



Еженедельный обзор инвестиций 11 - 15 августа 2025

11
Aug
Monday

Автор
Донецкий Дмитрий



Комментарий по рынкам и идеям

Российский рынок акций зарядился порцией оптимизма. Предстоящая встреча Путина и Трампа на Аляске (что было сюрпризом) в эту пятницу безусловно подогрела аппетиты участников торгов к покупке акций. В основном растут спекулятивные истории, например СПБ Биржа, Юнипро, Газпром. Однако нужно понимать, что фундаментальное обоснование сейчас достаточно туманно для роста таких акций. Тут лежит очень много «если» и очень много ожиданий позитивного без учета других факторов. Поэтому мы были бы с этими бумагами осторожнее. На что лучше обратить внимание, так это на реальных бенефициаров потенциального снятия санкций и снижения ставки – банковский сектор. Среди наших идей из банковского сектора только одна компания – Т-Технологии, акции которой выросли за последнюю неделю на 6,5% до локальных максимумов 3400 рублей.

Надо сказать, что дивидендные притоки всё ещё впитываются в рынок, что поддерживает «все лодки». Успех переговоров в пятницу будет способствовать новому притоку с денежного рынка и депозитов в перспективе, хотя мы не исключаем в моменте фиксацию «по факту», если не будет значительного прогресса. Однако всё равно, тренд уже зарождается. В таком случае лучше находиться полностью в акциях. По нашим идеям новых изменений нет.

Т-Технологии

Т-Технологии – материнская компания АО Т-Банк и Т-Страхование. Т-Банк — онлайн-экосистема, основанная на финансовых и лайфстайл-услугах: банковское обслуживание, экосистема для малого и среднего бизнеса, собственный биржевой брокер, лайфстайл-сервисы. Клиентами Т-Банка стали 48 млн человек по всей России. Т-Банк — третий крупнейший банк страны по количеству активных клиентов.

Положительные факторы инвестиционной идеи:

- Один из самых быстрорастущих крупных банков в РФ
- После поглощения Росбанка у Т-Банка появляется капитал для дальнейшего роста
- Синергия с Росбанком должна дать большую клиентскую базу, сокращение издержек в рамках общей группы, что делает более конкурентным Т-Банк
- Сохранение высокой маржинальности даже несмотря на стремительный рост ключевой ставки
- Стабильная стоимость риска несмотря на жесткие денежно-кредитные условия
- Низкая оценка капитализации холдинга по мультипликаторам
- Целевая рентабельность капитала выше 30%
- Ежеквартальные выплаты дивидендов

СОЛИД БРОКЕР | ЭКСПЕРТИЗА. ТЕХНОЛОГИИ. РЕЗУЛЬТАТ.

Компания	Тикер	Сектор	Ключевой индекс присутствия	Дивидендная доходность, %	Целевая цена	Горизонт идеи
Т-Технологии	Т	Финансовый	IMOEX	6.1	5900	1 год



Негативные факторы и риски:

- Риски рецессии в экономике и проблем у заёмщиков при падении цен на нефть или резких потрясениях, а также в условиях жесткой ДКП
- Ужесточение макронадбавок и регулирования от ЦБ РФ

СОЛИД БРОКЕР | ЭКСПЕРТИЗА. ТЕХНОЛОГИИ. РЕЗУЛЬТАТ.

T-ТЕХНОЛОГИИ: КЛЮЧЕВЫЕ ДАННЫЕ

Показатели (млрд руб.)	2023	2024	2025п
Чистый процентный доход	230	380	376
Чистый комиссионный доход	73	106	169
Чистая прибыль	81	122	170
Капитал	284	521	640
ROAE%	33.1	30.4	29.3
P/E	7.8	8.0	5.0
P/Bv	2.2	1.9	1.3
Дивиденды на акцию	0	125	191

Полюс

ПАО «Полюс» — крупнейший производитель золота в России и одна из 5 ведущих глобальных золотодобывающих компаний, себестоимость производства на предприятиях которой является одной из самых низких в мире.

Положительные факторы инвестиционной идеи:

- Рост мировых цен на золото из-за геополитических рисков, покупок центробанками, ожиданий роста инфляции в США и роста себестоимости у мировых золотодобытчиков
- Компания вернулась к выплате дивидендов, причем без учета казначейских акций
- По главному проекту роста - Сухому логу - опубликован актуализированный план с подтверждением удвоения добычи к 2030 году
- Плавный рост производства за счет повышения коэффициента извлечения золота из руды в ближайшее время
- Бенефициар девальвации рубля



СОЛИД БРОКЕР | ЭКСПЕРТИЗА. ТЕХНОЛОГИИ. РЕЗУЛЬТАТ.

Компания	Тикер	Сектор	Ключевой индекс присутствия	Дивидендная доходность, %	Целевая цена	Горизонт идеи
Полюс	PLZL	Золотодобыча	IMOEX	10	3400	1 год

Негативные факторы и риски:

- Проблемы с капитальным строительством из-за перехода на китайское оборудование
- Снижение цен на золото
- Укрепление рубля
- Ужесточение налогового режима по отношению к компании

СОЛИД БРОКЕР | ЭКСПЕРТИЗА. ТЕХНОЛОГИИ. РЕЗУЛЬТАТ.

ПОЛЮС: КЛЮЧЕВЫЕ ДАННЫЕ

Показатели (млрд руб.)	2023	2024	2025п
Выручка	463	679	663
EBITDA	328	525	510
Прибыль на акцию	218	333	313
P/E	5	5.9	6.2
EV/EBITDA	5.2	4.6	4.7
Дивиденды на акцию	0	203	160

Лента

«Лента» — один из ведущих российских ритейлеров и крупнейшая сеть гипермаркетов в России. Компания развивает форматы гипермаркетов, супермаркетов, магазинов у дома и дрогери под брендом Улыбка Радуги. Компания после покупки сети мягких дискаунтеров «Монетка» занимает 3,3% всего рынка ритейла и входит в ТОП-4 ритейлеров по обороту. В онлайн-сегменте компания находится на 7 месте с долей 5,7%.

Положительные факторы инвестиционной идеи:

- Сильная трансформация бизнеса из кризисного состояния в здоровое за последние годы
- Восстановление прежнего уровня высокой маржинальности
- Снижение долговой нагрузки после успешного поглощения сети Монетка
- Рост трафика за счет изменения ценностного предложения магазинов
- Продолжение стратегии поглощения конкурентов



- Начало выплат дивидендов по итогам 2025 года из-за снижения долговой нагрузки и благодаря росту свободного денежного потока
- Компания является бенефициаром продуктовой инфляции
- Исторически дешевая оценка по основным мультипликаторам

СОЛИД БРОКЕР | ЭКСПЕРТИЗА. ТЕХНОЛОГИИ. РЕЗУЛЬТАТ.

Компания	Тикер	Сектор	Дивидендная доходность, %	Целевая цена	Горизонт идеи
Лента	LENT	Ритейл	10,7	2800	1 год

Негативные факторы и риски:

- Высокая конкуренция в секторе
- Высокая ключевая ставка ограничивает возможности по новым займам и выплате дивидендов

СОЛИД БРОКЕР | ЭКСПЕРТИЗА. ТЕХНОЛОГИИ. РЕЗУЛЬТАТ.

ЛЕНТА: КЛЮЧЕВЫЕ ДАННЫЕ

Показатели (млрд руб.)	2023	2024	2025п
Выручка	616	888	1089
EBITDA	34	68	82
Прибыль на акцию	-15,8	211,3	250,7
P/E	Neg.	6,8	6,6
EV/EBITDA	5,7	3,3	3,1
Дивиденды на акцию	0	0	177

Мать и дитя (MDMG)

ГК Мать и Дитя - это одна из крупнейших сетей частных клиник в России, которая специализируется на процедурах акушерства, гинекологии, репродуктивных технологиях. В последнее время компания активно диверсифицирует бизнес, наращивая долю других медицинских услуг в своей выручке.

Положительные факторы инвестиционной идеи:

- Открытие новых госпиталей и клиник в 2025 году
- Расширение присутствия в регионах РФ, где рынок частной медицины слабо развит



- Диверсифицированная выручка от различного спектра медицинских направлений
- Рост среднего чека из-за роста инфляции и расширения услуг
- Финансирование инвестпрограммы в основном за счет собственных средств
- Двухзначные темпы роста выручки и прибыли
- Отсутствие долговой нагрузки
- Потенциал роста загруженности существующих госпиталей

СОЛИД БРОКЕР | ЭКСПЕРТИЗА. ТЕХНОЛОГИИ. РЕЗУЛЬТАТ.

Компания	Тикер	Сектор	Ключевой индекс присутствия	Дивидендная доходность, %	Целевая цена	Горизонт идеи
Мать и дитя	MDMG	Медицина	IMOEX	7.5	1560	1 год

Негативные факторы и риски:

- Рост конкуренции
- Охлаждение экономики может оказывать давление на спрос

СОЛИД БРОКЕР | ЭКСПЕРТИЗА. ТЕХНОЛОГИИ. РЕЗУЛЬТАТ.

МАТЬ И ДИТЯ: КЛЮЧЕВЫЕ ДАННЫЕ

Показатели (млрд руб.)	2024	2025п	2026п
Выручка	33	43	52
EBITDA	11	13	17
Прибыль на акцию	135.4	141.1	166.6
P/E	7.6	8.0	6.7
EV/EBITDA	6.6	6.1	4.9
Дивиденды на акцию	64	84.7	100

X5 Group

X5 Group – это лидер продуктового ритейла в РФ. Компания занимает долю рынка в 14,6% и имеет оборот немногим менее 4 трлн рублей в год. X5 управляет сетевыми магазинами «Пятёрочка»,



«Перекрёсток», «Чижик», онлайн-гипермаркетом «Vprok.ru» и др.

Положительные факторы инвестиционной идеи:

- Высокие темпы роста выручки за счет роста трафика, роста среднего чека и экспансии
- Бенефициар продуктовой инфляции
- Компания поддерживает стабильный уровень маржинальности несмотря на меняющуюся макроэкономическую среду – очень эффективная бизнес-модель
- Начало выплат дивидендов после продолжительного перерыва, включая выплату спецдивиденда
- Компания продолжает экспансию в Восточной Сибири и на Дальнем Востоке
- Единственный крупный продуктовый ритейлер со стабильным ростом трафика
- Исторически низкая оценка по мультипликаторам и самая дешевая оценка в секторе, что аномально для лидера отрасли

СОЛИД БРОКЕР | ЭКСПЕРТИЗА. ТЕХНОЛОГИИ. РЕЗУЛЬТАТ.

Компания	Тикер	Сектор	Ключевой индекс присутствия	Дивидендная доходность, %	Целевая цена	Горизонт идеи
X5 Group	X5	Ритейл	IMOEX кандидат на включение	25,3	4500	1 год

Негативные факторы и риски:

- Рост капитальных расходов из-за девальвации, инфляции издержек
- Тяжелая ситуация на рынке труда вызывает рост расходов на персонал, что снижает маржинальность
- Высокая конкуренция на рынке онлайн-ритейла

СОЛИД БРОКЕР | ЭКСПЕРТИЗА. ТЕХНОЛОГИИ. РЕЗУЛЬТАТ.

X5: КЛЮЧЕВЫЕ ДАННЫЕ

Показатели (млрд руб.)	2023	2024	2025п
Выручка	3139	3908	4728
EBITDA	218	256	293
Прибыль на акцию	332	405	485
P/E	8.5	8.9	6.3
EV/EBITDA	3.9	3.9	3.3
Дивиденды на акцию	0	648	746



По любым вопросам касательно данного обзора, пожалуйста,
обращайтесь к аналитику Донецкому Дмитрию

Донецкий Дмитрий
Аналитик АО ИФК «Солид»
+7 (495) 228-70-10
d.donetskiy@solidbroker.ru

АО ИФК «Солид»

Телефон: +7 (495) 228-70-10
E-mail: solid@solidbroker.ru

Хорошевское шоссе, д. 32А
Москва, 125284, Россия

Лицензии на осуществление:

- брокерской деятельности – No 045-06790-100000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
- дилерской деятельности – No 045-06793-010000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
- деятельности по управлению ценными бумагами – No 045-06795-001000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
- депозитарной деятельности – деятельности – No 045-06807-000100, выдана ФКЦБ России 27 июня 2003 г. без ограничения срока действия.

При подготовке данного обзора использована информация из следующих источников: Bloomberg, Cbonds, Financial Times, Reuters, Wall Street Journal, Ведомости, РИА Новости, Интерфакс, Коммерсант, РБК, Росстат, Прайм-Тасс и других.

Настоящий документ не может рассматриваться в качестве публичной оферты. Информация и мнения, представленные в данном отчете, подготовлены компанией АО ИФК «Солид». АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность представленной в настоящем документе информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники не несут ответственность за инвестиционное решение клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники, также не несут ответственность за прямые или косвенные потери или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какойлибо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Рекомендации и мнения, высказанные в данном отчете, являются исключительно мнением АО ИФК «Солид», и не являются предложением о покупке или продаже ценных бумаг, а также не являются индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Без разрешения АО ИФК «Солид» данный отчет запрещается воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, публично показывать, преобразовывать в электронную форму, переводить на другие языки, рекламировать, включать в базы данных.