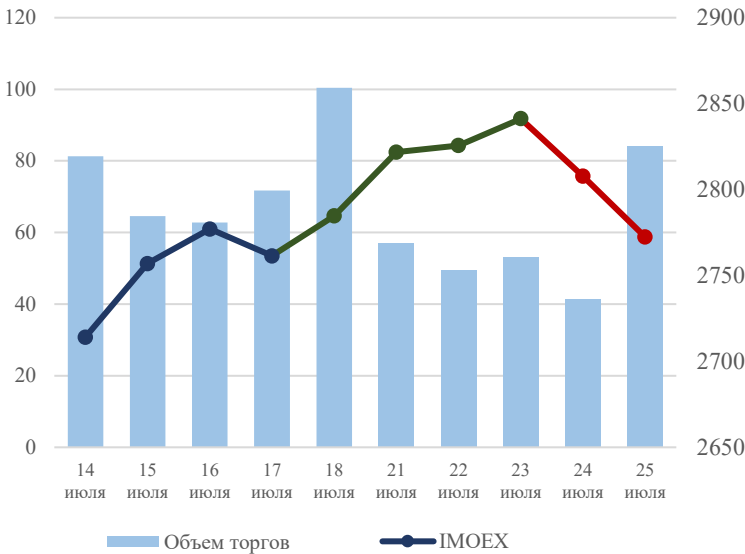
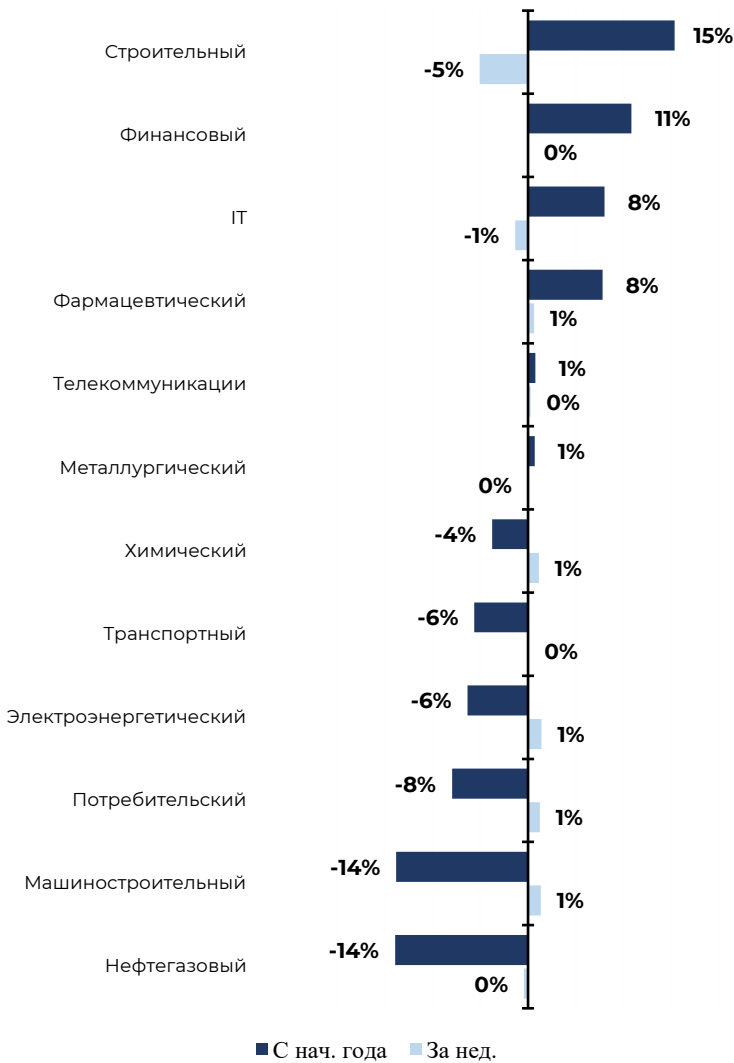


ФОНДОВЫЙ РЫНОК РОССИИ



ДОХОДНОСТЬ КЛЮЧЕВЫХ АКТИВОВ



КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

ИНДЕКСЫ | IMOEX | S&P500

Российский рынок: ставка ЦБ снижена, но импульс акциям не придан

Американский рынок: позитив на фоне сделки ЕС-США и сильным отчетностям

ЭКОНОМИКА | РОССИЯ

Недельная инфляция в РФ: редкое недельное снижение цен на фоне сохраняющегося тарифного импульса

ЦБ РФ снизил ключевую ставку на 200 базисных пунктов до 18%

Инфляция ниже прогноза ЦБ при стабильном росте: фокус на бюджет и ожидания

Промышленное производство в РФ в июне снизилось на 1,7% м/м

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ | НЕФТЬ

Нефть: спад на фоне надежд по сделке США-ЕС и рисков венесуэльского предложения

КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| Норникель | Северсталь | Мосэнерго
| РусГидро | ЭЛ5-Энерго | ТГК-1 | ОГК-2

Металлургический сектор:
Норникель: Перспективы сохранения лидерства на рынке металлов

Северсталь: Уверенность перед лицом падения спроса

ММК: Сложности сезона влияют на де-нежные потоки

Электроэнергетический сектор
Мосэнерго 1П25: Выработка ниже плана, дивиденды под вопросом

РусГидро: Спад ускорился в 2К25, но цены РСВ – спасательный круг

ЭЛ5-Энерго: Рост вопреки рынку, однако будущее под вопросом из-за планов Лукойла

ТГК-1 и ОГК-2 1П25: Контрастная динамика на фоне дивидендного тупика Газ-пром энергохолдинга

		Закрытие недели	Δ Изменения за период		
			1 нед	1 месяц	С нач. года
Российский рынок					
Индекс МосБиржи	2772,39		-0,44%	-2,67%	-1,98%
Индекс РТС	1097,84		-1,99%	-4,06%	25,28%
CNY/RUB_TOM	11,0652		1,71%	1,24%	-17,59%
RGBI TR	710,93		0,64%	3,33%	17,72%
RUSFAR 3-мес,%	17,37		-229	-177	-477
Международные рынки					
S&P500	6388,64		1,46%	3,08%	7,51%
DXU	97,65		-0,85%	0,85%	-10,38%
EUR/USD	1,17		1,00%	-0,54%	13,93%
Europe 600 STOXX	549,95		0,54%	1,80%	8,22%
U.S. 10 YR Treasury Note,(%)	4,40		-0,90%	3,29%	-4,35%
Сырьевые товары					
Нефть и газ					
Брент, \$/бар	68,44		-1,21%	1,98%	-10,55%
Юралс, \$/бар	64,71		-1,97%	5,10%	-8,37%
Природный газ, \$/млн BTU	3,11		-12,76%	-8,93%	-7,27%
Металлы					
Золото, \$/унц	3337,6		-0,40%	-0,02%	26,51%
Серебро, \$/унц	38,18		0,03%	5,97%	28,95%
Медь, \$/фунт	5,7839		4,20%	14,48%	43,31%
Никель, \$/тонна	15265		0,13%	0,49%	0,16%
Палладий, \$/унц	1260		-2,06%	12,80%	39,46%
Платина, \$/унц	1417,3		-1,33%	4,50%	52,05%
Сельскохозяйственные культуры					
Пшеница, цент/бушель	538,25		-1,46%	-1,96%	1,70%
Кукуруза цент/бушель	399,5		-2,20%	-4,88%	-11,37%

ИНДЕКСЫ | IMOEX | S&P500

Основные события

Российский рынок акций сохранил боковой тренд, завершив период вблизи психологически важной отметки 2 800 пунктов с незначительными колебаниями. Основное событие – снижение Банком России ставки на 200 базисных пунктов до 18% годовых в пятницу, что полностью соответствовало прогнозам аналитиков. Рынок акций отреагировал на смягчение монетарной политики весьма сдержанно, отметившись к закрытию недели небольшим снижением.

На валютном и долговом рынках наблюдалась более активная динамика. Рубль продолжил ослабление к юаню, достигнув уровня 11,06 RUB/CNY по итогам недели. Параллельно индекс гособлигаций RGBI продемонстрировал уверенный рост, преодолев отметку 118,3 пункта, что свидетельствует о повышении спроса на долговые бумаги на фоне снижения ставки.

Комментарии регулятора после заседания носили в целом нейтральный характер. ЦБ констатировал продолжающееся замедление инфляционных процессов и признаки охлаждения экономической активности. Однако ключевым сигналом стало подтверждение позиции о том, что проинфляционные риски продолжают преобладать на среднесрочном горизонте. Это указывает на сохранение осторожного подхода к дальнейшему смягчению денежно-кредитной политики и оставляет ставку на относительно высоком уровне в историческом контексте, несмотря на текущее снижение.

Рынок акций США Американские фондовые индексы продолжили восходящий тренд, обновляя исторические максимумы на фоне прогресса в торговых переговорах и сильной квартальной отчетности технологического сектора. Рынок поддерживается оптимизмом относительно искусственного интеллекта и капитальных затрат, особенно после отчетов Alphabet (Google), где чистая прибыль выросла на 19% г/г, а выручка - на 14%, превысив ожидания.

ЭКОНОМИКА
| РОССИЯ

Недельная инфляция в РФ: редкое недельное снижение цен на фоне сохраняющегося тарифного импульса

На прошедшей неделе (15-21 июля) потребительские цены в России продемонстрировали снижение на 0,05%. Это первое недельное падение индекса потребительских цен (ИПЦ) с сентября 2024 года. Однако данный факт не отменяет сохраняющегося инфляционного фона в начале месяца: с 1 по 21 июля цены выросли на 0,76%. Основным драйвером месячной инфляции стала традиционная индексация тарифов в начале июля. Для сравнения: за весь июль 2024 года рост цен составил 1,14%.

Динамика инфляции на неделе формировалась под влиянием разнонаправленных факторов. Значительное сезонное удешевление плодоовощной продукции (минус 3,5%) и снижение цен на отдельные базовые продовольственные товары (в частности, яйца и рис) оказали сдерживающее воздействие. В сегменте непродовольственных товаров инфляция в целом оставалась умеренной, хотя отмечалось некоторое ускорение роста цен по отдельным позициям, таким как фармацевтическая продукция, товары первой необходимости и бытовая электроника.

На рынке топлива зафиксирован рост цен на бензин (плюс 0,3%), тогда как стоимость дизельного топлива осталась стабильной. В секторе услуг наблюдалось повышение цен на проживание в гостиницах и проезд в общественном транспорте.

ЭКОНОМИКА
| РОССИЯ

ЦБ РФ снизил ключевую ставку на 200 базисных пунктов до 18%

Банк России на заседании 19 июля снизил ключевую ставку на 200 базисных пунктов (б.п.), продолжив цикл смягчения денежно-кредитной политики (ДКП). Основным обоснованием стало более быстрое, чем ожидалось, замедление инфляции. Регулятор подтвердил готовность к дальнейшему снижению ставки при сохранении текущих тенденций, но подчеркнул сохраняющиеся проинфляционные риски.

Ключевым сигналом осталась фраза о поддержании "жесткости ДКП, необходимой для возвращения инфляции к цели в 2026 году". Несмотря на осторожные комментарии, ЦБ пересмотрел свои прогнозы в сторону более мягкой траектории: средний уровень ставки на 2026 год снижен на 1 п.п. до 12–13%, а прогноз на остаток 2025 года установлен в диапазоне 16,3–18%. Середина этого коридора предполагает снижение до 15–16% к концу года. Председатель ЦБ Э. Набиуллина указала, что дальнейшие шаги могут включать снижение на 100–200 б.п. или паузы. Важно, что верхняя граница прогноза исключила возможность повышения ставки (в отличие от апрельских ожиданий). "Нейтральный" уровень (7,5–8,5%) по-прежнему ожидается в 2027 году.

Однако регулятор предупредил, что риски ускорения инфляции не устранены. Основные угрозы: превышение экономикой траектории сбалансированного роста, высокие инфляционные ожидания и внешняя неопределенность. Жесткость риторики подчеркнута заявлением о том, что вариант снижения на 300 б.п. не рассматривался (обсуждались -100, -150, -200 б.п.).

ЭКОНОМИКА
| РОССИЯ

Инфляция ниже прогноза ЦБ при стабильном росте: фокус на бюджет и ожидания

Банк России значительно улучшил инфляционный прогноз на 2025 год: до 6,0–7,0% против апрельских 7,0–8,0%, признав более благоприятную динамику, особенно во 2К25. Прогнозы по ВВП сохранены: рост 1,0–2,0% в 2025 г. и 0,5–1,5% в 2026 г. (близко к нашим ожиданиям 1,5% и 2,0% соответственно). Регулятор также снизил прогноз цен на российскую нефть, что повлекло пересмотр в сторону уменьшения профицита торгового баланса и счета текущих операций.

ЦБ отметил, что жесткие денежно-кредитные условия (высокие реальные ставки, ужесточение кредитования) эффективно сдерживают инфляцию, особенно в сегменте непродовольственных товаров. Этому способствуют высокая сберегательная активность населения и сдержанный кредитный спрос (особенно в потребкредитовании). Наблюдается постепенное снижение напряженности на рынке труда и замедление роста зарплат, хотя безработица остается на исторических минимумах.

Главным вызовом регулятор назвал повышенные и не снижающиеся инфляционные ожидания, создающие риски для устойчивости дезинфляции. Важнейшим фактором для будущих решений станет динамика бюджетных расходов. Существенное замедление темпов роста госрасходов во 2П25, заложенное в проект бюджета, необходимо для минимизации проинфляционного давления. Несоблюдение этой траектории, по нашему мнению, может осложнить дальнейшее смягчение ДКП.

ЭКОНОМИКА
| РОССИЯ

Промышленное производство в РФ в июне снизилось на 1,7% м/м

Индекс промышленного производства в июне продемонстрировал сокращение на 1,7% м/м после существенного роста в мае (+2,5%), что является естественной реакцией после активного восстановления предыдущих месяцев. Несмотря на краткосрочное падение, объемы производства остаются выше уровня апреля на 0,8%, что свидетельствует о стабильной общей тенденции. В годовом сравнении показатели остались близки к значениям мая, показывая незначительное ускорение роста до 2,0%.

Обрабатывающая промышленность стала основным драйвером колебаний в индексе: наблюдалось некоторое ослабление роста отдельных секторов, включая выпуск лекарственных препаратов и транспорта, однако сектор металлургии демонстрировал устойчивый прогресс, поддержанный государственными расходами. Анализируя ситуацию за первое полугодие, отмечается рост на 1,4% г/г, что позволяет предположить, что дальнейшие перспективы развития останутся близкими к текущему уровню на фоне благоприятных условий занятости и высоких производственных мощностей. Итоговый прогноз предполагает рост промышленного сектора на около 2% в течение всего года.

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ
| НЕФТЬ

Нефть: спад на фоне надежд по сделке США-ЕС и рисков венесуэльского предложения

Цены на нефть марки Brent снизились на 1,2% и торгуются на уровне 68,5 долл. за баррель. Этому способствовало ожидание подписания торговых соглашений между США и Евросоюзом, которое потенциально должно повысить спрос на энергоносители. Однако определенное давление оказали риски избытка предложения вследствие разрешения американским властям восстановить добычу нефти в Венесуэле. Помимо этого, рынок внимательно следит за возможными последствиями европейских санкций на европейском рынке топлива.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| ГМК Норникель

ГМК Норникель	
Сектор	Металлургический
Код	GMKN
ISIN	RU0007288411
Цена *	114,20
1Н	-0,37%
СНГ	0,85%
Рын. Кап., млрд руб	1753,04
Free Float	32%
*Цена закрытия на 25.07.2025	

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Северсталь

Северсталь	
Сектор	Металлургический
Код	CHMF
ISIN	RU0009046510
Цена *	1010,60
1Н	-1,98%
СНГ	-21,37%
Рын. Кап., млрд руб	844,92
Free Float	23%
*Цена закрытия на 25.07.2025	

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| ММК

ММК	
Сектор	Металлургический
Код	MAGN
ISIN	RU0009084396
Цена *	32,70
1Н	-5,19%
СНГ	-14,01%
Рын. Кап., млрд руб	366,69
Free Float	20%
*Цена закрытия на 25.07.2025	

Норникель: Перспективы сохранения лидерства на рынке металлов

Компания Норникель представила операционные результаты за второй квартал 2025 года, скорректировав прогнозы производства на текущий год. Основные изменения коснулись производства меди и никеля: прогнозы сокращены на 3–4% относительно первоначальных цифр. Причина заключается в масштабных ремонтных работах, планируемых на второе полугодие, а также адаптации к новым условиям эксплуатации импортозамещенного оборудования. Стоит отметить, что прогноз по производству драгоценных металлов практически не изменился (-1–2%).

Операционные показатели отразили снижение объема производства меди и никеля соответственно на 6% и 5% г/г. Причины включают временный дефицит сырья и необходимость пополнения запасов промежуточной продукции. Производственный цикл палладия и платины снизился еще сильнее - на 10% и 13% г/г соответственно, что объясняется высокими базовыми показателями предыдущего периода.

Наше мнение:

Несмотря на сложности, финансовое положение компании выглядит стабильно. Оценивая воздействие новых прогнозов на финансы Норникеля, мы считаем, что снижение EBITDA произойдет примерно на 4-5%, что несущественно повлияет на общие показатели компании. Высокая цена металлов и слабый рубль позволяют сохранять позиции лидера среди производителей металла.

Северсталь: Уверенность перед лицом падения спроса

Отчет Северстали за второй квартал 2025 года отражает восстановление спроса на продукцию компании. Объемы продаж увеличились на 5% кв/кв, что позволило компенсировать негативные последствия снижения средних цен реализации, обусловленные изменением структуры ассортимента (увеличение доли полуфабрикатов и экспортных поставок). Как следствие, выручка выросла на 4% кв/кв.

Показатель EBITDA сохранился на уровне первого квартала. Свободный денежный поток стал положительным, достигнув суммы в 3,6 млрд рублей. Однако менеджмент принял решение не распределять дивидендов за указанный период, сосредоточившись на инвестиционном цикле.

Прогноз на 2025 год предполагает дальнейшее снижение потребления стали в стране, но компания планирует сохранить прежний уровень собственного производства на отметке 11 миллионов тонн стали, сохранив лидерство в отрасли.

ММК: Сложности сезона влияют на денежные потоки

Во втором квартале 2025 года металлургический ММК зафиксировал снижение выручки на 2% кв/кв. Основная причина - ухудшение структуры продаж, вызванное изменениями в ассортименте и каналах сбыта. В частности, наблюдается переориентация на более дешевые сегменты продукции и усиление позиций на внешних рынках, что негативно сказалось на средней цене реализации товаров.

Тем не менее, несмотря на снижение выручки, маржа операционной прибыли (EBITDA) увеличилась на 11% кв/кв. Этот положительный сдвиг произошел благодаря снижению стоимости сырья, позволившему снизить производственные затраты и поддерживать приемлемые уровни рентабельности даже в условиях неблагоприятных изменений в структуре доходов.

Свободный денежный поток (СДП) снова стал отрицательным и составил -4,3 млрд рублей. Данный факт вызывает беспокойство, особенно учитывая тот факт, что наши собственные прогнозы предполагали гораздо меньшее значение (-1,5 млрд рублей), а консенсус-аналитиков указал на сумму в -1,6 млрд рублей. Расхождение с прогнозами произошло главным образом из-за увеличения капитальных вложений на 15% по сравнению с первым кварталом 2025 года.

Кроме того, существенное негативное влияние на денежный поток оказали повышенные расходы по налогу на прибыль. Они превысили сумму начисленных налогов более чем в пять раз, что создает дополнительное давление на ликвидность компании. Вероятно, эта мера связана с уплатой авансового платежа, который позволит уменьшить налоговую нагрузку в будущих периодах.

Капитальные вложения за первые шесть месяцев 2025 года достигли 64% от общего прогноза на весь год. Учитывая высокую долю выполненных инвестиций, существует значительная вероятность того, что свободный денежный поток за оставшуюся часть года будет ниже консенсус прогноза.

Несмотря на это компания ожидает, что в третьем квартале сократятся капитальные затраты, что вместе с сохранением выгодной ценовой конъюнктуры на сырье обеспечит поддержку основных финансовых показателей.

Продолжение на следующей странице

Наше мнение:

Акции ММК традиционно привлекательны своей недооцененностью. Низкая капитализация и стабильные фундаментальные показатели делают компанию привлекательной для консервативных инвесторов. Следует учитывать, что сложная ситуация на мировом рынке стали уже учтена в рыночной стоимости акций.

Однако мы не ожидаем ощутимого улучшения спроса до начала следующего года, когда экономические стимулы начнут оказывать большее влияние на реальную экономику.

Таким образом, инвесторы могут рассматривать акции ММК как привлекательную возможность для формирования портфелей с длительными горизонтами инвестирования.

Мосэнерго 1П25: Выработка ниже плана, дивиденды под вопросом

Компания отметила снижение выработки электроэнергии на 2% г/г до 33,63 млрд кВт·ч и сокращение отпуска тепла на 10,8% г/г до 44,5 млн Гкал.

Основными драйверами спада стали аномально теплая погода в отопительный сезон и календарный эффект. Хотя динамика во втором квартале (2К25) улучшилась (рост электроэнергии на 0,5% г/г после падения на 3,8% в 1К25; рост тепла на 4,7% после снижения на 15,6% в 1К25), текущие показатели по электроэнергии (около 50% выручки) незначительно отстают от годового прогноза (-1% г/г), а по теплу (около 40% выручки) – существенно.

Наше мнение:

Мы сохраняем НЕЙТРАЛЬНЫЙ взгляд на компанию из-за ограниченного потенциала роста котировок и неопределенности дивидендной политики, подкрепленной недавним непринятием дивидендов "дочками" Газпром энергохолдинга.

РусГидро: Спад ускорился в 2К25, но цены РСВ – спасательный круг

Компания продемонстрировала снижение выработки электроэнергии в 1П25 на 6,2% г/г до 71,9 млрд кВт·ч и уменьшение отпуска тепла на 0,9% г/г до 17 млн Гкал.

При этом во 2К25 спад выработки ускорился: -6,5% г/г с Богучанской ГЭС (после -5,7% в 1К25) и -4,8% г/г без нее (после -3,0% в 1К25). Производство тепла во 2К25 выросло на 5% (после -3,1% в 1К25).

Основные причины негатива – високосный год и маловодье из-за теплой зимы, особенно ощутимое в первой ценовой зоне (снижение 8% г/г в 2К25). Риск невыполнения годового прогноза роста на 2% повышается.

Финансовые показатели во 2К25, однако, получили мощную поддержку от скачка цен на оптовом рынке: +17% г/г в первой зоне и +51% г/г во второй, а также от либерализации цен на Дальнем Востоке.

Наше мнение:

Мы сохраняем нейтральный взгляд на компанию, что обусловлено отсутствием перспектив дивидендов в ближайшие 3 года из-за высокой долговой нагрузки и масштабных инвестиций.

ЭЛ5-Энерго: Рост вопреки рынку, однако будущее под вопросом из-за планов Лукойла

Компания выделяется положительной динамикой: рост выработки электроэнергии в 1П25 на 3,5% г/г до 11,9 млрд кВт·ч (несмотря на снижение продаж тепла на 2% г/г до 2,2 млн Гкал).

Во 2К25 рост электроэнергии резко ускорился до 14% г/г (после -3% в 1К25), а продажи тепла выросли на 2,5% (после -4% в 1К25). Этот рывок во 2К25, связанный с восстановлением выработки на Невинномысской (+35% г/г) и Среднеуральской (+10% г/г) ГРЭС после ремонтов прошлого года, обеспечил контраст с остальным сектором.

ем не менее, по выработке электроэнергии за полугодие компания идет хуже годового прогноза (+7%), но немного лучше по теплу (прогноз -5%).

Финансовым результатам 2К25 также поможет рост цен РСВ в первой зоне (+17% г/г).

Наше мнение:

Мы сохраняем НЕЙТРАЛЬНЫЙ взгляд на компанию, что с отсутствием дивидендов и рисков, связанных с планируемым объединением с ВДК-Энерго под контролем Лукойла, которое несет угрозу невыгодных условий для миноритариев ЭЛ5 и потери публичного статуса.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Мосэнерго

Мосэнерго	
Сектор	Электроэнергетический
Код	MSNG
ISIN	RU0008958863
Цена *	2,03
1Н	0,35%
СНГ	-13,34%
Рын. Кап., млрд руб	80,85
Free Float	20%
*Цена закрытия на 25.07.2025	

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| РусГидро

РусГидро	
Сектор	Электроэнергетический
Код	HYDR
ISIN	RU000A0JPKN7
Цена *	0,44
1Н	0,02%
СНГ	-14,71%
Рын. Кап., млрд руб	197,09
Free Float	15%
*Цена закрытия на 25.07.2025	

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| ЭЛ5-Энерго

ЭЛ5-Энерго	
Сектор	Электроэнергетический
Код	ELFV
ISIN	RU000A0F5UN3
Цена *	0,46
1Н	-0,90%
СНГ	-10,96%
Рын. Кап., млрд руб	16,54
Free Float	31%
*Цена закрытия на 25.07.2025	

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| ТГК-1 | ОГК-2

ТГК-1	
Сектор	Электроэнергетический
Код	TGKA
ISIN	RU000A0JNUD0
Цена *	0,01
1Н	3,44%
СНГ	-16,84%
Рын. Кап., млрд руб	24,44
Free Float	19%
*Цена закрытия на 25.07.2025	

ОГК-2	
Сектор	Электроэнергетический
Код	OGKB
ISIN	RU000A0JNG55
Цена *	0,34
1Н	2,66%
СНГ	1,25%
Рын. Кап., млрд руб	46,41
Free Float	15%
*Цена закрытия на 25.07.2025	

ТГК-1 и ОГК-2 1П25: Контрастная динамика на фоне дивидендного тупика Газпром энергохолдинга

Ключевые "дочки" Газпром энергохолдинга (ГЭХ) в сфере генерации, ТГК-1 и ОГК-2, представили операционные результаты за первое полугодие 2025 года (1П25), подтвердив отраслевую тенденцию снижения выработки, но с заметными различиями в динамике, особенно во втором квартале.

Производственные показатели за 1П25 демонстрируют спад по основным направлениям. ТГК-1 сократила выработку электроэнергии на 3.9% г/г, до 16.4 млрд кВт·ч, отпуск тепловой энергии уменьшился на 4.7% г/г, до 14.5 млн Гкал. ОГК-2 показала более выраженное снижение: выработка электроэнергии упала на 5.7% г/г, до 26.4 млрд кВт·ч, производство тепла сократилось на 7.0% г/г, до 2.66 млн Гкал.

Анализ квартальной динамики за 2К25 выявил существенные различия между компаниями:

- У ТГК-1 темпы спада в производстве электроэнергии значительно замедлились: снижение во 2К25 составило лишь 1% г/г против падения на 6.2% г/г в 1К25. Выработка тепла в отчетном квартале стабилизировалась на уровне прошлого года, компенсировав падение на 6.9% г/г в первом квартале.
- ОГК-2 показала ускорение негативной динамики во 2К25: выработка электроэнергии снизилась на 9% г/г (после -3.6% г/г в 1К25), а производство тепла сократилось на 5% г/г (после -7.1% г/г в 1К25). Это выделяет ОГК-2 на фоне ТГК-1 и Мосэнерго, где выработка электроэнергии во 2К25 демонстрировала рост.

Сравнение с годовыми прогнозами показывает неоднозначную картину. По состоянию на 1П25 обе компании демонстрируют более благоприятную, чем ожидалось, динамику выработки электроэнергии (прогноз на 2025 год: -11% г/г для ОГК-2 и -9% г/г для ТГК-1). Однако производство тепловой энергии существенно отстает от прогнозных значений (ожидался рост на 3% г/г у ОГК-2 и на 19% г/г у ТГК-1).

Наше мнение:

Мы сохраняем осторожный взгляд на компании и сохраняем Нейтральный взгляд на компанию ОГК-2 и сохраняем рекомендацию «Держать» акции компании ТГК-1. Основными сдерживающими факторами являются ограниченный потенциал роста котировок и, прежде всего, высокая неопределенность дивидендной политики в рамках ГЭХ. Этот риск был подтвержден недавним решением собраний акционеров (ГОСА) всех публичных энергетических "дочек" холдинга, включая ТГК-1 и ОГК-2, не утвердить рекомендованные дивиденды по итогам 2024 года, что создает прецедент для инвесторов.

КАЛЕНДАРЬ НАИБОЛЕЕ ВАЖНЫХ СОБЫТИЙ

Даты	Российский рынок	Зарубежные рынки
28 июля	Торги: - Мосбиржа увеличит число иностранных ценных бумаг для заключения внебиржевых сделок с акциями без листинга с расчетами через центрального контрагента (ЦК). Дивиденды: - Все инструменты: СД решит по дивидендам	Экономика: - Базовая кредитная ставка НБК Сырьевые рынки: - Заседание мониторингового комитета ОПЕК+ (JMMC) -15-16:00мск
29 июля	Публикации операционных и финансовых результатов: - Яндекс: онлайн-звонок по результатам за 2 квартал и 6 мес. 2025 г. Финансовые результаты Яндекс за 2 квартал и 6 мес. 2025 г. - Сбербанк: финансовые результаты по МСФО за 6 мес. 2025 г. - Henderson: отчёт по ключевым операционным показателям за 6 месяцев 2025 года	Сырьевые рынки: - Недельные запасы сырой нефти по данным Американского института нефти (API) Экономика: - Число открытых вакансий на рынке труда JOLTS (июнь) США - Индекс доверия потребителей СВ (июль)
30 июля	Экономика: - Уровень безработицы в России - Объём розничных продаж (г/г) (июнь) в России Публикации операционных и финансовых результатов: - РусГидро: финансовые результаты по РСБУ за 1П 2025 года - Европлан: финансовые результаты по РСБУ за 1П 2025 года - Аэрофлот: финансовые результаты по РСБУ за 1П 2025 года - НОВАТЭК: отчет по МСФО за 1-е полугодие 2025	Экономика: - ВВП Германии, Еврогруппы и США - Решение по процентной ставке в Канаде и США - Индекс деловой активности в производственном секторе (PMI) (июль) Китай Сырьевые рынки: - Запасы нефти в США
31 июля	Экономика: - ВВП России Публикации операционных и финансовых результатов: - РусГидро: Операционные результаты за 6 мес. 2025 г. - ЭЛ-5 Энерго: финансовые результаты по МСФО за 1П 2025 года - Мать и Дитя: операционные результаты за 1П 2025 г. - ВТБ: финансовые результаты по МСФО за 2 кв 2025 года Торги: - ТМК: Решение о переходе на единую акцию	Экономика: - Решение по процентной ставке в Японии - Индекс потребительских цен (ИПЦ) Германии - Число первичных заявок на получение пособий по безработице в США Сырьевые рынки: - Запасы газа в США
1 августа	Публикации операционных и финансовых результатов: Позитив: отчет за 1П25 Мосбиржа: объем торгов за июль	Экономика: - Индекс потребительских цен (ИПЦ) в Европе - Уровень безработицы в США - Индекс деловой активности в производственном секторе (PMI) (июль) Сырьевые рынки: - Общее число буровых установок в США от Baker Hughes

ИЗМЕНЕНИЯ КОТИРОВОК АКЦИЙ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

	Код	Капит., млрд р	Цена	1Н	1М	1Г	Реком.	Цел. Цена	Потенц.
МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР									
Полюс	PLZL	2605,18	1908,80	1,27%	1,93%	35,01%	ПОК.	2340	22,59%
Норникель	GMKN	1753,04	114,20	-0,37%	3,16%	0,85%	ДЕРЖ.	136	19,09%
Северсталь	CHMF	844,92	1010,60	-1,98%	-4,01%	-21,37%	ДЕРЖ.	1400	38,53%
НЛМК	NLMK	673,04	112,44	-0,11%	-1,80%	-21,63%	ДЕРЖ.	140	24,51%
РУСАЛ	RUAL	464,15	30,65	2,71%	-0,50%	-13,78%	ДЕРЖ.	33	7,67%
ММК	MAGN	366,69	32,70	-5,19%	-3,94%	-14,01%	ПОК.	53	62,10%
АЛРОСА	ALRS	334,52	45,19	-2,10%	-5,81%	-19,04%	ДЕРЖ.	61	34,99%
Распадская	RASP	146,26	220,10	-1,15%	-5,84%	-16,57%	ДЕРЖ.	310	40,85%
ЮГК	UGLD	123,20	0,54	0,00%	-19,47%	-26,96%	ОТЗЫВ		
НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР									
Роснефть	ROSN	4430,04	417,60	0,76%	-5,41%	-29,94%	ДЕРЖ.	485	16,14%
Лукойл	LKOH	4208,81	6058,00	-0,12%	-4,26%	-14,98%	ПОК.	8509	40,46%
НОВАТЭК	NVTK	3196,62	1051,60	-1,85%	-5,69%	8,59%	ПОК.	1340	27,42%
Газпром Нефть	SIBN	2428,97	511,10	1,00%	-5,12%	-19,17%	ДЕРЖ.	563	10,15%
Газпром	GAZP	2994,70	126,18	-0,10%	-2,71%	-2,17%	НЕЙТР.	160	26,80%
Сургутнефтегаз	SNGS	799,19	22,30	0,00%	-1,91%	-9,84%	ДЕРЖ.	25	12,11%
Сургутнефтегаз прив.	SNGSP	345,20	45,00	-3,55%	-17,43%	-25,59%	НЕЙТР.	51	13,33%
Татнефть	TATN	1446,65	655,70	0,40%	-0,02%	-1,61%	ПОК.	947	44,43%
Татнефть прив	TATNP	92,72	622,50	0,14%	0,39%	-5,55%	ПОК.	947	52,13%
Транснефть	TRNFP	205,46	1321,00	-1,20%	-6,19%	10,45%	ДЕРЖ.	1462	10,67%
СЕКТОР IT КОМПАНИЙ									
ЯНДЕКС	YDEX	1658,66	4246,00	-3,50%	1,51%	9,04%	ПОК.	6000	41,31%
OZON	OZON	920,52	4230,00	0,88%	7,09%	32,98%	ПОК.	5150	21,75%
Хэдхантер	HEAD	161,66	3448,00	-3,85%	6,98%	-4,75%	ПОК.	4500	30,51%
Группа Позитив	POSI	99,49	1373,00	-3,99%	5,02%	-31,18%	НЕЙТР.	1410	2,69%
Группа Астра	ASTR	84,42	398,15	4,01%	0,59%	-15,36%	ДЕРЖ.	459	15,28%
МКПАО "БК"	VKCO	74,15	324,40	-1,01%	14,67%	6,57%	НЕЙТР.	360	10,97%
Диасофт	DIAS	28,67	2715,00	3,63%	-10,43%	-37,80%	ДЕРЖ.	2700	-0,55%
Софтлайн	SOFL	43,07	108,90	5,52%	6,87%	-7,51%	ДЕРЖ.	120	10,19%
Каршеринг	DELI	28,34	160,75	-1,26%	-3,16%	-24,65%	НЕЙТР.	200	24,42%
ВУШ	WUSH	15,78	142,68	-1,33%	-12,19%	-18,52%	ДЕРЖ.	220	54,19%
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР									
МТС	MTSS	418,36	208,60	0,12%	-12,15%	1,61%	ДЕРЖ.	215	3,07%
Ростелеком	RTKM	209,65	63,61	1,00%	9,41%	-0,76%	ПОК.	90	41,49%
Ростелеком прив	RTKMP	14,67	69,70	2,73%	12,60%	24,80%	НЕЙТР.		
АФК Система	AFKS	153,19	15,80	-3,39%	2,57%	5,52%	НЕЙТР.	15	-5,04%
ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР									
ИКС 5	X5	816,89	3000,00	0,17%	11,52%	11,52%	ПОК.	4500	50,00%
Магнит	MGNT	375,03	3662,00	1,36%	-1,43%	-26,76%	ДЕРЖ.	3600	-1,69%
Fix Price	FIXP	116,79	137,00	0,00%	0,00%	-19,13%	ДЕРЖ.	200	45,99%
Лента	LENT	175,25	1491,00	0,95%	3,18%	26,57%	ПОК.	2000	34,14%
РусАгро	RAGR	101,53	105,82	5,69%	-4,48%	-31,53%	ОТЗЫВ.		
Инарктика	AQUA	7,58	616,00	2,50%	1,73%	1,73%	ПОК.	950	54,22%
ХЭНДЕРСОН	HNFG	54,75	564,90	1,09%	-4,04%	-6,32%	ПОК.	870	54,01%
М.видео	MVID	22,80	89,95	-1,26%	-4,21%	0,95%	ДЕРЖ.	134	48,97%
ОКЕЙ	OKEY	16,11	28,16	-2,49%	2,89%	-7,37%	НЕЙТР.	29	2,98%

Продолжение на следующей странице

ИЗМЕНЕНИЯ КОТИРОВОК АКЦИЙ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

	Код	Капит., млрд р	Цена	1Н	1М	1Г	Реком.	Цел. Цена	Потенц.
СЕКТОР ХИМИЧЕСКОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ									
ФосАгро	PHOR	827,63	6430,00	2,85%	4,45%	1,61%	ДЕРЖ.	7700	19,75%
Акрон	AKRN	586,50	15946,00	-0,46%	0,61%	-9,66%	НЕЙТР.	15200	-4,68%
НКНХ	NKNC	135,10	83,75	-2,05%	-0,30%	-7,00%	НЕЙТР.		
НКНХ прив	NKNCP	15,45	69,88	-1,19%	-0,03%	0,46%	НЕЙТР.		
ОргСинтез	KZOS	138,88	77,70	4,44%	0,52%	-3,48%	НЕЙТР.		
ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР									
Сбербанк	SBER	6668,86	309,80	0,54%	-2,90%	13,40%	ДЕРЖ.	330,16	6,57%
Сбербанк прив	SBERP	305,90	306,71	0,33%	-2,80%	12,09%	ДЕРЖ.	320,16	4,39%
Т-Технологии	T	871,89	3270,60	-2,09%	-0,49%	21,61%	ПОК.	4720	44,32%
МосБиржа	MOEX	404,97	177,30	2,25%	-12,01%	-8,95%	ДЕРЖ.	220	24,08%
ВТБ	VTBR	448,93	83,01	3,76%	-20,92%	6,16%	ДЕРЖ.	100	20,47%
Совкомбанк	SVCB	349,42	16,76	-2,76%	2,23%	18,70%	ПОК.	22	31,26%
МКБ	CBOM	239,86	7,15	3,37%	6,88%	-28,71%	ПРОД.	6	-16,06%
Банк Санкт-Петербург	BSPB	177,37	397,90	1,90%	4,57%	10,55%	ДЕРЖ.	428	7,56%
Европлан	LEAS	78,47	645,00	-3,87%	2,82%	-7,86%	ДЕРЖ.	950	47,29%
Ренессанс страхование	RENI	68,85	123,28	-1,49%	0,18%	13,75%	ПОК.	165	33,84%
МТС-Банк, акция об.	MBNK	44,53	1265,00	4,07%	2,47%	-1,36%	ДЕРЖ.	1850	46,25%
ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР									
Интер РАО	IRAO	329,28	3,16	-0,14%	-2,84%	-15,58%	ПОК.	5,93	87,51%
РусГидро	HYDR	197,09	0,44	0,02%	-6,28%	-14,71%	НЕЙТР.	0,60	35,44%
Россети	FEES	141,77	0,07	4,39%	0,93%	-12,24%	НЕЙТР.	0,06	-11,19%
Россети ЛенЭнерго	LSNG	115,75	13,61	-0,87%	0,89%	-1,95%	НЕЙТР.		
Россети ЛенЭнерго прив	LSNGP	21,50	227,95	0,20%	-3,47%	7,68%	НЕЙТР.		
Юнипро	UPRO	92,93	1,48	1,23%	-5,25%	-18,19%	ДЕРЖ.	2,49	68,24%
МосЭнерго	MSNG	80,85	2,03	0,35%	-6,89%	-13,34%	НЕЙТР.	2,48	22,02%
ОГК-2	OGKB	46,41	0,34	2,66%	-10,49%	1,25%	НЕЙТР.	0,35	3,09%
ТГК-1	TGKA	24,44	0,00632	3,44%	-2,86%	-16,84%	ДЕРЖ.	0,008	26,58%
ЭЛС-Энерго	ELFV	16,54	0,46	-0,90%	-7,08%	-10,96%	НЕЙТР.	0,57	22,63%
СТРОИТЕЛЬНЫЙ СЕКТОР									
ПИК	PIKK	408,39	618,40	-6,50%	2,57%	23,78%	НЕЙТР.	715,00	15,62%
Самолет	SMLT	77,81	1263,50	-6,06%	1,98%	25,60%	ДЕРЖ.	1480,00	17,13%
ЛСР	LSRG	78,04	759,40	-0,86%	-1,45%	-8,37%	ДЕРЖ.	890,00	17,20%
Эталон	ETLN	22,24	58,00	0,00%	0,00%	6,93%	ДЕРЖ.	74,00	27,59%
ФАРМАЦЕВТИЧЕСКИЙ СЕКТОР									
Мать и Дитя	MDMG	84,93	1120,00	-0,44%	9,01%	24,25%	ДЕРЖ.	1200,00	7,14%
ЮМГ	GEMC	67,04	739,60	1,89%	0,23%	-2,25%	ПОК.	1010,00	36,56%
Промомед	PRMD	87,06	409,80	-0,27%	-1,29%	4,27%	ПОК.	500,00	22,01%
Озон Фармацевтика	OZPH	56,97	51,40	3,01%	14,40%	7,08%	ПОК.	70,00	36,19%
ТРАНСПОРТНЫЙ СЕКТОР									
Аэрофлот	AFLT	232,90	58,70	-2,41%	-10,48%	1,21%	ПОК.	88,00	49,91%
Совкомфлот	FLOT	195,94	82,40	2,31%	7,59%	-13,54%	ПОК.	126,00	52,91%
НМТП	NMTP	165,06	8,60	0,47%	-7,58%	-4,02%	ПОК.	13,00	51,25%
Камаз	KMAZ	63,93	89,60	-0,44%	-8,29%	-21,13%	ДЕРЖ.	120,00	33,93%
Соллерс	SVAV	19,21	615,00	0,99%	-6,46%	-10,22%	ДЕРЖ.	760	23,58%
ДВМП (FESCO)	FESH	173,15	58,80	2,08%	-2,33%	-0,51%	ДЕРЖ.	60,00	2,04%

ОБЯЗАТЕЛЬНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Настоящий аналитический обзор подготовлен аналитиками ООО «ББР БРОКЕР» и в полной мере отражает личное мнение аналитиков об анализируемой компании (компаниях) и ее (их) ценных бумагах, отраслях экономики, рынках, направлениях и трендах. Мнения аналитиков могут не совпадать. Как ранее опубликованные, так и будущие аналитические обзоры ООО «ББР БРОКЕР» могут содержать определенную информацию и (или) выводы, не соответствующие изложенному в настоящем аналитическом обзоре.

Настоящий аналитический обзор предназначен для использования только в качестве информации общего характера и основан на доступной в настоящее время публичной информации, которую ООО «ББР БРОКЕР» считает надежной.

ООО «ББР БРОКЕР» не предоставляет никаких гарантий и заверений в том, что такая информация является полной и достоверной, и соответственно, на нее нельзя полагаться как на абсолютно полную и всесторонне достоверную информацию. Содержащиеся в настоящем аналитическом обзоре информация и выводы не являются рекомендацией (в том числе индивидуальной инвестиционной рекомендацией), офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг или иных инвестиций, опционов, фьючерсов, а равно каких-либо иных финансовых инструментов.

Настоящий обзор не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в настоящем аналитическом обзоре, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю, инвестиционным целям и (или) ожиданиям.

Услуги, ценные бумаги и инвестиции, о которых идет речь в данном аналитическом обзоре, могут быть недоступными для всех (или не соответствующих определенным требованиям) получателей финансовых услуг.

В аналитическом отчете может содержаться информация о ценных бумагах и производных финансовых инструментах, в отношении которых поручения физических лиц, не являющихся квалифицированными инвесторами, будут исполнены брокером только в случае положительного результата тестирования, либо в случае, предусмотренном в пункте 7 статьи 3.1 Федерального закона «О рынке ценных бумаг».

Никто ни при каких обстоятельствах не должен рассматривать, содержащуюся в настоящем аналитическом обзоре информацию в качестве предложения финансовых инструментов, как это определено в разделе 1 Внутреннего стандарта НАУФОР «Требования к взаимодействию с физическими лицами при предложении финансовых инструментов, а также услуг по совершению необеспеченных сделок».

Настоящий аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не направлен на побуждение к приобретению определенных ценных бумаг и (или) заключению определенных договоров, являющихся производными финансовыми инструментами.

Настоящий аналитический обзор не может быть воспроизведен, изменен (переработан) или скопирован полностью или в какой-либо части без письменного согласия ООО «ББР БРОКЕР», настоящий аналитический обзор предоставляется исключительно для личного использования.

Аналитические обзоры ООО «ББР БРОКЕР» предоставляются в отношении компаний и (или) инвестиций только на внутреннем российском рынке. Аналитические обзоры ООО «ББР БРОКЕР» никогда не должны использоваться для незаконной деятельности.