

Лидеры роста				Лидеры падения			
GLTR	237,28 P	▲4,95%	MSRS RX	1,22 P	▲0,45%	CNRU RX	522,60 P
FESH RX	62,42 P	▲0,91%	FLOT RX	78,95 P	▲0,41%	PIKK RX	460,40 P
PHOR RX	6 572,00 P	▲0,64%	LSRG RX	753,00 P	▲0,37%	RAGR RX	121,90 P
						RUAL RX	31,72 P
						POSI RX	1 185,00 P
						BELU RX	475,50 P

Обзор рынка

Российский рынок акций в среду проявлял нерешительность, его участники ждали дивидендной рекомендации от Газпрома. Вчерашняя торговая сессия отличалась волатильностью при низких объемах торгов и завершилась снижением основного индикатора (IMOEX -0,5%; @ 2 809). Инвесторы ждали дивидендной рекомендации от Газпрома, котировки которого по итогам дня немного просели (GAZP - 0,3%) на фоне попыток трейдеров сыграть на спекуляциях по поводу размера будущих выплат. Многие бумаги из расчетной базы IMOEX вчера сильно подешевели, включая PIKK (-3,0%), MOEX (-2,2%) и GMKN (-2,2%). Дополнительным неблагоприятным фактором для рынка акций было укрепление рубля (USD/RUB -1,1%; @ 79,75).

Глобальные рынки акций вчера отступали на фоне повышения доходности суверенных бондов. В среду Уолл-стрит накрыла мощная волна продаж (S&P 500 -1,6%; DJ -1,9%; Nasdaq -1,4%), которую спровоцировали опасения, что госдолг США может вырасти на несколько триллионов долларов, если Конгресс примет внесенный Дональдом Трампом налоговый законопроект. Доходность долгосрочных казначейских облигаций США вчера выросла – перед этим Минфин США столкнулся с дефицитом спроса при попытке разместить 20-летние бумаги на сумму \$16 млрд. При этом доходность 10-летних казначейских обязательств (они рассматриваются рынком как важный ориентир) поднялась до 4,59%, что негативно отразилось на востребованности более рискованных активов, таких как акции. Ослабление доллара США продолжилось (DXY -0,6%; @ 99,56). В Европе торги акциями в основном завершились умеренно негативно (StoxxEuro600 -0,1%); инвесторов насторожило апрельское ускорение инфляции в Великобритании до 3,5% г/г. Нефть вчера подешевела (Brent -0,7%; @ 64,91); для рынка стали сюрпризом данные о росте ее товарных запасов в США.

Джон Волш: jwalsh@alfabank.ru (Стратегия)

Главные новости

Инфляция за 13-19 мая составила 0,07% н/н; ПОЗИТИВНО

Циан: рост выручки в 1K25 остался на уровне 5% г/г; размер спецдивиденда превысит 100 руб./АО – НЕЙТРАЛЬНО

МТС: результаты 1K25 на уровне консенсуса; AdTech и Юрент ведут техническую подготовку к IPO – НЕЙТРАЛЬНО

Мосбиржа раскрыла результаты за 1K25 по МСФО – НЕГАТИВНО

Обзор результатов Газпром нефти за 1K25 по МСФО – УМЕРЕННО НЕГАТИВНО

Основные мировые индексы

	Изменение, %			
	Цена	День	Месяц	С нач. г.
MICEX	2809,58	▼0,49	▼4,58	▼0,67
RTS	1109,77	▲0,20	▼0,87	▲26,64
IMOEXCNY	1173,51	▲0,78	▼1,82	▲24,07
DJIA	41860,44	▼1,91	▲4,41	▼2,04
S&P 500	5940,46	▲0,00	▲8,31	▼0,03
FTSE 100	8781,12	▲0,00	▲4,44	▲6,77
NIKKEI 225	37298,98	▼0,61	▲6,45	▼5,11
Hang Seng	23681,48	▲0,00	▲8,09	▲19,84

Валюты

	Изменение, %			
	Цена	День	Месяц	С нач. г.
USD/RUB	80,31	▼0,13	▼1,02	▼21,02
EUR/RUB	89,97	▼0,60	▼2,45	▼15,21
USD/CNY	7,20	▼0,23	▼1,31	▼1,60

Сырье

	Изменение, %			
	Цена	День	Месяц	С нач. г.
Brent, долл./барр.	64,91	▼0,72	▼2,46	▼15,16
WTI, долл./барр.	62,03	▲0,00	▼1,21	▼16,13
Никель, долл./т	15535,00	▲0,00	▼1,93	▲1,94
Медь, долл./фунт	4,65	▲0,00	▼4,71	▲15,02
Золото, долл./унц.	3290,63	▲0,00	▼1,73	▲24,73
Палладий долл./унц.	1022,00	▲0,00	▲9,60	▲13,12
Газ, долл./MMBtu	3,43	▲0,00	▲16,96	▲2,18
Желез. руда, долл./т	100,05	▲0,00	▲0,07	▲0,61
Уголь, долл./т	100,55	▲0,00	▲6,12	▼18,58

Ключевые прогнозы

	2023Ф	2024Ф	2025П
Реальные темпы роста, % г/г	3,6%	4,3%	1,5%
ИПЦ на конец года, % г/г	7,4%	9,5%	7,0%
Ставка ЦБ РФ, %	16,0%	21,0%	20,0%
USD/RUB на конец года	89,7	102,0	110,0
USD/RUB, среднее	84,7	92,0	95,0
EUR/RUB, среднее	91,6	100,0	105,0
Ср. цена Brent, \$/барр.	82,6	80,6	69,6
Ср. цена меди, \$/т	8559	9201	9800
Ср. цена золота, \$/унция	1945	2389	3300

Источники: Информация компаний, Альфа-Банк



ОБЗОР РЫНКА

Российский рынок акций в среду проявлял нерешительность, его участники ждали дивидендной рекомендации от Газпрома. Вчерашняя торговая сессия отличалась волатильностью при низких объемах торгов и завершилась снижением основного индикатора (IMOEX -0,5%; @ 2 809). Инвесторы ждали дивидендной рекомендации от Газпрома, котировки которого по итогам дня немного просели (GAZP -0,3%) на фоне попыток трейдеров сыграть на спекуляциях по поводу размера будущих выплат. Многие бумаги из расчетной базы IMOEX вчера сильно подешевели, включая PIKK (-3,0%), MOEX (-2,2%) и GMKN (-2,2%). Дополнительным неблагоприятным фактором для рынка акций было укрепление рубля (USD/RUB -1,1%; @ 79,75).

Глобальные рынки акций вчера отступали на фоне повышения доходности суверенных бондов. В среду Уолл-стрит накрыла мощная волна продаж (S&P 500 -1,6%; DJ -1,9%; Nasdaq -1,4%), которую спровоцировали опасения, что госдолг США может вырасти на несколько триллионов долларов, если Конгресс примет внесенный Дональдом Трампом налоговый законопроект. Доходность долгосрочных казначейских облигаций США вчера выросла – перед этим Минфин США столкнулся с дефицитом спроса при попытке разместить 20-летние бумаги на сумму \$16 млрд. При этом доходность 10-летних казначейских обязательств (они рассматриваются рынком как важный ориентир) поднялась до 4,59%, что негативно отразилось на востребованности более рискованных активов, таких как акции. Ослабление доллара США продолжилось (DXY -0,6%; @ 99,56). В Европе торги акциями в основном завершились умеренно негативно (StoxxEuro600 -0,1%); инвесторов насторожило апрельское ускорение инфляции в Великобритании до 3,5% г/г. Нефть вчера подешевела (Brent -0,7%; @ 64,91); для рынка стали сюрпризом данные о росте ее товарных запасов в США.

Сегодня на рынки возвращается рискофобия. Азиатские рынки акций в четверг утром ушли в минус (NIKKEI -0,9%; Hang Seng -1,1%; CSI 300 -0,1%; Sensex -1,0%; KOSPI -1,4%; ASX 200 -1,0%); региональные индексы упали вслед за негативным закрытием торговой сессии на Уолл-стрит, под влиянием опасений, связанных с экономикой и госдолгом США. Для японского рынка дополнительным негативным фактором стали данные о майском снижении деловой активности в стране на фоне все более ощутимых последствий от повышения таможенных тарифов в США. Цены на нефть продолжают падать (Brent -1,1%; @ 64,19), трейдеры по-прежнему не уверены в балансе спроса и предложения. Цены на золото сегодня восстанавливаются (XAU +0,5%; @ 3 332), по мере того как среди инвесторов усиливается рискофобия и повышается спрос на защитные активы. Конгресс США, возможно, уже сегодня проголосует по налоговому законопроекту Трампа. Если этот законопроект будет принят, это станет дополнительным поводом для беспокойства по поводу госдолга страны и может оказать дополнительное давление на финансовые рынки. Динамика фьючерсов на фондовые индексы Европы и США предполагает, что сегодня их падение продолжится. Российский рынок акций сегодня с утра снова отступает: Индекс Мосбиржи откатился ниже отметки 2 800 пунктов в отсутствие каких-либо подвижек на геополитическом фронте. В четверг в России ожидается много корпоративной отчетности и дивидендных анонсов, в частности, участники рынка по-прежнему ждут рекомендации по дивидендам от Газпрома.

**Экономика**

Инфляция за 13-19 мая составила 0,07% н/н; ПОЗИТИВНО

Согласно данным Росстата, инфляция составила 0,07% н/н в период с 13 по 19 мая после 0,06% н/н недель ранее. Это уже шестая неделя, когда инфляция остается на уровне 0,1% н/н или ниже этого значения. Отчасти это не удивительно, так как курс рубля существенно укрепился в 1K25, и именно с апреля это находит отражение в динамике внутренних цен. По состоянию на 19 мая рост цен составил 0,15% с начала месяца, а в годовом выражении инфляция замедлилась до 9,9% г/г. Динамика инфляции по сегментам дает основание рассчитывать на сохранение инфляции на пониженных значениях – в частности, в продовольственном сегменте рост цен в последнюю неделю замедлился до 0,03% н/н с 0,12% н/н; в непродовольственном сегменте рост цен ускорился до 0,1% н/н после дефляции на 0,02% н/н недель ранее, но с учетом неизменно крепкого курса мы ожидаем, что в будущем рост цен в этом сегменте опять замедлится. Динамика инфляции подтверждает правильность жесткой ДКП; на наш взгляд, ЦБ РФ не будет торопиться со снижением ставки и сохранит достаточно жесткий подход к принятию решений по ставке в последующие месяцы.

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

Валерия Кобяк: vkobyak@alfabank.ru (Экономист)



Телекоммуникации, Медиа и Технологии

Циан: рост выручки в 1K25 остался на уровне 5% г/г; размер спецдивиденда превысит 100 руб./АО – НЕЙТРАЛЬНО

Результаты Циан (CNRU RX, Выше рынка, ЦЦ: 720 руб.) за 1K25 отражают сохранение сложной ситуации на рынке недвижимости: выручка, как и в предыдущем квартале, выросла на 5% г/г, маржа по скорр. EBITDA осталась под давлением (22,8%). При этом в 2K25 компания вернулась к двузначным темпам роста выручки (10-12% г/г) на фоне постепенной адаптации застройщиков к текущим условиям рынка, а также благодаря успешной весенней монетизации. Предоставленный прогноз на 2025 г. достаточно осторожен (он предполагает рост на 14–18% г/г) и не предусматривает какого-либо существенного снижения КС до конца года. Чистая денежная позиция на 31 марта составила 9,5 млрд руб. При условии успешной редомициляции CIAN PLC в РФ менеджмент намерен до конца года вынести на СД вопрос о выплате специального дивиденда в размере более 100 руб. на акцию (наш прогноз предполагает 162 руб. на акцию). В целом, мы считаем результаты нейтральными для котировок CNRU.

Выручка +5% г/г – динамика на уровне 4K24. Выручка в 1K25 увеличилась на 5% г/г (-4% кв/кв), до 3,3 млрд руб. Динамика выручки *Основного бизнеса* (3,2 млрд руб.) немного замедлилась, но осталась в положительной зоне (+7% г/г, против +10% г/г в 4K24) благодаря увеличению выручки от размещения объявлений и медийной рекламе, что позволило компенсировать снижение выручки от лидогенерации. Выручка *Транзакционного бизнеса* составила 137 млн руб., ожидаемо сократившись на 25% г/г и на 6% кв/кв на фоне рекордно высоких процентных ставок и ужесточения условий по льготным ипотечным программам.

Скорр. EBITDA остается под давлением. Скорр. EBITDA за 1K25 составила 0,75 млрд руб. (-22% г/г, -17% кв/кв). Скорр. маржа EBITDA составила 22,8%, что на 7,6-3,6 п. п. ниже, чем в 1K24 и в 4K24, под влиянием операционных расходов, которые растут быстрее выручки.

Циан немного нарастил денежную позицию. На 31 марта денежная позиция (включая денежные депозиты со сроком погашения свыше трех месяцев) составила 9,5 млрд руб. (+0,3 млрд руб. за квартал). При этом у компании по-прежнему нет обязательств по коммерческому долгу и низкий Capex.

Осторожный прогноз на 2025 г. Прогноз менеджмента на 2025 г. предполагает рост выручки на 14–18% г/г (до 14,8-15,3 млрд руб.); наши ожидания более агрессивны (+27% г/г, до 16,5 млрд руб.). Прогноз менеджмента отражает сценарий, в котором до конца текущего года не произойдет существенного снижения ключевой ставки. Формальный прогноз рентабельности по скорр. EBITDA на текущий год – более 20%. При этом менеджмент ставит задачу как минимум поддержать маржу не ниже 2024 года (24,7%), а в позитивном сценарии – улучшить ее год к году.

Размер специального дивиденда составит более 100 руб. Компания намерена распределить в виде дивиденда всю накопленную прибыль по состоянию на конец 2025 г. Условием для выплаты станет успешное завершение редомициляции CIAN PLC в юрисдикцию РФ, что зависит от сроков получения разрешения регулятора Кипра. Менеджмент рассчитывает, что сможет вынести рекомендацию по дивидендам на СД до конца года. Мы оцениваем размер специального дивиденда на уровне 162 руб. на акцию.

Основные заявления на конференц-звонке. 1) В апреле-мае компания наблюдает постепенное ускорение роста выручки до двузначных значений (с примерно 10% г/г в апреле до 11-12% г/г на текущий момент). Рост выручки от листингов опережает средний показатель, выручка от лидов вышла из «красной зоны» (4K24) в «зеленую зону» в 1K25 и продолжает постепенно улучшаться, отражая адаптацию застройщиков к условиям «холодного рынка». В последующие кварталы менеджмент ожидает ускорения роста бизнеса, чему будут способствовать осеннее «окно» повышения монетизации, запуск новых продуктов (в частности, в сегменте посуточной аренды жилья компания переходит с формата цены за листинг на формат платы за бронирование). 2) Повышение



операционной эффективности включает оптимизацию распределения бюджета на маркетинг по различным каналам, гибкую настройку сетки заработных плат. 3) Компания будет выкупать собственные акции с рынка в рамках **программы обратного выкупа** на 3 млрд руб. в случае существенной просадки котировок CNRU.

Таблица 1: Финансовые результаты CIAN за 1K25

Млн руб.	1K24	4K24	1K25	кв/кв	г/г
Выручка	3 151	3 433	3 304	-3,8%	4,9%
Основной бизнес	2 969	3 288	3 167	-3,7%	6,7%
Транзакционный бизнес	182	145	137	-5,5%	-24,7%
EBITDA скорр.	960	908	754	-17,0%	-21,5%
EBITDA маржа скорр.	30,5%	26,4%	22,8%	-3,6пп	-7,6пп
Чистая прибыль	741	789	217	-72,5%	-70,7%

Источник: данные компании, Альфа-Банк

МТС: результаты 1K25 на уровне консенсуса; AdTech и Юрент ведут техническую подготовку к IPO – НЕЙТРАЛЬНО

Результаты МТС (MTSS RX, Выше рынка, ЦЦ: 300 руб.) за 1K25 в целом соответствуют ожиданиям рынка по выручке и OIBDA. Рост выручки ожидаемо замедлился (+9% г/г), при этом рентабельность улучшилась по сравнению с 4K24 на фоне оптимизации операционных расходов. Финансовые расходы выросли относительно 4K24, превысив 34 млрд руб., что продолжило оказывать давление на чистую прибыль (4,9 млрд руб.). Капитальные затраты в 1K25 увеличились, но долговая нагрузка, несмотря на это, остается под контролем (1,8х по ЧД/12М OIBDA на 31 марта). 20 мая СД рекомендовал дивиденд за 2024ФГ в размере 35,0 руб., что соответствует минимальному уровню, предусмотренному дивидендной политикой. На веб-конференции менеджмент заявил, что стремится к удержанию долговой нагрузки на текущем уровне (1,8х) и что бизнес-направления AdTech и Юрент будут технически готовы к IPO в сентябре-октябре. В целом, мы рассматриваем результаты как нейтральные.

Выручка на уровне ожиданий. В 1K25 рост выручки ожидаемо замедлился до 9% г/г, совпав с нашим прогнозом. Давление на выручку оказало замедление роста кредитования в финтехе и сокращение продаж в розничной сети в связи со снижением спроса на фоне дорогих кредитов. Коммуникационные сервисы, МТС Банк и рекламные технологии внесли примерно равный вклад в рост общего показателя.

Выручка от **коммуникационных сервисов**, как мы и ожидали, продемонстрировала продолжение замедления до 4,8% г/г (до 117 млрд руб., против 5,6% в 4K24). Доходы **МТС Банка** выросли на 18% г/г, до 35,1 млрд руб., практически на уровне нашего прогноза. Выручка сегмента **рекламных технологий** оказалась немного (на 3%) ниже наших ожиданий, но при этом сегмент демонстрирует сильную динамику роста на уровне 46% г/г за счет расширения продуктового портфеля, наращивания рекламного инвентаря и увеличения клиентской базы. **Продажи телефонов и аксессуаров** снизились на 19% г/г, до 10,9 млрд руб. (на уровне наших ожиданий), в связи с охлаждением потребительского спроса на фоне высоких процентных ставок.

Рентабельность по OIBDA составила 36,1%, совсем немного превысив консенсус-прогноз. OIBDA за 1K25 составила 63,3 млрд руб. с рентабельностью 36,1%, что предполагает улучшение рентабельности на 4,5 п. п. кв/кв на фоне оптимизации операционных расходов. OIBDA МТС Банка составила 3,0 млрд руб. (мы прогнозировали 3,8 млрд руб.).

Чистая прибыль составила 4,9 млрд руб. в 1K25. Финансовые расходы ожидаемо увеличились по сравнению с 4K24 (+6%), достигнув 34,4 млрд руб. (на 2% выше ожиданий).

Долговая нагрузка остается под контролем – коэфф. «чистый долг/12М OIBDA» равен 1,8х. Чистый долг на 31 марта составил 456 млрд руб. (-21 млрд руб. кв/кв).



Рост капитальных затрат в начале года. Объем инвестиций за квартал составил 34,3 млрд руб. (+16,5% г/г), а Capex/Revenue, соответственно, в 4K24 составил 19,5% (за 2024 – 18,8%) на фоне более активных инвестиций в развитие телеком-инфраструктуры в течение квартала. Менеджмент подтвердил, что в 2025 году объем инвестиций будет ниже, чем в прошлом году, на 10-15%, то есть может составить 113-120 млрд руб. При условном росте выручки компании на 12% г/г Capex/Revenue снизится до 14-15%.

Трансформация бизнеса. Согласно комментариям менеджмента, в 1K25 компания приступила к финальному этапу проекта трансформации корпоративной структуры (трансформация была анонсирована в декабре 2024 г.). На текущий момент полностью сформированы МТС Медиа, МТС Adtech, МТС Финтех и МТС Юрент. После доукомплектования активами IT-вертикали MWS, которое состоится в июне, МТС подведет итоги проекта трансформации и после завершения проекта будут определены стратегии развития каждой вертикали.

Основные заявления менеджмента. 1) Не все меры по оптимизации уже нашли отражение в финансовых результатах, в связи с чем положительное влияние на рентабельность в ближайшие кварталы продолжится, что должно выразиться в ускорении роста OIBDA г/г с 7% в 1K25. 2) Сроки проведения IPO Adtech и Юрент будут зависеть от конъюнктуры рынка (возможно, размещение пройдет в весеннее окно 2026 г.), но «технически» компании будут готовы к размещению в конце 3K25 – начале 4K25. Момент для размещения должен быть достаточно благоприятным, чтобы МТС могла получить желаемую оценку активов. 3) Менеджмент ожидает, что чистый денежный поток Юрент станет положительным с 2026 г. 4) Менеджмент будет стремиться как минимум не превышать текущий уровень долговой нагрузки (1,8х) и, по возможности, его сокращать.

Таблица 1. Финансовые результаты МТС за 1K25

Млн руб.	1K24	4K24	1K25	г/г	кв/кв	1K25П Альфа	Факт/ Прогноз	1K25П, Конс.	Факт/ Прогноз
Выручка	161 315	191 175	175 512	8,8%	-8,2%	175 763	-0,1%	177 660	-1,2%
OIBDA	59 150	60 424	63 331	7,1%	4,8%	62 648	1,1%	62 894	0,7%
маржа	36,7%	31,6%	36,1%	-0,6 р.р.	4,5 р.р.	35,6%	0,4 р.р.	35,4%	0,7 р.р.
Чистая прибыль	39 459	1 390	4 901	-87,6%	252,6%	2 648	85,1%	-	
маржа	24,5%	0,7%	2,8%	-21,7 р.р.	2,1 р.р.	1,5%	1,3 р.р.		

Источник: данные компании, Интерфакс, Альфа-Банк

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

Олеся Воробьева: ovorobyeva@alfabank.ru (Аналитик)



Финансы

Мосбиржа раскрыла результаты за 1K25 по МСФО – НЕГАТИВНО

Мосбиржа (МОЕХ RX: ПО РЫНКУ; РЦ: 200 руб.) опубликовала финансовые результаты за 1K25 по МСФО. Прибыль за 1K25 снизилась на 33% г/г и на 25% кв/кв, оказавшись на 1% ниже наших ожиданий и на 7% ниже консенсус-прогноза. Комиссионный доход вырос на 27% г/г (+2% кв/кв), в основном за счет акций (+84% г/г), облигаций (+88% г/г), ПФИ (+56%) и денежного рынка (+36% г/г). Процентные доходы снизились на 48% г/г и на 38% кв/кв за счет уменьшения объема клиентских остатков (на 50% по сравнению со средним уровнем 2024 г.). Это частично компенсировалось расформированием резерва под ожидаемые потери и высвобождением средств на сумму 1,8 млрд руб. Операционные расходы выросли в 32% г/г и на 3% кв/кв, в основном за счет расходов на персонал (+21% г/г) и маркетинг (в 2,0 раза г/г).

Менеджмент оставил без изменений прогноз капитальных расходов на 2025 г. (14-16 млрд руб.) и роста операционных расходов (20-30% г/г). Менеджмент также подтвердил, что остатки участников рынка стабилизировались на уровне 50% от среднедневных уровней за 2024 г. По оценке менеджмента, процентные доходы в 1K25 составили бы 12,5 млрд руб., без учета реализованной отрицательной переоценки (0,4 млрд руб.) и других разовых факторов (2 млрд руб.). Менеджмент ожидает, что квартальный уровень процентных доходов будет превышать 12,5 млрд руб. при сохранении остатков участников рынка на текущих уровнях.

По нашим оценкам, по итогам 2025П прибыль биржи может сократиться на 25-30%. В таком сценарии акции Мосбиржи торгуются с коэффициентом P/E 2025П на уровне 7,9х, против исторических уровней 10-11х. С поправкой на текущие уровни процентных ставок акции биржи уже не выглядят существенно недооцененными, на наш взгляд.

Табл. 1: Финансовые результаты Мосбиржи по МСФО за 1K25

Млн руб.	1K24	4K24	1K25	г/г	к/к	1K25 Альфа	откл.	1K25 Конс	откл.
Комиссионный доход	14 534	18 047	18 482	27%	2%	17 809	4%	18 527	0%
Процентный и проч. доход	19 482	16 224	10 107	-48%	-38%	12 933	-22%	12 797	-21%
Денежные опер. расходы	(8 531)	(11 068)	(11 138)	31%	1%	(11 701)	-5%	(11 321)	-2%
EBITDA скорр.	25 485	23 203	17 451	-32%	-25%	19 042	-8%	20 002	-13%
Амортизация	(1 247)	(1 484)	(1 731)	39%	17%	(1 506)	15%	(1 331)	30%
Операционные расходы	(9 777)	(12 552)	(12 868)	32%	3%	(13 207)	-3%	(12 653)	2%
Резервы и проч.	18	(528)	1 761	n.a.	n.a.	0	n.a.	0	n.a.
Чистая прибыль	19 355	17 367	12 979	-33%	-25%	13 152	-1%	14 027	-7%

Источник: данные компании, Альфа-Банк

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

Нефть и Газ
Обзор результатов Газпром нефти за 1K25 по МСФО – УМЕРЕННО НЕГАТИВНО

В среду вечером Газпром нефть отчиталась по результатам деятельности компании за 1K25, удивив инвесторов публикацией промежуточной квартальной отчётности (с 2023 г. компания раскрывала финансовые показатели исключительно на полугодовой основе). Выручка группы за первые три месяца 2025 г. закономерно снизилась на 8,8% г/г, до 890,9 млрд руб., на фоне снижения цен на нефть (Brent - 9,1%, Urals -6,1%) и ухудшения макроэкономической конъюнктуры. Впрочем, этот показатель соответствует консенсус-прогнозу, подготовленному информагентством «Интерфакс» (897 млрд руб.). По мере роста инфляционного давления и налоговой нагрузки рентабельность основного бизнеса компании сократилась на 5,0 п. п., составив 24,9%, что предполагает EBITDA в размере 221,5 млрд руб. на уровне дочерних предприятий группы. По этому показателю отставание 1K25 от аналогичного периода 2024 г. составило более 24% г/г, что, вкупе со схожей динамикой операционных доходов совместных предприятий (СП), привело к сокращению скорр. EBITDA группы на 23% г/г, до 272 млрд руб. Закономерный рост процентных расходов (более 45% г/г) и 42%-е снижение доли в прибыли СП (до 12,2 млрд, против 21,3 млрд руб. в 1K24) транслировались в сопоставимое сокращение чистой прибыли группы, которая по итогам 1K25 составила 92,6 млрд руб. (против 159,5 в 1K24). Определенную поддержку результатам группы также оказала «бумажная» прибыль по курсовым разницам (27,6 млрд руб., против убытка в размере 5,7 млрд руб. в 1K24), что, впрочем, не нашло отражения в отчете о движении денежных средств. Так, расчётный СДП группы оказался в минусе на 73 млрд руб. (после положительного результата в размере 47 млрд руб. в 1K24), что наряду со снижением EBITDA способствовало росту долговой нагрузки: соотношение чистого долга и EBITDA повысилось до 0,71х, против 0,55х. Впрочем, такой уровень задолженности, по мнению менеджмента, по-прежнему остаётся комфортным для группы.

Несмотря на ожидаемо слабые финансовые результаты Газпром нефти, её ключевые показатели в целом совпали с ожиданиями инвесторов (EBITDA – 221 млрд руб., чистая прибыль – 91 млрд руб.), что привело к сдержанной реакции рынка – котировки SIBN просели всего на 1,9%, в значительной степени проигнорировав раскрытие. Так, ключевым драйвером для акций остаётся рекомендация совет директоров (СД) по размеру финальных дивидендов группы (заседание состоялось 20 мая). По-прежнему сохраняется интрига в отношении дивидендных выплат, расчётная база которых вполне может удивить инвесторов, если менеджмент вернется к практике её корректирования на неденежные и единовременные статьи. На это косвенно указывает публикация в пресс-релизе по результатам за 2024 г. скорректированной EBITDA группы, которая составила почти 1,4 трлн руб. Нескорректированная чистая прибыль группы по МСФО за 2П24 предполагает финальные дивиденды группы в размере 24 руб. на акцию, однако если по итогу года она будет скорректирована, размер итоговых дивидендов вполне может превысить 100 руб. на акцию в 2025 г., что существенно выше ожиданий участников рынка (консенсус-прогноз предполагает дивиденды в размере порядка 75 руб. за акцию).

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

Елизавета Дегтярева: edegtyareva@alfabank.ru (Аналитик)



Оценка компаний под покрытием

Компания	Тикер	Рекомендация	Целевая цена	Текущая цена	Потенциал, %	Капитализация, млрд. руб.	EV/EBITDA (P/BV для банков)		P/E		Див. доходность, %	
							2024	2025	2024	2025	2024	2025
Нефть и газ												
Газпром	GAZP	E/W	183,4	136,5	34%	3 231,4	3,2x	2,9x	2,6x	2,9x	22,2%	
Газпром нефть	SIBN	O/W	696,0	535,4	30%	2 538,1	2,7x	3,4x	5,7x	5,2x	14,2%	
Лукойл	LKOH	E/W	9 206,0	6 604,5	39%	4 294,9	2,2x	1,9x	3,1x	4,7x	16,0%	16,3%
НОВАТЭК	NVTK	E/W	1 275,0	1 143,8	11%	3 472,6			6,6x	5,6x	7,2%	6,8%
Роснефть	ROSN	O/W	555,7	429,4	29%	4 550,3	3,2x	3,1x	4,8x	4,1x	11,9%	13,1%
Сургутнефтегаз	SNGS	O/W	49,0	22,2	121%	1 190,4	-8,4x	-8,5x	1,1x	1,9x	4,1%	4,3%
Сургутнефтегаз преф.	SNGSP	U/W	52,5	51,6	2%	1 190,4	-9,1x	-8,5x	0,5x	1,9x	16,5%	10,9%
Татнефть	TATN	O/W	908,0	691,4	31%	1 602,3	3,3x	3,3x	5,0x	5,2x	14,3%	13,4%
Татнефть преф.	TATNP	O/W	894,0	649,1	38%	1 602,3	3,1x	3,3x	4,8x	5,2x	15,2%	14,3%
Сельск. хоз-во/ Потреб. сектор												
Магнит	MGNT	O/W	6 550,0	4 176,0	57%	301,1	3,3x	3,2x	6,4x	7,7x	0,0%	0,0%
X5 Retail Group	X5	O/W	4 200,0	3 249,5	29%	796,6	3,3x	3,9x	7,3x	8,1x		35,9%
НоваБев Групп	BELU	O/W	600,0	475,5	26%	44,4	4,2x	3,3x	9,9x	7,8x	7,9%	12,8%
HENDERSON	HNFG	O/W	770,0	589,2	31%	23,8	4,9x	4,2x	7,9x	7,1x	6,4%	6,4%
Бумага/Лесная												
Сегежа	SGZH	U/R	U/R	1,5		58,3	2,1x	1,4x	-21,4x	6,8x		
ИТ/Медиа												
Яндекс	YDEX	O/W	5 370,0	3 990,5	35%	1 514,2	7,7x	6,0x	14,1x	11,5x	4,0%	5,0%
VK	VKCO	U/R	U/R	253,9		57,4	2,8x	5,9x	-11,1x	7,1x		
HeadHunter	HEAD	O/W	5 050,0	3 058,0	65%	158,6	6,8x	6,3x	6,6x	7,6x	29,7%	13,5%
МТС	MTSS	O/W	300,0	216,1	39%	429,6	1,8x	3,8x	15,7x	13,3x	16,2%	16,8%
Циан	CNRU	O/W	720,0	522,6	38%	36,6	14,0x	6,3x	22,2x	9,7x		31,0%
Positive Technologies	POSI	O/W	2 350,0	1 185,0	98%	84,4	13,8x	5,5x	25,6x	7,1x	8,4%	
ГК Астра	ASTR	O/W	647,0	386,2	68%	81,1	11,4x	8,7x	12,5x	9,4x	0,8%	1,9%
Софтлайн	SOFL	O/W	192,0	105,3	82%	42,1	6,2x	5,0x	15,5x	8,0x	2,4%	3,1%
ВИ.ру	VSEH	O/W	183,0	82,2	123%	41,1	5,9x	3,2x	17,0x	8,0x	0,0%	0,0%
ПАО ИВА	IVAT	O/W	290,0	133,4	117%	13,3	5,2x	3,7x	5,9x	4,0x	0,0%	0,0%
OZON	OZON	E/W	4 700,0	3 517,5	34%	761,2	21,5x	15,6x	-11,5x	-2,8x	0,0%	0,0%
Металлы и горная добыча												
Алроса	ALRS	O/W	63,0	47,3	33%	341,4	5,9x	4,1x	16,9x	9,3x	2,7%	10,4%
Северсталь	CHMF	E/W	1 258,0	1 002,6	25%	839,9	3,6x	4,2x	5,9x	8,0x	11,9%	2,5%
НЛМК	NLMK	O/W	157,0	124,0	27%	743,4	2,9x	2,9x	5,9x	5,9x	14,4%	11,6%
ММК	MAGN	O/W	41,0	30,6	34%	341,9	1,9x	1,8x	4,5x	5,0x	8,2%	14,4%
Норильский Никель	GMKN	O/W	140,0	105,6	33%	1 613,6	5,3x	3,7x	10,4x	6,7x		5,6%
Полюс	PLZL	O/W	2 480,0	1 706,0	45%	2 320,2	6,5x	5,2x	8,8x	6,8x	4,3%	
ТМК	TRMK	E/W	137,0	103,0	33%	106,4	3,9x	3,0x	-4,0x	26,6x		
ЮГК	UGLD	E/W	0,7	0,6	21%	130,6	4,9x	4,0x	8,0x	10,1x	17,9%	24,4%
РУСАЛ	RUAL	E/W	38,0	31,7	20%	481,8	8,6x	5,1x	8,0x	3,3x		
Транспорт												
Globaltrans	GLTR	U/R	U/R	-								
Аэрофлот	AFLT	O/W	70,0	68,0	3%	270,4	3,6x	3,5x	4,5x	4,2x	8,1%	12,2%
Совкомфлот	FLOT	U/R	U/R	79,0		187,4	1,4x	0,9x	3,3x	3,0x	15,5%	14,7%
Здравоохранение												
MD Medical Group	MDMG	O/W	1 170,0	962,8	22%	72,3	6,7x	5,5x	7,9x	7,2x	9,6%	10,4%
Мин. Удобрения												
Фосагро	PHOR	O/W	7 141,0	6 572,0	9%	851,1	6,2x	5,0x	9,2x	6,5x	11,1%	7,7%
Финансы												
Сбербанк	SBER	O/W	380,0	304,0	25%	7 168,0	1,0x	0,9x	4,4x	4,3x	11,5%	11,9%
ТКС	T	O/W	4 600,0	3 005,8	53%	806,4	1,6x	1,2x	6,9x	4,5x	4,1%	6,7%
Банк С.-Петербург	BSPB	O/W	500,0	379,5	32%	170,4	0,9x	0,7x	3,4x	3,2x	15,0%	15,6%
Московская биржа	MOEX	E/W	200,0	192,9	4%	439,5	1,8x	1,7x	5,9x	7,9x	13,5%	11,4%
Совкомбанк	SVCB	O/W	20,5	15,4	33%	346,2	1,1x	0,9x	4,5x	4,1x	5,3%	5,9%
ЛК Европлан	LEAS	U/R	U/R	597,7		71,7	1,5x	1,5x	4,9x	11,2x	13,2%	9,8%
Ренессанс Страхование	RENI	O/W	155,0	112,2	38%	62,5	1,3x	1,0x	5,7x	3,9x	8,9%	12,9%
Недвижимость												
Группа Самолет	SMLT	U/R	U/R	1 108,5			6,7x		3,3x			
Группа ПИК	PIKK	O/W	700,0	460,4	52%	304,1	4,0x	2,4x	3,0x	6,9x		
Группа ЛСР	LSRG	E/W	750,0	753,0	0%	77,6	4,1x	2,3x	2,8x	2,6x	13,3%	10,4%
Группа Эталон	ETLN	U/R	U/R	57,1		21,9	8,9x		-11,5x			
Энергетика												
Интер РАО	IRAO	O/W	5,2	3,5	48%	366,3	-0,3x	0,1x	2,6x	2,6x	9,4%	10,5%
Юнипро	UPRO	E/W	2,6	1,7	55%	105,5	0,4x	-0,2x	2,5x	3,2x		
ЭЛБ-Энерго	ELFV	O/W	0,8	0,5	62%	17,5	3,1x	2,4x	3,9x	3,0x		16,2%
РусГидро	HYDR	E/W	0,63	0,45	40%	200,3	4,8x	4,8x	4,3x	5,6x		



Утвержденные и рекомендованные промежуточные дивиденды по российским акциям

Компания	Тикер	Период	Дивиденд на акцию	Цена закрытия	Див. Доходность	Закрытие реестра
НПО Наука, акция об.	NAUK	2024год	26,76	510,5	5,2%	25.05.2025
Куйбышевазот, акция об.	KAZT	2024год	2,50	485,6	0,5%	26.05.2025
Куйбышевазот, акция прив.	KAZTP	2024год	2,50	486,0	0,5%	26.05.2025
Хэндерсон Групп, акция об.	HNFG	1кв 2025	20,00	589,2	3,4%	02.06.2025
Татнефть, акция об.	TATN	4кв 2024	43,11	691,4	6,2%	02.06.2025
Татнефть, акция прив.	TATNP	4кв 2024	43,11	649,1	6,6%	02.06.2025
Лукойл, акция об.	LKOH	4кв 2024	541,00	6604,5	8,2%	03.06.2025
Озон Фармацевтика, ао.	OZPH	4кв 2024	0,26	48,8	0,5%	07.06.2026
ЛК Европлан, акция об.	LEAS	4кв 2024	29,00	597,7	4,9%	05.06.2027
Группа Аренадата, ао.	DATA	1кв 2025	2,57	127,4	2,0%	06.06.2025
Группа Аренадата, ао.	DATA	4кв 2024	0,86	127,4	0,7%	06.06.2025
ИНТЕР РАО, акция об.	IRAO	2024год	0,35	3,5	10,1%	09.06.2025
ФосАгро, акция об.	PHOR	4кв 2024	171,00	6572,0	2,6%	09.06.2025
Новабев Групп, акция об.	BELU	4кв 2024	25,00	475,5	5,3%	09.06.2025
ЭсЭфАй, акция об.	SFIN	2024год	83,50	1306,6	6,4%	09.06.2025
Акрон, акция об.	AKRN	4кв 2024	534,00	16176,0	3,3%	09.06.2025
Соллерс, акция об.	SVAV	4кв 2024	70,00	700,5	10,0%	16.06.2026
ММЦБ, акция об.	GEMA	2024год	2,40	121,8	2,0%	11.06.2027
Корпоративный Центр Икс 5	X5	4кв 2024	648,00	3249,5	19,9%	09.07.2025
Московская Биржа, акция об.	MOEX	2024год	26,11	192,9	13,5%	10.07.2022
Банк ВТБ (ПАО), акция об.	VTBR	2024год	25,58	95,7	26,7%	11.07.2023
Сбербанк России, акция об.	SBER	2024год	34,84	304,0	11,5%	18.07.2025
Сбербанк России, акция прив.	SBERP	2024год	34,84	302,0	11,5%	18.07.2025
Роснефть, акция об.	ROSN	2024год	14,68	429,4	3,4%	20.07.2025

* - рекомендованные дивиденды
Источник: данные компании, расчеты Альфа-Банка



			Тикер	Изменение, %			Дневной оборот, млрд.руб.	Капит., млрд. руб.	Акции в			
				Валюта	Цена	День			Месяц	Год	обращении %	млн.\$
Нефть и газ	Газпром	GAZP RX	RUB	136,5	▼0,44	▼2,17	▼1,97	18,7	3 231,4	-	-	
	Газпром нефть	SIBN RX	RUB	535,4	▼0,30	▼4,05	▼28,49	0,4	2 538,1	-	-	
	ЛУКОЙЛ	LKOH RX	RUB	6 605	▲0,31	▼1,90	▼15,54	2,5	4 294,9	-	-	
	НОВАТЭК	NVTK RX	RUB	1 143,8	▲0,25	▼7,53	▼3,43	1,5	3 472,6	-	-	
	Роснефть	ROSN RX	RUB	429,4	▼0,68	▼10,92	▼28,06	1,0	4 550,3	-	-	
	Сургутнефтегаз	SNGS RX	RUB	22,2	▼1,09	▼7,98	▼32,47	0,5	1 190,4	-	-	
	Татнефть	TATN RX	RUB	691,4	▲0,07	▼2,15	▼7,29	1,0	1 602,3	-	-	
МГД	Цветная	Алроса	ALRS RX	RUB	47,3	▼0,25	▼7,29	▼41,36	0,4	341,4	-	-
		Норильский Никель	GMKN RX	RUB	105,6	▼2,10	▼7,34	▼29,63	1,6	1 613,6	-	-
		Полиметалл	CORE	RUB	305,2	▲0,26	▲2,41	▲12,35	-	2,0	-	-
		Полюс	PLZL RX	RUB	1 706,0	▲0,06	▼12,87	▲22,60	1,7	2 320,2	-	-
		ЮГК	UGLD RX	RUB	0,61	▼1,24	▼15,66	▼40,80	0,3	130,6	-	-
		РУСАЛ	RUAL RX	RUB	31,7	▼3,16	▼6,87	▼27,79	0,4	481,8	-	-
	Черная	Мечел	MTLR RX	RUB	87,5	▼1,93	▼7,63	▼63,26	0,5	36,4	-	-
		ММК	MAGN RX	RUB	30,6	▼0,83	▼8,29	▼48,39	0,4	341,9	-	-
		НЛМК	NLMK RX	RUB	124,0	▼0,23	▼5,93	▼51,20	0,5	743,4	-	-
		Северсталь	CHMF RX	RUB	1 002,6	▼0,56	▼3,65	▼50,02	0,5	839,9	-	-
ТМК	TRMK RX	RUB	103,0	▼1,00	▼9,16	▼53,80	0,0	106,4	-	-		
Финансы	Банк С.-Петербург	BSPB RX	RUB	379,5	▼0,38	▼4,30	▲3,62	0,3	170,4	-	-	
	Московская биржа	MOEX RX	RUB	192,9	▼1,85	▼2,32	▼18,81	1,7	439,5	-	-	
	Сбербанк	SBER RX	RUB	304,0	▼0,71	▼1,34	▼5,87	6,2	7 168,0	-	-	
	ТКС	T RX	RUB	3 005,8	▼1,74	▼6,80	▲1,74	6,0	806,4	-	-	
	ВТБ	VTBR RX	RUB	95,7	▼0,67	▲12,02	▼14,98	2,1	513,6	-	-	
	Совкомбанк	SVCB RX	RUB	15,4	▼1,25	▼6,71	▼18,44	0,3	346,2	-	-	
	ЛК Европлан	LEAS RX	RUB	597,7	▼0,96	▼5,62	▼42,14	0,0	71,7	-	-	
Ренессанс Страхование	RENI RX	RUB	112,2	▼1,34	▼7,01	▲1,30	0,1	62,5	-	-		
Недвижимость	Группа Эталон	ETLN RX	RUB	57,1	▼0,49	▼9,48	▼41,44	0,0	21,9	-	-	
	Группа ЛСР	LSRG RX	RUB	753,0	▲0,37	▼6,11	▼12,36	0,1	77,6	-	-	
	Группа ПИК	PIKK RX	RUB	460,4	▼4,18	▲2,31	▼45,48	1,6	304,1	-	-	
	Группа Самолет	SMLT RX	RUB	1 108,5	▼1,29	▼6,26	▼69,31	0,8	0,0	-	-	
Транспорт	Аэрофлот	AFLT RX	RUB	68,0	▼1,18	▼6,13	▲17,24	0,7	270,4	-	-	
	FESCO	FESH RX	RUB	62,4	▲0,91	▲1,22	▼23,10	0,0	184,2	-	-	
	Globaltrans	GLTR	RUB	237,3	▲4,95	▼12,90		-	-	-	-	
	Global Ports	GPH	GBX	эт данных	-			-	-	-	-	
	Группа НМТП	NMTP RX	RUB	9,1	▼0,82	▼3,80	▼26,29	0,0	175,5	-	-	
	Соллерс	SVAV RX	RUB	700,5	▼0,36	▲0,14	▼32,93	0,0	22,1	-	-	
	Совкомфлот	FLOT RX	RUB	79,0	▲0,41	▼9,00	▼39,89	1,2	187,4	-	-	
Здравоохранение	MD Medical Group	MDMG RX	RUB	962,8	▼0,56	▼3,91	▼10,19	0,1	72,3	-	-	
Сельское хоз-во/ Потреб. Сектор	Магнит	MGNT RX	RUB	4 176,0	▼1,47	▼7,46	▼48,38	0,9	301,1	-	-	
	РусАгро	RAGR RX	RUB	121,9	▼4,09	▼10,70		0,8	116,9	-	-	
	X5 Retail Group	X5 RX	RUB	3 249,5	▼1,10	▼4,37		1,2	796,6	-	-	
	Лента	LENT RX	RUB	1 470,5	▼0,34	▲3,05	▲26,22	0,0	170,6	-	-	
	МВидео	MVID RX	RUB	98,5	▼0,40	▼10,78	▼47,01	0,0	17,7	-	-	
	НоваБев Групп	BELU RX	RUB	475,5	▼2,56	▼6,86	▼91,68	0,4	44,4	-	-	
	FixPrice	FIXP RX	RUB	150,5	▼1,05	▼6,93	▼48,23	0,0	127,9	-	-	
HENDERSON	HNFG RX	RUB	589,2	▼0,79	▼8,37	▼18,67	0,0	23,8	-	-		
Телекомм.	МТС	MTSS RX	RUB	216,1	▼1,75	▼0,35	▼29,75	0,9	429,6	-	-	
	Veon	VEON RX	RUB	83,8	▼1,59	▼3,74	▲125,74	0,0	154,9	-	-	
	Ростелеком	RTKM RX	RUB	54,5	▼0,91	▼5,66	▼48,97	0,3	178,9	-	-	
Лесная промыш.	Сегежа	SGZH RX	RUB	1,5	▼1,08	▼4,23	▼58,93	0,1	58,3	-	-	
ИТ	VK	VKCO RX	RUB	253,9	▼1,47	▼0,55	▼57,92	0,2	57,4	-	-	
	АФК "Система"	AFKS RX	RUB	14,9	▼0,61	▼2,46	▼49,60	0,8	143,6	-	-	
	Qiwi	QIWI RX	RUB	172,6	▼0,23	▲1,77	▼9,35	0,0	10,8	-	-	
	HeadHunter	HEAD RX	RUB	3 058,0	▼1,07	▼2,14		0,2	158,6	-	-	
	OZON	OZON RX	RUB	3 517,5	▼0,16	▼3,25	▼24,73	0,2	761,2	-	-	
	Циан	CNRU RX	RUB	522,6	▼5,12	▼1,47		0,4	36,6	-	-	
	Софтлайн	SOFL RX	RUB	105,3	▲0,13	▲0,04	▼41,52	0,0	42,1	-	-	
	Positive Technologies	POSI RX	RUB	1 185,0	▼2,87	▼8,07	▼61,82	0,2	84,4	-	-	
	ГК Астра	ASTR RX	RUB	386,2	▼0,83	▼3,72	▼38,22	0,1	81,1	-	-	
	ВИ.ру	VSEH RX	RUB	82,2	▼2,26	▼12,69		0,0	41,1	-	-	
ПАО ИВА	IVAT RX	RUB	133,4	▼2,27	▼10,68		0,0	13,3	-	-		
Мин. Удобрения	Акрон	AKRN RX	RUB	16 176,0	▼0,46	▼0,58	▼1,61	0,0	594,6	-	-	
	ФосАгро	PHOR RX	RUB	6 572,0	▲0,64	▲5,69	▲3,38	0,4	851,1	-	-	
Энергетика	ЭЛС-Энерго	ELFV RX	RUB	0,5	▼1,00	▼3,25	▼18,93	0,0	17,5	-	-	
	ФСК ЕЭС	FEES RX	RUB	0,1	▼1,71	▼4,97	▼43,66	0,1	141,3	-	-	
	Интер РАО	IRAO RX	RUB	3,5	▼0,79	▼0,86	▼19,35	0,2	366,3	-	-	
	Ленэнерго	LSNG RX	RUB	13,6	▼1,09	▼3,48	▼36,93	0,0	115,8	-	-	
	МОЭСК	MSRS RX	RUB	1,2	▲0,45	▲4,12	▼13,31	0,0	59,6	-	-	
	РусГидро	HYDR RX	RUB	0,5	▼1,72	▼2,09	▼37,64	0,1	200,3	-	-	
	Юнипро	UPRO RX	RUB	1,7	▼0,54	▼7,82	▼19,26	0,1	105,5	-	-	
	ОГК-2	OGKB RX	RUB	0,3	▼1,12	▼2,58	▼36,64	0,0	46,8	-	-	

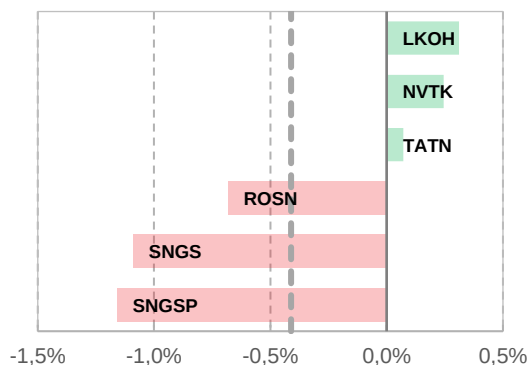


Лидеры роста и падения

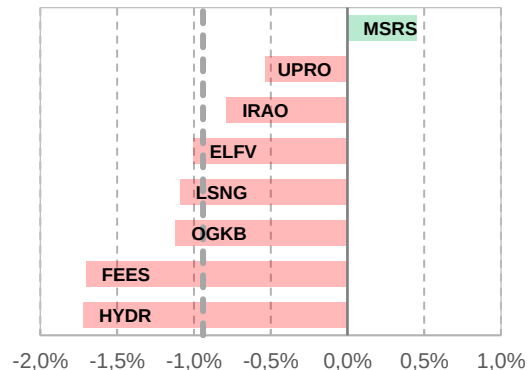
Нефть и газ

Динамика сектора, %

Энергетика

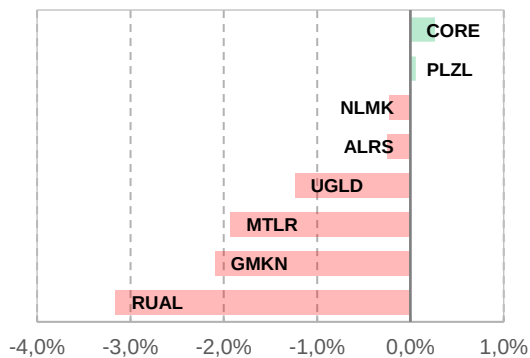


▼0,41 День ▼0,94
▼17,54 Год ▼28,21

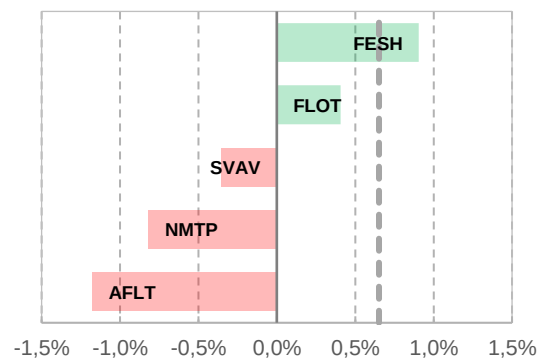


МГД

Транспорт

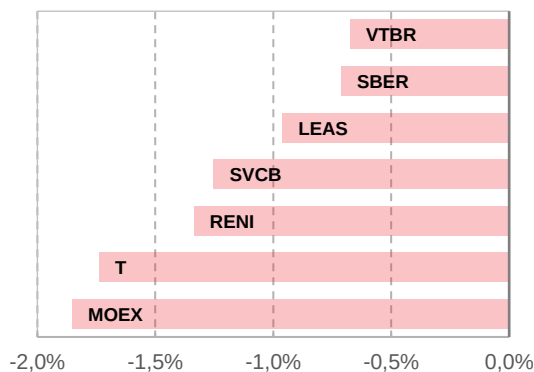


▼1,00 День ▲0,65
▼33,75 Год ▼21,00

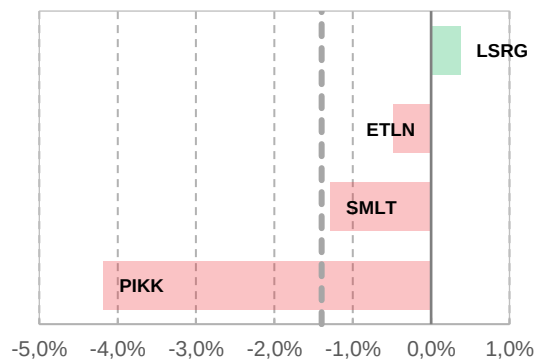


Финансы

Недвижимость

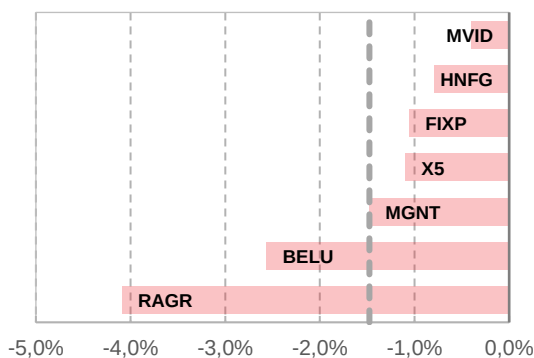


▼1,11 День ▼1,40
▼11,70 Год ▼42,15

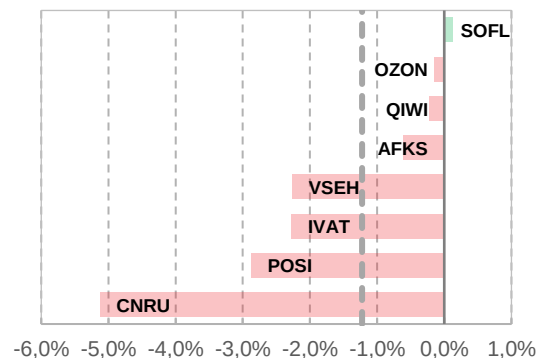


Потребительский

ИТ/Телекомм.



▼1,48 День ▼1,22
▼37,96 Год ▼23,61





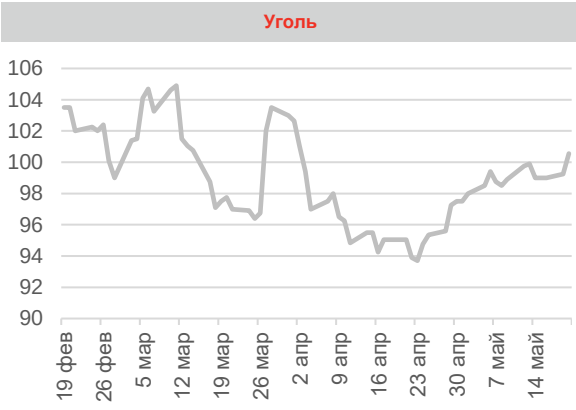
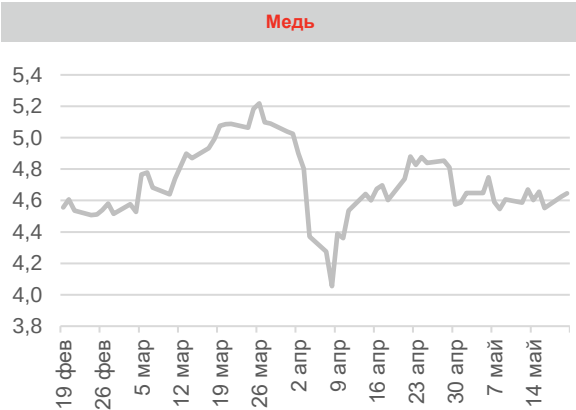
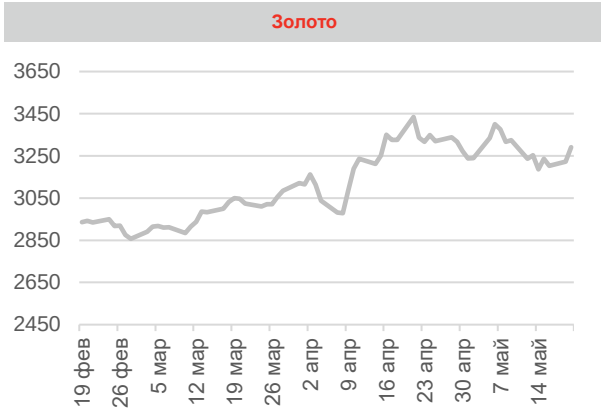
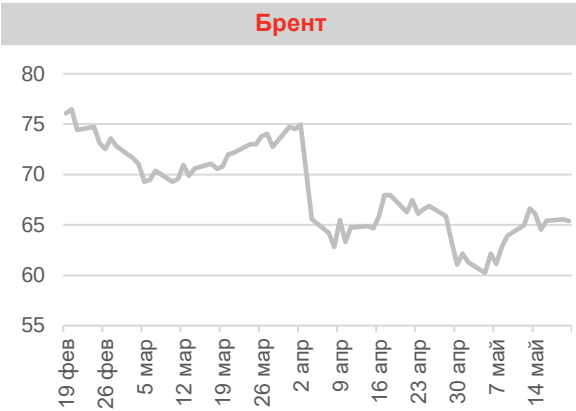
Прогнозы по макроэкономическим показателям и сырью

			Прогноз (среднегодовые значения)		
			2023	2024	2025
Сырье	Железная руда (62% Fe CFR China)	\$/т	120	109	110
	Окатыши (65% Fe CFR China)	\$/т	135	120	130
	Г/к прокат (FOB Black Sea)	\$/т	587	525	500
	Коксующийся уголь (Premium hard, FOB, Australia)	\$/т	288	239	210
	Энергетический уголь (FOB, Australia)	\$/т	150	135	110
	Медь	\$/т	8 559	9 201	9 800
	Никель	\$/т	21 687	16 840	17 500
	Алюминий	\$/т	2 288	2 457	2 550
	Палладий	\$/унц.	1 341	981	1 000
	Золото	\$/унц.	1 945	2 389	3 300
	Серебро	\$/унц.	23	28	33
Нефть	Brent	\$/барр.	82,62	80,63	69,64
	Discount	\$/барр.	19,71	14,72	11,92
	Urals	\$/барр.	62,91	65,91	57,72
	Природный газ	\$/куб. м	464	359	456
Экономика	Национальные счета				
	Номинальный ВВП	\$ млрд.	2 032,5	2 116,9	2 347,4
	Реальный ВВП	%	3,6	4,3	1,5
	Реальный объем пром. пр-ва	%	4,1	4,6	2,0
	Бюджет				
	Баланс бюджета / ВВП	%	-1,9	-1,7	-1,9
	ИПЦ				
	На конец года	%	7,4	9,5	7,0
	В среднем за год	%	6,0	8,4	9,1
	Социальный сектор				
	Безработица на конец года	%	2,8	2,3	2,5
	Платежный баланс				
	Объем экспорта	\$ млрд.	465	475	430
	Объем импорта	\$ млрд.	379	381	380
	Торговый баланс	\$ млрд.	87	94	50
	Баланс счета текущих операций	\$ млрд.	50	62	30

Источники: Alfa Bank Research



	Цена	Изменение, %				
		1Д	1М	3М	6М	Год
Brent, долл./барр.	65,4	▲0,0	▼1,3	▼12,2	▼13,0	▼20,2
WTI, долл./барр.	62,0	▲0,0	▼0,6	▼11,9	▼12,9	▼20,0
Газ, долл./MMBtu	3,4	▲0,0	▲13,6	▼19,1	▲9,5	▲20,6
Золото, долл./унция	3290,6	▲0,0	▼4,2	▲12,2	▲21,2	▲38,1
Платина, долл./унция	1056,5	▲0,0	▲10,2	▲8,3	▲9,9	▲1,0
Серебро, долл./унция	33,1	▲0,0	▲1,1	▲1,8	▲5,6	▲7,1
Никель, долл./т	15535,0	▲0,0	▼0,6	▲0,4	▼2,0	▼24,1
Медь, долл./фунт	4,6	▲0,0	▼1,9	▲2,4	▲14,0	▼3,5
Палладий долл./т	1022,0	▲0,0	▲11,1	▲4,7	▲1,1	▲2,4
Алюминий, долл./т	2482,9	▲0,0	-	▼7,2	▼5,8	▼6,3
Желез. руда, долл./т	100,1	▲0,0	▲0,1	▼6,6	▼1,9	▼15,0
Уголь, долл./т	100,6	▲0,0	▲5,8	▼1,4	▼28,8	▼29,7





Корпоративный

Дата	Компания	Событие
22 Май	TCS Group	1Q25 IFRS
23 Май	Positive Technologies	Investor day
26 Май	RUSAL	EGM
27 Май	Enel Russia	1Q25 RAS
28 Май	Europlan	1Q25 IFRS
28 Май	HENDERSON	Investor day
29 Май	RusHydro	1Q25 IFRS

Источники: Альфа-Банк, Информация компаний



Альфа-Банк		Рынок акций	
Ул. Каланчевская, 27 +7 (495)		Москва, Россия 107078 795-3712	
Начальник управления Акции +7 (495) 783 5101		Вячеслав Савицкий vsavitskiy@alfabank.ru	
Управление аналитики			
Начальник управления			
Борис Красноженов	bkrasnozhenov@alfabank.ru +7 (495) 795-3612		
Макроэкономика			
Наталия Орлова, Ph.D.	norlova@alfabank.ru + 7 (495) 795-3677	Валерия Кобяк vkobyak@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 3071)	
Рынок акций			
Стратегия			
Джон Волш	jwalsh@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 8238)	ТМТ, Сельское и Лесное хоз-во	
		Анна Курбатова akurbatova@alfabank.ru +7 (495) 795-3740	
		Олеся Воробьева ovorobyeva@alfabank.ru +7 (499) 681-3075	
Металлы и горная добыча			
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			
Никита Блохин	nblokhin2@alfabank.ru +7 (499) 923 6697 (доб. 8037)	Электроэнергетика	
Елизавета Дегтярева	edegtyareva@alfabank.ru +7 (495) 010-4889	Анастасия Егазарян aegazaryan@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 2852)	
Потребительский			
Евгений Кипнис	ekipnis@alfabank.ru +7 (495) 795-3713	Недвижимость	
Олеся Воробьева	ovorobyeva@alfabank.ru +7 (499) 681-3075	Ирина Фомкина ifomkina@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0101174)	
Транспорт, Машиностроение, Здравоохранение			
Анастасия Егазарян	aegazaryan@alfabank.ru +7 (499) 923 6697 (доб. 2852)	Редактор	
		Максим Сухманский msukhmanskiy@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0105222)	
Долговой рынок			
Мария Радченко	mgradchenko@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0105074)	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)	
Отраслевая аналитика			
Недвижимость			
Ирина Фомкина	ifomkina@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0101174)	Стратегия по валютному рынку и процентным ставкам	
		Никита Еуров neurov@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 5204)	
ИТ			
Дмитрий Протас	dprotas@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0784991)	Потребительский	
		Екатерина Тузикова etuzikova@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0105172)	
Торговые операции и продажи (Москва)			
Продажи			
Александр Зоров	azorov@alfabank.ru +7 (495) 783-5115	Торговые операции	
Анастасия Полтавская	apoltavskaya@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 4290)	Артем Белобров abelobrov@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 4618)	
		Иван Макаров makaroiv@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.