

Обзор рынка. 22.07.2025

Динамика индикаторов фондового рынка за неделю	1
Открытые идеи	4
Закрытие див гэпов	4
Финансы.....	4
Московская биржа.....	4
Т банк.....	4
SFI.....	4
Ренессанс страхование	5
Пищевая отрасль и ритейл	5
Novabev Group	5
Абрау Дюрсо	5
Инарктика	6
Х5	6
Лента.....	6
Другое.....	7
Arenadata	7
Полюс.....	7

Динамика индикаторов фондового рынка за неделю

Настроения на фондовом рынке на прошлой неделе несколько улучшились. Индекс МосБиржи в показал рост на 5,4% до 2784,63 п., индекс РТС повысился на 4,82% до 1120,15 п. В сегменте суверенного долга всплеск оптимизма: индекс RGBI повысился за неделю на 2,2%, обновив многомесячные максимумы.

Доходности ОФЗ опустились за неделю на 50-79 б.п. на отрезке кривой от двух до десяти лет, опережающими темпами снизилась доходность облигаций на ближнем отрезке кривой. Инверсия кривой доходности, похоже, осталась в прошлом: по итогам недели кривая приобрела нормальный уклон, когда доходности облигаций равномерно повышаются по мере увеличения дюрации. Спред доходности десятилетних и двухлетних облигаций расширился до 35 б.п. к концу недели по сравнению с 6 б.п. в пятницу на предыдущей неделе.

Банк России в пятницу сообщил о росте прибыли российского банковского сектора в июне 2025 года до 392 млрд руб. по сравнению с 296 млрд руб. в мае. Таким образом, общая прибыль российских банков за первые шесть месяцев 2025 года достигла 1,7 трлн руб., а рентабельность собственного капитала составила в среднем 24,5% в июне. Увеличение чистой прибыли банков в июне было обусловлено в том числе положительной переоценкой ОФЗ на балансе финансовых организаций. В этом контексте позитивная динамика на рынке облигаций позволяет рассчитывать на дальнейший рост прибыли в банковском секторе, учитывая, что с начала июля индекс RGBI прибавляет около 2,5% по сравнению с ростом на 1,8% и на 4,7% в мае и июне. Регулятор ожидает, что по итогам 2025 года прибыль банковского сектора окажется в диапазоне 3-3,5 трлн руб.

Опубликованные на прошлой неделе данные ОПЕК+ отражают умеренный дефицит на рынке нефти: спрос на нефть стран ОПЕК+ составил в июне 41,6 млн б/с по сравнению с предложением на уровне 41,56 млн б/с, что соответствует дефициту в размере 0,41 млн б/с по сравнению с 0,57 млн б/с в мае. Рыночный баланс в принципе может оказывать некоторую поддержку нефтяным котировкам, которые тем не менее не стремятся развивать восстановление. Котировки Brent по итогам недели отступили на 2,1% в рамках консолидации в диапазоне 68-70 долларов США за баррель. Поддержкой и сопротивлением выступают уровни 68,7 доллара и 71,55 доллара за баррель, которые соответствуют 50-дневному и 200-дневному скользящим средним.

Ключевым событием наступившей недели станет заседание Банка России по вопросам денежно-кредитной политики. В преддверии заседания на рынке сохраняются устойчивые ожидания дальнейшего смягчения денежно-кредитной политики и снижения ключевой ставки на 100-200 б.п. по итогам заседания. Рынок облигаций уже в значительной мере дисконтирует такой сценарий и потенциал роста котировок ОФЗ может оказаться ограниченным в краткосрочной перспективе. Тем не менее дальнейшее снижение ключевой ставки может оказать поддержку более выраженному восстановлению на рынке акций, в направлении 2880 по индексу МосБиржи, где проходит 200-дневное скользящее среднее.

Новости, ожидания и торговые идеи.

Геополитическая обстановка и санкции остаются в центре внимания. Евросоюз опубликовал 18-й пакет санкций против России, затронувший 22 российских банка (включая Т-Банк, Банк ДОМ.РФ, Банк "Санкт-Петербург" и другие), Российский фонд прямых инвестиций (РФПИ) и четыре связанные с ним компании. Также введен запрет на транзакции, связанные с газопроводами "Северный поток" и "Северный поток 2", включая закупку газа. Важным нововведением стало снижение потолка цен на российскую нефть до 47,6 доллара за баррель, хотя в ЕС уточнили, что меры по ограничению поставок топлива, произведенного из российской нефти, вступят в силу не раньше января 2026 года. "Роснефть" уже назвала санкции ЕС против индийского НПЗ Nayaga Energy необоснованными и незаконными, подчеркнув, что это экстерриториальное применение политически мотивированных ограничений, угрожающих энергетической безопасности Индии. Несмотря на это, рынок нефти реагирует слабо, поскольку, по нашим оценкам, механизмы обхода подобных ограничений уже отработаны.

Продолжаются торговые переговоры между США и Евросоюзом. Президент США настаивает на введении минимальных пошлин на импорт товаров из ЕС в размере 15-20% с 1 августа. Европейский союз уже на этой неделе планирует согласовать ответные меры. Это создает неопределенность для мировых торговых потоков, но, как сообщают рыночные аналитики, рынок нефти пока остается стабильным.

Позитивные сигналы поступают из дипломатической сферы: переговоры между российской и украинской делегациями, как ожидается, могут состояться в Стамбуле к концу текущей недели,

предположительно в среду или четверг. Такие новости традиционно способствуют улучшению рыночного настроения.

Среди корпоративных новостей стоит отметить следующие:

Металлургический сектор показал смешанную динамику. "Северсталь" опубликовала операционные и финансовые результаты за второй квартал и шесть месяцев 2025 года. EBITDA компании сократилась на 36% в годовом исчислении, составив 39,3 млрд рублей, а выручка снизилась на 16%, до 185,5 млрд рублей. Тем не менее, свободный денежный поток был положительным - 3,6 млрд рублей. Однако, в связи с высокой неопределенностью на рынке и отрицательным свободным денежным потоком за первое полугодие, компания приняла решение не выплачивать дивиденды за второй квартал 2025 года. При этом производственные мощности "Северстали" загружены на 100%. "ММК" провел заседание совета директоров, на котором обсуждались итоги первого полугодия и перспективы развития до конца года, а также реализация стратегии IT и цифровизации. Цены на лом черных металлов достигли минимума с лета 2020 года, что может оказывать давление на маржинальность сталелитейных компаний, использующих лом.

В золотодобывающем секторе "Селигдар" провел символический запуск новой золотоизвлекательной фабрики Хвойное в Якутии с проектной мощностью 3 млн тонн руды и 2,5 тонны золота в год. Капитальные затраты на проект составили 15 млрд рублей, и до конца года компания планирует добыть около 250 кг золота. "АЛРОСА" также рассматривает новые приобретения золотодобывающих активов в рамках диверсификации.

Экспорт российских драгоценных металлов в Китай в первом полугодии 2025 года вырос почти вдвое на фоне рекордных цен на золото.

Транспортный и логистический сектор также представил данные. FESCO увеличила контейнерные перевозки между Санкт-Петербургом, Индией и Китаем на 9% в первом полугодии 2025 года. Однако, общий объем железнодорожной погрузки в России по итогам 2025 года может снизиться на 7%, до 1,1 млрд тонн, что станет самым низким показателем за 23 года.

В энергетике "Мосэнерго" сообщило о снижении выработки электроэнергии на 2% и тепла на 10,8% в первом полугодии 2025 года, что объясняется высокосным годом и более высокими температурами. "РусГидро" просит перенести ввод энергоблоков Нерюнгринской ГРЭС на 2028–2029 годы из-за задержек поставок оборудования. В то же время, "Газпром нефть" зарегистрировала выпуск биржевых облигаций в китайских юанях.

В финансовом секторе "Мосбиржа" расширяет возможности для инвесторов, добавляя 552 иностранных ценных бумаги в список доступных для внебиржевых сделок с расчетами через центрального контрагента с 28 июля. Fix Price завершила прием оферт в рамках внебиржевого обмена ГДР на акции ПАО "Фикс Прайс", торги акциями ожидаются на "Мосбирже" 20 августа.

В аграрном секторе Ростовская область прогнозирует снижение урожая зерновых с 11,4 млн тонн до 8 млн тонн из-за неблагоприятных погодных условий, оценивая ущерб в 7,8 млрд рублей. Тем временем, Китай значительно увеличил импорт российского картофеля (в 6 раз) и свинины (в 4,5 раза) в первом полугодии 2025 года, что компенсировало снижение экспорта пшеницы и ячменя в КНР.

Рынок акций может оставаться волатильным из-за ряда факторов. Текущие ожидания снижения ставки Центробанка, а также потенциальное продвижение в переговорном процессе, могут поддержать рынок. Однако, сохраняющиеся геополитические риски и торговые разногласия требуют осторожности. На ближайшую неделю мы ожидаем, что рынок может перейти к фиксации прибыли, но общий настрой остается позитивным.

Открытые идеи

Заккрытие див гэпов

Дивидендный сезон подходит к концу. Основные бумаги закрыли реестры для выплаты дивидендов и скорректировались на величину дивиденда. Самое время попробовать купить бумаги, которые значительно просели. Сдесь приведены исторические средние периоды за которые недавно заплатили дивиденд и скорректировались закрывают див гэп и растут до уровней перед закрытием реестра: Сбербанк (4.7 месяцев на закрытие див гэпа), Транснефть прив (5.1 месяцев на закрытие див гэпа), Сургутнефтегаз прив. (6.1 месяцев на закрытие див гэпа), Мосбиржи (5,1 месяцев на закрытие див гэпа) и Роснефти (4.7 месяцев на закрытие див гэпа). После позитивного факта последнего дня для покупки бумаги под дивиденды наступает негативный связанный с падением цены на следующий день.

Финансы

Московская биржа

Одной из приоритетных задач государства является привлечение «длинных денег» в экономику через такие инструменты, как ПДС, ИИС-3, НСЖ и ДСЖ, которые стимулируют частные инвестиции на фондовом рынке. Московская биржа, крупнейшая торговая площадка в России, является ключевым бенефициаром этих инициатив.

Компания является всепогодным бизнесом – с ростом ставки растут процентные доходы, с ее снижением – комиссионные от торговли.

Т банк

«Т-Технологии» — ведущий необанк в России, успешно демонстрирующий эффективность цифровой бизнес-модели. В 2024 году компания достигла рекордной чистой прибыли более 122 млрд руб. и увеличила клиентскую базу до 48 млн человек. Благодаря отсутствию отделений, высокотехнологичному сервису и ориентации на розничных клиентов, «Т-Технологии» добились высокой рентабельности (ROE > 30%) и активно наращивают кредитный портфель. Успешная интеграция активов Росбанка усилила позиции компании и высвободила ресурсы для дальнейшего роста. Сейчас банк стоит около 1,6 капитала.

SFI

SFI — диверсифицированный инвестиционный холдинг с активами в секторах автолизинга (через «Европлан»), страхования (ВСК) и ритейла («М.Видео — Эльдorado»). Кредитный рейтинг «ЭсЭфАй» был повышен до AA-(RU) с прогнозом «Стабильный» благодаря полной выплате долга. Мы считаем, что текущая рыночная капитализация (66 млрд руб.) занижена, учитывая только одну долю в «Европлане», оцениваемую в 67 млрд руб. Потенциальная дивидендная доходность превышает 14%, что делает акции холдинга привлекательными для инвесторов.

Ренессанс страхование

«Ренессанс страхование» входит в топ-6 страховщиков России и демонстрирует устойчивый рост благодаря активной продуктовой политике и цифровым каналам продаж. В 2024 году страховые премии компании увеличились на 37,5% и достигли 169,8 млрд рублей, при этом особенно быстро растет направление накопительного страхования жизни (НСЖ), премии по которому выросли более чем в два раза. Компания делает ставку на долгосрочные полисы и новые форматы — например, доленое страхование жизни (ДСЖ), пришедшее на смену ИСЖ с 2025 года. В автостраховании «Ренессанс» активно сотрудничает с Яндексом, предлагая гибкое ОСАГО для такси. Рентабельность собственного капитала сохраняется на высоком уровне (32,3%), а инвестиционный портфель достиг 235 млрд рублей (при капитализации компании 65,5 млрд руб).

Пищевая отрасль и ритейл

Novabev Group

Novabev Group — крупнейший производитель и дистрибьютор алкоголя в России, активно развивающийся с 1999 года. Компания владеет портфелем крепкого алкоголя, вин и пива, а также сетью магазинов «ВинЛаб», которая быстро растет и стала важным драйвером бизнеса. Основные перспективы связаны с развитием винодельческого направления и расширением розницы, хотя винный сегмент пока составляет меньшую долю в объеме производства. Компания оценивается высоко по мультипликатору EV/EBITDA (5,2x), что выше большинства ритейлеров благодаря более высокой маржинальности. Планируемое IPO «ВинЛаб» может раскрыть стоимость этого актива, но в целом не приведет к переоценке всей Novabev (так как для переоценки дочерняя компания должна выходить по более высокой оценке, чем торгуется материнская).

Абрау Дюрсо

ПАО «Абрау-Дюрсо» — один из старейших российских производителей игристых и тихих вин, основанный еще в 1870 году и возрожденный в 2000-х благодаря инвестициям Бориса Титова. Компания активно развивает экспорт, энотуризм и линейку продукции, включая крепкий алкоголь, сидры и безалкогольные напитки. В 2023 году продажи достигли 12,5 млрд руб., а винодельческий кластер в Абрау посетило более 600 тыс. человек. В декабре 2024 года компания объявила о дополнительной эмиссии акций на сумму около 3,2 млрд руб., которая будет выкуплена структурами основного акционера по цене выше рыночной. Это может свидетельствовать о намерении продолжать активное развитие бизнеса. Основные перспективы связаны с ростом экспорта, расширением производства и поддержкой отрасли со стороны государства.

Рынок акций Абрау-Дюрсо получил позитивный импульс после публикации финансовых результатов за 2024 год по МСФО: выручка выросла на 26% до 15,8 млрд рублей, чистая прибыль увеличилась на 43% до 1,8 млрд рублей. Совет директоров компании планирует рекомендовать дивиденды за 2024 год в размере 5,01 рубля на акцию.

Инарктика

Группа компаний «ИНАРКТИКА» — крупнейший производитель атлантического лосося и форели в России, работающий по вертикально интегрированной модели. Основанная в 1997 году под брендом «Русское море», компания прошла путь от дистрибуции до полного контроля над аквакультурным циклом, включая разведение, выращивание, переработку и продажу рыбы. В 2023–2024 годах бизнес столкнулся с серьезными биологическими вызовами, включая атаку лососевой вши и климатические аномалии, приведшие к списаниям рыбы на 3,9 млрд рублей. Тем не менее, активное зарыбление позволило частично восстановить биомассу, полное восстановление ожидается к 2026 году. Компания продолжает инвестировать в инфраструктуру, биобезопасность и импортозамещение, укрепляя свои позиции на внутреннем рынке. Благодаря стабильному спросу на красную рыбу и привлекательным мультипликаторам (EV/EBITDA — 5,7, P/E — 7,5), акции «ИНАРКТИКИ» могут рассматриваться как защитный актив из сектора продовольствия.

X5

X5 Group продолжает укреплять лидерство в секторе продуктового ритейла: в 2024 году выручка выросла на 24,2% до 3,9 трлн руб. на фоне роста трафика, экспансии в регионы и развития онлайн-каналов.

Лента

Лента — одна из крупнейших мультиформатных розничных сетей в России, управляющая гипермаркетами, супермаркетами и магазинами у дома. Компания активно развивает онлайн-продажи и расширяет свое присутствие на рынке за счет приобретений других сетей и запуска новых форматов, таких как дрогери и специализированные магазины.

"Лента продемонстрировала значительное улучшение финансовых показателей, перейдя от убытка в 2.63 миллиарда рублей в 2023 году к чистой прибыли в 22.46 миллиарда рублей в 2024 году. Выручка компании выросла на 44.2% в 2024 году, достигнув 888.3 миллиарда рублей, а в первом квартале 2025 года рост продолжился на 23.2% до 248.75 миллиарда рублей. Рентабельность по EBITDA также укрепилась, составив 7.7% в 2024 году и 6.6% в первом квартале 2025 года.

Компания значительно снизила долговую нагрузку, показатель Чистый долг/EBITDA улучшился с 2.8x в 2023 году до 0.9x в 2024 году, оставаясь на комфортном уровне 1.0x в первом квартале 2025 года. Это стало возможным благодаря эффективному управлению операционной деятельностью, включая рост LFL-трафика на 4.3% в первом квартале 2025 года, и успешной интеграции приобретенных активов. Капитальные затраты за последние 12 месяцев составили 35.1 миллиарда рублей, что соответствует 3.75% от выручки, поддерживая стратегию развития."

"Лента активно расширяет свой бизнес, рассматривая крупную сделку по покупке гипермаркетов у Магнита за ~100 млрд рублей, что может потребовать долгового финансирования. Компания уже успешно интегрировала дискаунтеры Монетка и сеть дрогери Улыбка радуги, а также проявляет

интерес к приобретению других активов, укрепляя свою мультиформатную стратегию и позиции на рынке.

Финансовые результаты Ленты демонстрируют уверенный рост: выручка за 2024 год увеличилась на 44,2% до 888 млрд рублей, а чистая прибыль составила 22,46 млрд рублей. В 1 квартале 2025 года выручка выросла на 23,2%, а рентабельность по EBITDA улучшилась до 6,6%, при этом компания подтверждает цель достичь 1 трлн рублей выручки к 2025 году."

Другое

Arenadata

По итогам I квартала 2025 года акции компаний сектора технологий торговались значительно хуже рынка. Индекс МосБиржи информационных технологий с начала года в минусе примерно на 14%, но акции Arenadata показывают динамику лучше отрасли. Многих инвесторов настораживает потенциальное возвращение международных вендоров, и тут на передний план выходит бизнес-модель Arenadata и конкурентоспособность продукта. Компания представляет широкую линейку решений, покрывающую все этапы хранения данных, а активные кросс-продажи продуктов и лицензии помогают долгосрочно привязать клиентов к продуктам. Недавно компания провела день инвестора и дополнила общий положительный взгляд на перспективы компании и акций Arenadata:

Полюс

Проект «Полюс» включает запуск двух новых производственных линий на месторождении Сухой Лог, что значительно увеличит объем добычи золота. Полный выход на проектную мощность планируется к 2030 году, когда общий объем производства по группе составит 6000 тыс. унций. Ожидаемые капитальные затраты на проект оцениваются в \$6 млрд, часть из которых уже инвестирована. Важно, что для этого проекта предусмотрены льготные налоговые ставки на прибыль и НДС. В дополнение к Сухому Логу, компания разрабатывает два других крупных проекта — Чертово Корыто и Чульбаткан, что позволяет укрепить её позиции в секторе. Реализация этих проектов укрепит лидерство Полюса как одного из самых эффективных золотодобытчиков в мире. А новые мощности позволят стать 2 по размеру добычи в мире.

Ограничение ответственности / Disclaimer

Не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией.

Приведенная информация не содержит инвестиционных советов, предоставляется исключительно в информационных целях и не является консультацией, офертой, требованием, просьбой или рекомендацией продать, купить или предоставить (напрямую или косвенно) какие-либо бумаги или производные инструменты.

Упомянутые финансовые инструменты или операции могут не соответствовать вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям).

В приведенной информации не принимаются во внимание ваши личные инвестиционные цели, финансовые условия или нужды.

Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является вашей задачей. ООО «Пермская фондовая компания» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты и не рекомендует использовать данный материал в качестве единственного источника информации для принятия инвестиционного решения.

Вся информация получена из открытых источников, признанных надежными, однако, ООО «Пермская фондовая компания» не несет ответственности за достоверность данных, приведенных в данном отчете. Будет также считаться, что любой инвестор, получивший данную информацию, составил собственное мнение относительно перспектив инвестирования в те или иные инструменты, упомянутые выше, и действовал на основании этого мнения. ООО «Пермская фондовая компания» снимает с себя любую ответственность за прямой или косвенный ущерб, потери или издержки, которые могли возникнуть вследствие использования информации, приведенной в данном обзоре.

Владение ценными бумагами и прочими финансовыми инструментами всегда сопряжено с рисками.

Контактная информация

ООО «Пермская фондовая компания»

614000, г.Пермь, ул.Монастырская, 15

Email: info@pfc.ru

Клиентский отдел +7(342) 210-59-89

Email: clients@pfc.ru

Трейдеры +7(342) 210-59-76

+7(342) 255-40-23

ООО «Пермская фондовая компания»

Пермский край, г. Березники, ул. Ленина, 47, оф.109

Тел. +7(3424) 26-39-09

Email: clients@pfc.ru