

25.05.2026

Российский фондовый рынок

Акции Индекс МосБиржи сегодня проверит на прочность зону 2590-2600 пунктов

Облигации Проинфляционные риски удерживают индекс RGBI в диапазоне 119-120 пунктов с конца апреля

Российский рынок акций

В пятницу индекс МосБиржи (-0,8%) попытался продолжить отскок, однако ухудшение ситуации на рынке нефти в условиях крепкого рубля и геополитических новостей побудили участников рынка начать занимать более консервативные позиции перед выходными, вызвав в первую очередь волну фиксации прибыли в «весовых» акциях нефтегазового сектора (Татнефть: -1,6%; ЛУКОЙЛ: -1,4%; Газпром: -1,2%). Усилилось давление продаж в ряде бумаг металлургов – акции РУСАЛА (-2%) обновили минимумы с начала января, потеряли в пределах 1,5-2% ключевые бумаги сталелитейной отрасли, остающиеся безыдейными в условиях высоких ставок. Фактор ставок вывел в аутсайдеры дня среди ликвидных бумаг акции закредитованных компаний – ВУШ Холдинг (-5,1%) и Самолет (-3,7%).

Среди историй роста пятничных торгов выделим в первую очередь акции МТС (+1,7%), поддерживаемые дивидендными ожиданиями. А также отскок, правда, не очень убедительный, в Газпром нефти (+1,6%) на фоне рекомендации Советом директоров финальных дивидендов по итогам 2025 года (28,11 руб. на акцию; закрытие реестра - 6 июля), более высоких, чем ожидали мы и консенсус Интерфакс, но не выглядящих достаточными для игнорирования текущего ослабления конъюнктуры нефтяного рынка.

Учитывая утреннее усиление падения нефтяных котировок, отыгрывающих сообщения о близости мирного соглашения между США и Ираном и перспективы скорой нормализации судоходства в Ормузском проливе, ждем сохранения давления продаж в нефтегазовом секторе, с тяготением индекса МосБиржи к откату. **Ближайшей поддержкой выступает зона 2590-2600 пунктов, закрепление под которой способно технически открыть пространство движения вплоть до 2490-2520 пунктов.**

Российский рынок облигаций

За прошедшую неделю индекс RGBI остался без существенных изменений, продолжая торги с момента апрельского заседания в диапазоне 119-120 п.

Данное равновесие обеспечивается разнонаправленными факторами – текущей позитивной статистикой по инфляции и высокими проинфляционными рисками. Так, оперативная статистика по инфляции продолжают радовать инвесторов - с 13 по 18 мая снижение цен составило 0,02%, а годовая инфляция опустилась ниже 5,5%. При этом основным фактором неопределенности для инвесторов и регулятора остается риск пересмотра параметров бюджета.

В результат, на аукционах Минифна сохраняется неплохой спрос (на прошлой неделе министерство привлекло 156 млрд руб., что является максимумом за

месяц). За оставшиеся 5 аукционных дней в рамках квартальной программы остается привлечь лишь 0,3 трлн руб. до плана в 1,5 трлн руб. Однако, учитывая риск увеличения программы заимствований на фоне роста дефицита бюджета, вторичный рынок продолжает консолидацию на достигнутых уровнях.

Ожидаем, что консолидация рынка ОФЗ может затянуться, как минимум до заседания 19 июня. На наш взгляд, снижение «ключа» на 50 б.п. поддержит котировки госбумаг, однако инвесторы продолжают действовать на рынке крайне осторожно до появления новых параметров бюджета ближе к сентябрю.

Корпоративные и экономические события

Краткосрочно по золоту сохраняются риски снижения

В последние сессии золото закрепилось ниже отметки \$4600 за унцию из-за сохранения рисков по ближневосточному конфликту и укрепления доллара. Инвесторы опасаются, что часть центробанков региона может продолжить продавать золото на рынке для компенсации выпадающих нефтегазовых доходов и для поддержки национальных валют. К тому же, рост инфляции в США создает предпосылки для удержания ставки ФРС на повышенном уровне и может привести даже к ужесточению ДКП.

Наше мнение: Краткосрочно по золоту сохраняются риски возобновления негативной динамики. Так, в случае обострения ситуации на Ближнем Востоке, золото может обновить минимумы текущего года, отступив в район \$3800 - 4000 за унцию.

В среднесрочной перспективе сохраняем позитивный взгляд на драгоценный металл, ожидая роста котировок в район \$5400 - 5600 за унцию. Реализация этого сценария возможна после завершения напряженной ситуации на Ближнем Востоке, так как на первый план выйдут риски по доллару и госдолгу США, что будет поддерживать инвестиционный спрос, а также стремление центробанков различных стран увеличить долю золота в ЗВР.

Интер РАО: отчетность повода для активных покупок не предоставила

Интер РАО представила финансовую отчетность по МСФО за 1 квартал. Ключевые результаты за отчетный период:

- Выручка: 523,3 млрд руб. (+18,6% г/г)
- Операционная прибыль: 41,5 млрд руб. (+4,2% г/г)
- EBITDA: 56,7 млрд руб. (+3,8% г/г)
- Рентабельность по EBITDA: 8,9% (-1,8 п.п. за год)
- Чистая прибыль: 46,5 млрд руб. (-1,5% г/г)
- Рентабельность по чистой прибыли: 10,8% (-1,5 п.п. за год)
- Чистая денежная позиция (вкл. обязательства по аренде и долю в займах СП): 312,5 млрд руб. (-35,8 млрд руб. с нач. года)

Наше мнение: Мы расцениваем представленные результаты как ожидаемые. Компания продолжила уверенно увеличивать выручку благодаря росту цен и

тарифов, однако опережающий рост операционных расходов (+19,7% г/г) обеспечил крайне слабый рост операционных доходов.

Причем чистая прибыль Интер РАО сократилась, правда, незначительно, вследствие уменьшения процентных доходов на 30% (или на 7,2 млрд руб.).

В целом компания остается историей слабого роста доходов и средней дивидендной доходности - не видим в представленной отчетности и масштабных планах по инвестициям сильных триггеров для роста котировок ее акций. Более важной конъюнктурной поддержкой, скорее, выступает приближающаяся дата закрытия реестра акционеров (9 июня), имеющих право на получение дивидендов (0,3214 руб. на акцию).

МТС: уверенный старт 2026 года и хорошие дивиденды

На фоне жестких макроэкономических условий и сохранения высокой ключевой ставки компания показала двузначные темпы роста ключевых показателей и сокращение долговой нагрузки.

Выручка увеличилась на 14,7% г/г, достигнув 201,3 млрд руб. Основной вклад внес базовый телекоммуникационный сегмент, доходы которого выросли до 130,3 млрд руб. Внутри телекома ключевыми драйверами послужили расширение российской абонентской базы, планомерная индексация тарифов в розничном секторе, а также сильные результаты в сегменте B2B и межоператорском бизнесе (B2O). Параллельно с этим финтех-вертикаль продемонстрировала увеличение выручки на 18,4% до 42 млрд рублей. Дополнительную стабильность выручке придал сегмент AdTech, заработавший 15,3 млрд руб.

OIBDA выросла на 18,0% г/г и составила 74,7 млрд руб., опередив темпы роста выручки. Это привело к расширению маржинальности по OIBDA на 1 п.п. — до 37,1%. Позитивный сдвиг в рентабельности стал следствием оптимизации коммерческих и административных издержек, а также синергетического эффекта от экосистемных подписок, объединяющих телеком, медиасервисы и комплементарные направления вроде кикшеринга «Юрент».

Чистая прибыль, относящаяся к акционерам, подскочила на 46,4% г/г до 7,17 млрд руб. Столь мощное восстановление итогового финансового результата связано не только с сильной операционной прибылью, которая увеличилась до 41,0 млрд руб., но и с нейтральной динамикой финансовых расходов. МТС с начала 2026 года разместила четыре выпуска облигаций общим объемом 60 млрд руб. Привлечение долгосрочных займов по фиксированным ставкам ниже уровня ключевой позволило заместить дорогой краткосрочный банковский долг и стабилизировать процентные платежи на уровне 34,4 млрд руб. Капитальные затраты выросли на 29,1% до 44,3 млрд руб. в силу продолжения инвестиций в сетевую инфраструктуру и ИТ-решения. Тем не менее, это не помешало свободному денежному потоку Группы подрасти в 16 раз г/г, до 55,6 млрд руб.

Без учета Банка FCF МТС остался отрицательным: -7,0 млрд руб., но в I кв. 2025 г. он составлял -13,5 млрд руб. Компания продемонстрировала качественную динамику и сократила отток кэша почти в 2 раза.

Показатель чистый долг / LTM OIBDA опустился до рекордно низких с 2021 года 1,6х.

Главным катализатором краткосрочного роста акций выступает вчерашняя рекомендация Совета директоров выплатить дивиденды в размере 35,0

руб./акцию, доходность 15% (суммарно 69,9 млрд руб.), последний день для покупки - 8 июля. Отметим, что выплатить дивиденды без ущерба для инвестпрограммы МТС сможет за счет накопленной ликвидности на балансе в размере 130,1 млрд руб. (против 77,9 млрд рублей на конец 2025 года).

Наше мнение: Мы положительно смотрим на МТС: органический рост базового телекома дополняется опережающим развитием цифровых вертикалей, долговая нагрузка комфортная и имеет тенденцию к снижению, стабильно выплачиваются хорошие дивиденды. Наш ориентир на 12 месяцев - 275 руб./акцию.

Минфин готовит продажу до 23,76% Аэрофлота

Минфин сообщил о планах разместить на бирже до 23,76% акций Аэрофлота, при этом государство сохранит контрольный пакет – 50% плюс 1 акция. По сути, речь идет не о потере контроля над компанией, а о частичной приватизации: государство готово сократить долю, но оставить за собой ключевое влияние на стратегические решения. Техническое размещение акций запланировано на 2026 год, а параметры будут зависеть от рыночной конъюнктуры.

Наше мнение: Мы связываем такое решение в первую очередь с потребностью привлечения денег в бюджет, а также стремлением повысить ликвидность акций, расширить free-float и сделать бумагу более рыночной. Для акций эффект может быть двойственным: в краткосрочном плане новость способна создать давление из-за риска навеса предложения – инвесторы обычно настороженно воспринимают крупные продажи. Но в более длинном горизонте эффект скорее позитивный, так как этот шаг должен повысить ликвидность бумаг компании и поспособствовать росту интереса со стороны институциональных инвесторов.

Планируемые размещения облигаций

Эмитент	Выпуск	Рейтинг: АКРА/Эксперт	Валюта	Ориентир купона / доходности	Оферта / Погашение, лет	Закрытие книги заявок
Ростовская область	34001	A/A+	RUB	КС + 300 б.п.	амортиз. / 3 (дюр. 2,3)	26 май
МТС	003P-02	AAA/AAA	RUB	КС + 200 б.п.	12 / 3	26 май
Инарктика	002P-06	A+/- (A+ НКР)	RUB	КС + 350 б.п.	- / 3	28 май
Россия	-	-	CNY	8,0% / 8,16%	- / 10	28 май
ИСП	001P-01	BBB-/–	RUB	23,0% / 25,59%	- / 3	29 май
ВЭБ.РФ	сукук	AAA/AAA	RUB	14,75% / 15,6%	- / 2	29 май
Алроса	002P-02	AAA/AAA	RUB	КС + 165 б.п.	- / 3	29 май
АФК Система	002P-14	AA-/AA-	RUB	18,00% / 19,56%	2 / 5	29 май

Легенда	002P-07	BBB/- (BBB+ НКР)	RUB	19,50% / 21,34%	- / 2	1 июн
Сбербанк	001P-SBER56	AAA/- (AAA НКР)	RUB	13,40% / 14,25%	- / 3	1 июн
Трансмашхолдинг	ПБО-8	AA-/AA-	RUB	КС + 210 б.п.	- / 3	2 июн
Патриот Групп	001P-03	BBB (НКР)	RUB	23,0% / 25,59%	- / 3	3 июн
Борец капитал	001P-07	A-/ (A- НКР)	RUB	17,75% / 19,27%	- / 3	3 июн
Ред Софт	002P-06	BBB+/-	RUB	20,0% / 21,94%	амортиз. / 2,7 (дюр. 1,8)	4 июн
Балтийский лизинг	БО-П24	AA-/AA-	RUB	18,75% / 20,45%	амортиз. / 3 (дюр. 1,6)	8 июн

Источник: данные компаний, Интерфакс, ПСБ Аналитика

Календарь ключевых корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
25 мая	Озон	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за 2025 г.
25 мая	Русснефть	Заседание СД: в повестке вопрос дивидендов за 2025 г.
25 мая	Норникель	Заседание СД: в повестке вопрос дивидендов за 2025 г.
25 мая	Делимобиль	Заседание СД: в повестке вопрос дивидендов за 2025 г.
25 мая	Элемент	Заседание СД: в повестке вопрос дивидендов за 2025 г.
25 мая	СмартТехГрупп	Заседание СД: в повестке вопрос дивидендов за 2025 г.
25 мая	ЮГК	Заседание СД: в повестке вопрос дивидендов за 2025 г.
25 мая	НОВАТЭК	Заседание СД: в повестке вопрос о внесении изменений в программу приобретения (выкупа) глобальных депозитарных расписок

Источник: данные компаний, Интерфакс, ПСБ Аналитика



ПСБ Аналитика
Центр аналитики и экспертизы ПСБ

Получить комментарий аналитика легко!

Press-center@psbank.ru

ПСБ Аналитика в МАХ!

1. Отсканируйте QR-код
2. Подпишитесь
3. Читайте!



© 2026 ПАО «Банк ПСБ». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Банк ПСБ», в целом, считает надежными. Однако ПАО «Банк ПСБ» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ПАО «Банк ПСБ» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора.

Содержащиеся в обзоре комментарии и выводы, в том числе, о действиях и политике ЦБ, отражают только позицию аналитиков ПАО «Банк ПСБ». Комментарии подготовлены на основе данных, размещенных в открытых источниках, которые ПАО «Банк ПСБ», в целом, считает надежными.

Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски.

ПАО «Банк ПСБ», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск. Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем