ОФЗ начал с негатива – на дальнем конце кривой доходность выросла до 15,08%. Данный уровень доходности видится нам завышенным, учитывая текущий уровень ключевой ставки (см. графики ниже), и мы считаем его привлекательным для открытия длинных позиций в ОФЗ. Оговоримся, однако, что вероятность того, что доходность «зависнет» в районе 15% как минимум до заседания ЦБ 24 октября, мы считаем достаточно высокой. Энтузиазм крупных рыночных игроков относительно открытия позиций в длинных ОФЗ может быть невелик, с учетом фактора окончания года. Однако притоки в облигации могут поддержать котировки длинных ОФЗ, учитывая, что на текущих ценовых уровнях именно этот класс активов выглядит наиболее привлекательно с точки зрения полной доходности на горизонте 12 месяцев (порядка 35%, по нашим оценкам)

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



Источник: Мосбиржа, Альфа-Банк

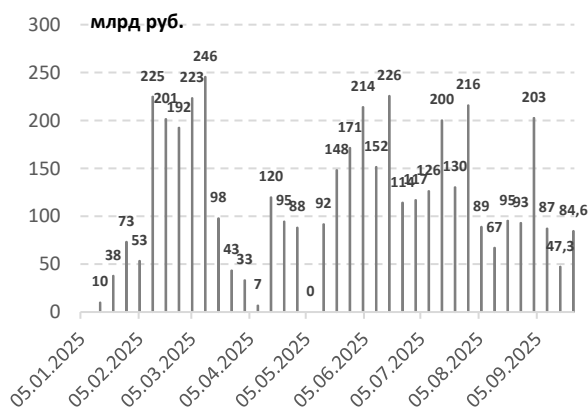
График 4. Динамика доходности ОФЗ, %



Источник: CBonds, Альфа-Банк

Аукционы Минфина – фокус на первый аукцион после корректировки объема ОФЗ. Первый аукцион в 4К25 станет весьма показательным с точки зрения аппетита к риску при большем предложении ОФЗ до конца года. Примечательно, что аукцион на прошлой неделе прошел неплохо, отразив повышение спроса на ОФЗ при доходности выше 14,8%. Доступный к размещению остаток по 10-летним ОФЗ 26245 (погашение 26 сентября 2035 г.), 64,55 млрд руб. по номиналу, был размещен в полном объеме при спросе вдвое выше предложения (129 млрд руб.). Доходность по средневзвешенной цене составила 14,84%. Также размещался «народный выпуск» ОФЗ 26238 (погашение 15 мая 2041 г.), который традиционно торгуется ниже кривой ОФЗ. Здесь все оказалось скромнее – размещенный объем составил 20,9 млрд руб. по номиналу при спросе на уровне 25,4 млрд руб., доходность по цене отсечения составила 14,26%. Минфин полностью выполнил план по размещению ОФЗ на 3К25, разместив ОФЗ на сумму 1,57 трлн руб. по номиналу при плане в 1,5 трлн. руб. Мы осторожно ожидаем, что аукцион 1 октября может прервать тренд на рост доходности на рынке ОФЗ.

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



Источник: МосБиржа, Альфа-Банк

График 6. Динамика Ключевой ставки и доходности ОФЗ 26247





Показатели компаний

			Валю- та Цена закрытия		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		Gazprom	GAZP	RUB	120,2	E/W	183,4	▼0,24	▼6,38	2,8x	2,8x	2,4x	2,3x	30,3%	30,0%	
		Gazprom Neft	SIBN	RUB	504,8	O/W	696,0	▲0,35	▼19,12	3,6x	3,4x	8,5x	6,9x	25,4%	25,7%	
		LUKOIL	LKOH	RUB	6228,0	E/W	9206,0	▼0,18	▼12,13	2,5x	2,1x	6,8x	4,6x	19,8%	21,3%	
		Novatek	NVTK	RUB	1114,2	E/W	1275,0	▼4,54	▲15,46	7,5x	7,3x	5,4x	5,9x	27,4%	25,6%	
		Rosneft	ROSN	RUB	424,3	O/W	555,7	▼1,08	▼27,90	3,3x	2,8x	4,8x	4,0x	27,1%	29,5%	
		Surgutneftegaz	SNGS	RUB	21,5	O/W	49,0	▼0,65	▼12,38	-8,7x	-8,8x	1,8x	1,6x	25,0%	25,6%	
		Surgutneftegaz pref	SNGSP	RUB	40,8	U/W	52,5	▼3,70	▼32,13	-8,7x	-8,8x	1,8x	1,6x	25,0%	25,6%	
		Tatneft	TATN	RUB	645,9	O/W	908,0	▲4,77	▼3,05	3,7x	3,0x	6,8x	4,8x	20,0%	21,6%	
	Tatneft pref	TATNP	RUB	606,6	O/W	894,0	▲3,13	▼7,57	3,7x	3,0x	6,8x	4,8x	20,0%	21,6%		
МГД	Цветная	Alrosa	ALRS	RUB	44,3	O/W	63,0	▼0,81	▼19,68	3,9x	2,3x	8,9x	4,4x	31,1%	39,8%	
		Nornickel	GMKN	RUB	122,8	O/W	140,0	▲2,93	▲8,25	4,1x	3,6x	7,8x	6,6x	46,0%	47,3%	
		Polymetal	CORE	RUB	424,4	-	-	▲16,21	▲61,59	-	-	-	-	-	-	
		Polyus	PLZL	RUB	2320,2	O/W	2480,0	▲1,16	▲64,90	6,7x	6,4x	9,3x	8,7x	72,8%	72,7%	
		UGK	UGLD	RUB	0,61	O/W	0,96	▼2,58	▼18,20	3,5x	2,8x	3,4x	3,0x	121,9%	152,0%	
		RUSAL	RUAL	RUB	31,51	E/W	38,00	▼0,19	▼9,31	5,0x	4,4x	3,1x	3,2x	16,6%	15,7%	
	Черная	Mechel	MTLR	RUB	74,81	-	-	▲3,61	▼28,07	-	-	-	-	-	-	
		MMK	MAGN	RUB	29,40	O/W	41,00	▼2,05	▼23,31	1,7x	1,4x	4,8x	4,2x	19,1%	18,7%	
		NLMK	NLMK	RUB	107,60	O/W	157,00	▼0,83	▼26,31	2,5x	2,2x	5,1x	4,4x	24,3%	26,4%	
		Severstal	CHMF	RUB	977,80	E/W	1258,00	▼0,31	▼24,59	4,1x	3,5x	7,8x	6,2x	25,7%	26,4%	
		TMK	TRMK	RUB	119,50	E/W	137,00	▲1,00	▲17,20	3,2x	-	31,4x	-	18,9%	-	
			Bank St. Petersburg	BSPB	RUB	337,43	E/W	410,00	▲1,93	▼7,30	0,7x	0,6x	3,7x	3,6x	19,5%	18,0%
Финансы		Moscow Exchange	MOEX	RUB	168,82	E/W	200,00	▼0,53	▼13,43	1,5x	1,4x	6,9x	6,5x	21,3%	22,4%	
		Sberbank	SBER	RUB	291,33	O/W	380,00	▼1,19	▲6,18	0,9x	0,8x	4,1x	3,6x	22,2%	22,5%	
		TCS Group	T	RUB	3114,00	O/W	4600,00	▲1,47	▲14,74	1,3x	1,0x	4,6x	3,2x	30,6%	35,1%	
		VTB	VTBR	RUB	69,19	O/W	125,00	▼3,28	▼11,26	0,4x	0,4x	2,2x	1,7x	18,3%	22,1%	
		Sovcombank	SVCB	RUB	12,97	O/W	20,50	▲0,15	▼7,36	0,7x	0,6x	3,5x	2,3x	22,9%	28,1%	
		Europolan	LEAS	RUB	512,00	U/R	U/R	▼5,50	▼24,90	1,3x	1,1x	9,6x	4,3x	13,2%	27,3%	
		RENI	RENI	RUB	104,18	O/W	155,00	▼4,35	▼5,12	1,0x	0,8x	3,6x	2,7x	29,3%	32,2%	
	Недвижимость		Etalon Group	ETLN	RUB	39,50	U/R	U/R	▼2,81	▼25,33	-	-	-	-	-	-
		LSR Group	LSRG	RUB	718,80	E/W	750,00	▲0,03	▼11,30	2,2x	2,3x	2,5x	2,7x	26,9%	26,3%	
		PIK Group	PIKK	RUB	551,10	O/W	700,00	▼4,42	▲13,63	2,8x	2,5x	8,3x	7,4x	18,1%	20,0%	
		Samolet Group	SMLT	RUB	1027,50	U/R	U/R	▼5,86	▲4,16	-	-	-	-	-	0,0%	
Транспорт		Aeroflot	AFLT	RUB	55,86	O/W	90,00	▼4,19	▼5,31	3,3x	3,3x	3,4x	3,2x	25,5%	24,2%	
		FESCO	FESH	RUB	50,90	-	-	▼3,23	▼12,42	-	-	-	-	-	-	
		NCSP	NMTP	RUB	8,37	-	-	▼3,01	▼7,52	-	-	-	-	-	-	
		Sollers	SVAV	RUB	552,50	-	-	▼3,58	▼22,78	-	-	-	-	-	-	
		Sovcomflot	FLOT	RUB	80,85	U/R	U/R	▼1,63	▼13,08	1,0x	-	3,1x	-	75,9%	-	
Здравоохра- нение		MD Medical Group	MDMG	RUB	1236,60	O/W	1500,00	▲1,78	▲31,50	7,4x	5,7x	8,8x	7,3x	29,6%	30,9%	
Сельск. хоз-во/ Потреб. товары и ритейл		Magnit	MGNT	RUB	3209,50	O/W	6550,00	▲0,41	▼35,06	2,9x	2,5x	5,9x	4,0x	5,8%	6,0%	
		Rusagro	RAGR	RUB	117,50	-	-	▼0,83	-	-	-	-	-	-	-	
		X5 Retail Group	X5	RUB	2824,00	O/W	4200,00	▼2,84	-	3,6x	3,3x	7,1x	7,1x	6,2%	6,5%	
		Lenta	LENT	RUB	1887,00	-	-	▲3,28	▲62,04	-	-	-	-	-	-	
		MVideo	MVID	RUB	59,05	-	-	▼25,49	▼33,73	-	-	-	-	-	-	
		Novabev Group	BELU	RUB	396,00	O/W	600,00	▼3,37	▼21,27	2,8x	2,6x	6,5x	4,9x	10,5%	10,3%	
		FixPrice	FIXR	RUB	0,63	-	-	▼8,80	-	-	-	-	-	-	-	
		HENDERSON	HNFG	RUB	516,60	O/W	770,00	▼3,02	▼13,79	3,7x	2,8x	6,2x	4,7x	24,5%	26,3%	
Телекомм.		MTS	MTSS	RUB	207,80	O/W	300,00	▼0,14	▲1,64	3,8x	3,2x	12,9x	3,9x	35,7%	37,6%	
		Veon	VEON	RUB	87,10	-	-	▼3,86	▲102,56	-	-	-	-	-	-	
		Rostelecom	RTKM	RUB	61,82	-	-	▼1,17	▼4,53	-	-	-	-	-	-	
Лесная промыш.		Segezha Group	SGZH	RUB	1,41	U/R	U/R	▲1,15	▲10,68	1,4x	-	6,8x	-	24,9%	-	
ИТ		VK	VKCO	RUB	297,20	U/R	U/R	▼2,17	▼1,00	6,2x	-	8,3x	-	20,1%	0,0%	
		Sistema	AFKS	RUB	14,02	-	-	▼4,78	▼6,71	-	-	-	-	-	-	
		Yandex	YDEX	RUB	4097,00	O/W	5370,00	▲0,42	▲5,28	6,2x	4,5x	11,8x	7,8x	18,9%	20,6%	
		Qiwi	QIWI	RUB	207,80	-	-	▼2,90	▲12,69	-	-	-	-	-	-	
		HeadHunter	HEAD	RUB	3410,00	O/W	5050,00	▼2,38	▼5,25	6,4x	4,6x	7,7x	5,4x	53,2%	57,0%	
		OZON	OZON	RUB	лет данных	E/W	4700,00	-	-	-	-	-	-	4,6%	7,7%	
		Cian	CNRU	RUB	678,60	O/W	720,00	▲3,13	-	9,7x	6,0x	14,0x	9,8x	28,8%	34,3%	
		Softline	SOFL	RUB	100,40	O/W	192,00	▼1,47	▼15,37	4,9x	3,8x	7,7x	5,3x	10,7%	10,4%	
		Positive Technologies	POSI	RUB	1215,00	O/W	2350,00	▲2,22	▼39,86	5,6x	3,9x	7,3x	4,4x	50,0%	48,7%	
		Astra Group	ASTR	RUB	334,70	O/W	647,00	▼4,86	▼29,21	7,5x	5,2x	8,1x	5,5x	39,6%	39,6%	
		ВМ.ру	VSEH	RUB	69,16	O/W	183,00	▼1,50	▼27,96	2,9x	2,0x	6,8x	3,8x	8,4%	9,0%	
		ПАО ИВА	IVAT	RUB	180,85	O/W	290,00	▲8,91	▼14,43	5,0x	3,0x	5,4x	3,2x	67,1%	65,4%	
		Аренадата	DATA	RUB	104,64	O/W	160,00	▼0,97	▼25,44	10,9x	6,3x	10,5x	6,8x	27,9%	32,9%	
	Мин. Удобрения		Acron	AKRN	RUB	16834,00	-	-	▲4,48	▼4,09	-	-	-	-	-	-
			Phosagro	PHOR	RUB	7154,00	O/W	7141,00	▲3,64	▲13,43	5,4x	-	7,1x	-	36,2%	-
Фармацевтика		Promomed	PRMD	RUB	401,15	E/W	444,00	▼2,44	▲0,79	7,6x	6,0x	11,7x	8,5x	40,6%	39,6%	
		Ozonpharm	OZPH	RUB	51,60	E/W	64,00	▼3,84	▼1,32	6,6x	5,7x	11,8x	8,8x	35,2%	34,8%	
Энергетика		Enel Russia	ELFV	RUB	0,49	O/W	0,80	▼0,45	▼6,16	2,4x	1,9x	3,0x	2,3x	22,5%	21,3%	
		FGC	FEES	RUB	0,07	-	-	▲0,65	▼14,58	-	-	-	-	-	-	
		Inter Rao	IRAO	RUB	3,08	O/W	5,20	▲0,31	▼17,68	-0,1x	0,5x	2,2x	2,4x	10,3%	10,2%	
		Lenenergo	LSNG	RUB	14,64	-	-	▲0,21	▲5,86	-	-	-	-	-	-	
		MOESK	MSRS	RUB	1,43	-	-	▲0,64	▲23,54	-	-	-	-	-	-	
		RusHydro	HYDR	RUB	0,43	E/W	0,63	▲1,26	▼16,59	4,7x	5,2x	5,3x	5,0x	26,1%	25,4%	
		Unipro	UPRO	RUB	1,46	E/W	2,60	▼4,77	▼19,40	-0,6x	-0,7x	2,8x	2,7x	26,3%	25,4%	
		OGK 2	OGKB	RUB	0,41	-	-	▲6,62	▲24,12	-	-	-	-	-	-	

* 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
Московская Биржа, акция об.	MOEX	2024год	26,11	168,8	13,5%	10.07.2025
Группа Астра, акция об.	ASTR	2024год	3,15	334,7	0,8%	10.07.2025
ОГК-2, акция об.	OGKB	2024год	0,06	0,4	17,7%	10.07.2025
Софтлайн, ао.	SOFL	2024год	2,50	100,4	2,5%	11.07.2025
МТС-Банк, ао.	MBNK	2024год	89,31	1264,0	7,4%	11.07.2025
Банк ВТБ (ПАО), акция об.	VTBR	2024год	25,58	69,2	27,1%	11.07.2025
Соллерс, акция об.	SVAV	2024год	70,00	552,5	11,7%	11.06.2025
ИВА, ао.	IVAT	2024год	3,00	180,9	2,4%	14.07.2025
НМТП, ао.	NMTP	2024год	0,96	8,4	10,5%	14.07.2025
Башнефть, акция об.	BANE	2024год	147,31	1548,0	8,4%	14.07.2025
Башнефть, акция прив.	BANEP	2024год	147,31	951,5	13,1%	14.07.2025
ЭЛЕМЕНТ, ао.	ELMT	2024год	0,00	0,1	2,7%	14.07.2025
Ренессанс Страхование, акция об.	RENI	2024год	6,40	104,2	5,4%	15.07.2025
ЕвроТранс, акция об.	EUTR	2024год	14,19	137,2	11,5%	17.07.2025
Сургутнефтегаз, акция об.	SNGS	2024год	0,90	21,5	4,1%	17.07.2025
Сургутнефтегаз, акция прив.	SNGSP	2024год	8,50	40,8	16,5%	17.07.2025
Сбербанк России, акция об.	SBER	2024год	34,84	291,3	11,2%	18.07.2025
Сбербанк России, акция прив.	SBERP	2024год	34,84	291,1	11,3%	18.07.2025
Аэрофлот, акция об.	AFLT	2024год	5,27	55,9	8,5%	18.07.2025
Роснефть, акция об.	ROSN	2024год	14,68	424,3	3,6%	20.07.2025
Абрау-Дюрсо, акция об.	ABRD	2024год	5,01	166,8	3,0%	25.06.2025
Транснефть, акция прив.	TRNFP	2024год	198,25	1230,8	14,1%	30.07.2025

* - рекомендованные дивиденды

Источник: данные компании, расчеты Альфа-Банка



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			
Наталья Орлова, Ph.D.	norlova@alfabank.ru + 7 (495) 795-3677	Валерия Кобяк vkobyak@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 3071)	
Рынок акций			
Стратегия		TMT, 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.