

Обзор рынка. Сбербанк

26 ноября 2019 г.

Обыкновенные акции «Сбербанк» длительное время находятся в узком ценовом диапазоне. С начала года бумагам не удается закрепиться выше отметки в 250 рублей за акцию, однако за данный период рост курсовой стоимости составляет более 20%. Сегодня разберем отчет за 3 квартал и 9 месяцев, а также постараемся оценить возможность преодоления вышеупомянутого ценового уровня.

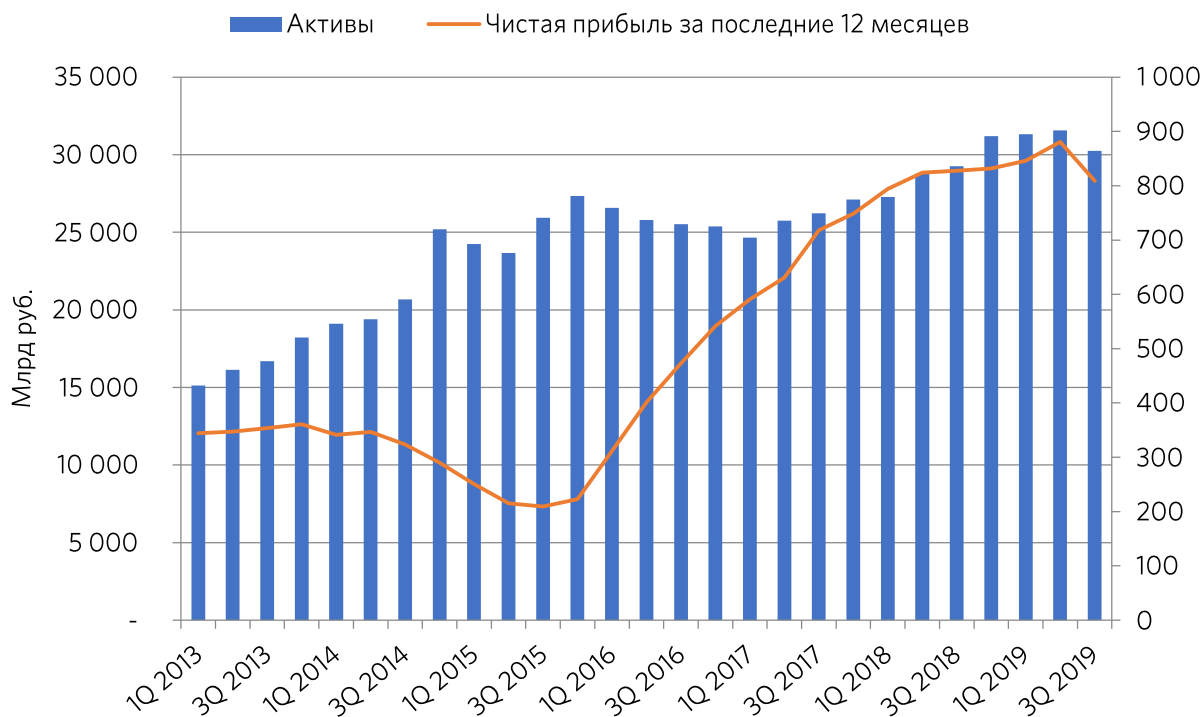


Рисунок 1. Динамика изменения размера активов и чистой прибыли за последние 12 месяцев

Финансовые результаты, согласно вышедшей отчетности, за третий квартал продемонстрировали снижение. Главным образом негативная динамика была вызвана продажей «Denizbank».

Чистая прибыль за 3 квартал снизилась на 31,6%, за 9 месяцев – на 3,4% к аналогичным периодам 2018 года. Без учета убытка от продажи данного актива, рост составил 6,3% и 8% за квартал и 9 месяцев соответственно. Размер активов за квартал снизился на 4,1%. Чистые процентные доходы увеличились на 1,5%. Чистый комиссионный доход за квартал вырос на 15% за счет транзакционного бизнеса.

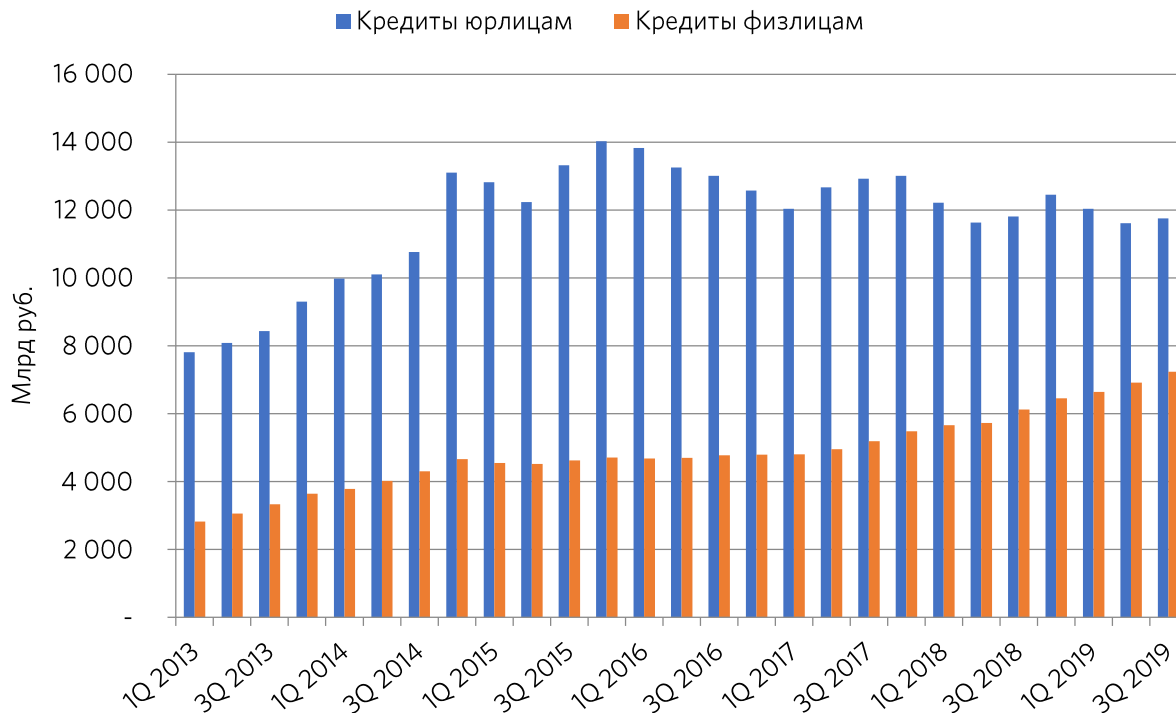


Рисунок 2. Динамика изменения выданных кредитов юрлицам и физлицам

Розничный кредитный портфель за квартал вырос на 5%, доходность кредитов снизилась на 10 б.п. до 12,1%. Основной эффект вызвало снижение процентных ставок. Корпоративный портфель увеличился на 1,7%. Главным образом положительной динамики по данному показателю удалось добиться благодаря ускорению роста кредитов малого и среднего бизнеса.

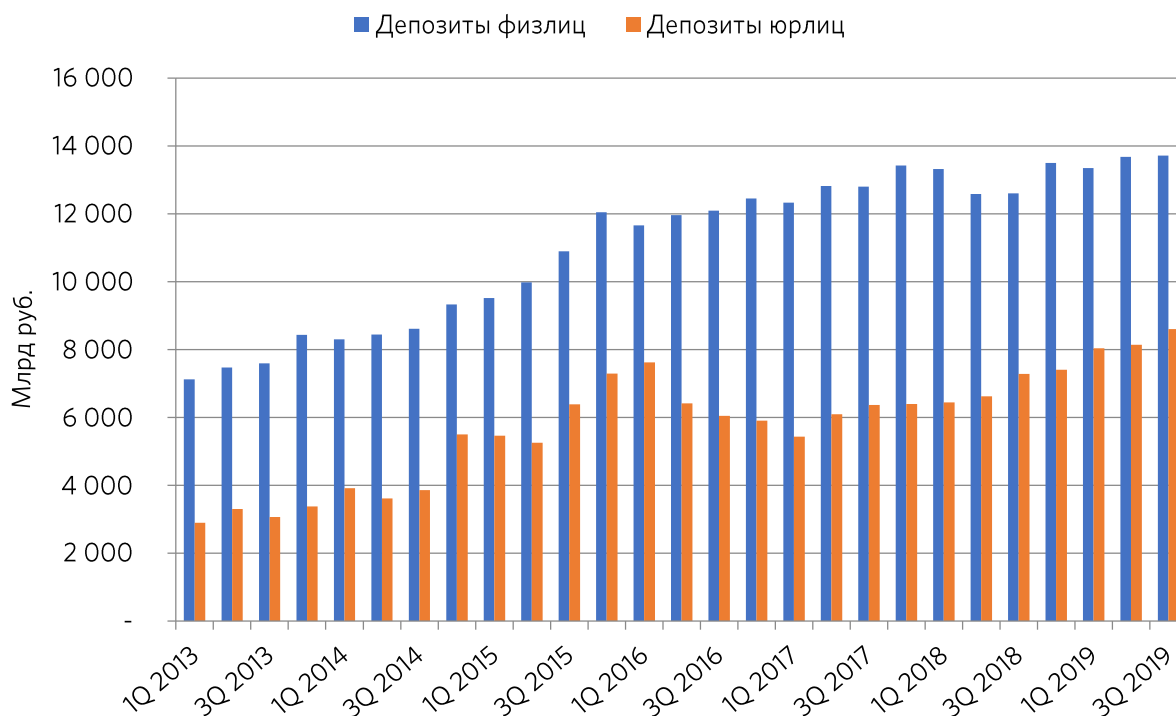


Рисунок 3. Динамика изменения размера депозитов юрлиц и физлиц

Прирост розничных депозитов составил 0,3%, корпоративных – 5,7%. «Сбербанку» удается поддерживать рост данных показателей. Отдельно стоит отметить стабильное увеличение размера средств юридических лиц, демонстрирующий положительную динамику около двух последних лет.

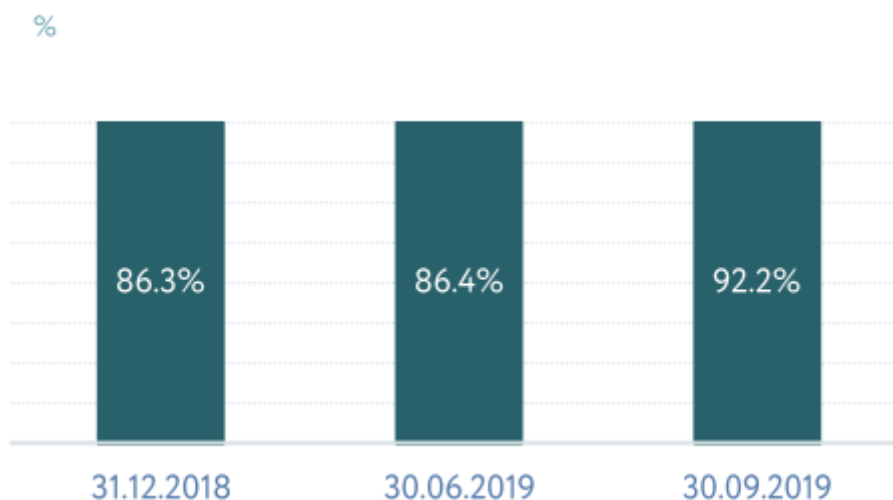


Рисунок 4. Доля работающих активов

Выбытие «Denizbank» положительно сказалось на доле работающих активов в общей структуре активов банка. По данному показателю удалось достичь многолетнего максимума на отметке 92,2%.



Рисунок 5. Динамика изменения чистой процентной маржи

Один из главных показателей для банка – «чистая процентная маржа» за 9 месяцев снизилась с 5,75% до 5,1%. В стратегии «2020» было отмечено, что снижение процентных ставок и низкие темпы роста экономики продолжают оказывать давление на данный показатель.

«Сбербанк» планирует компенсировать снижение чистой процентной маржи ростом размера активов. Частично затормозить данную тенденцию способно недавно начавшееся ускорение роста розничного кредитования.



Рисунок 6. Динамика изменения численности персонала

Сокращение штата сотрудников за год составило 6,2%. Долгосрочной целью сбербанка была отметка в 280 тыс. сотрудников, однако данная тенденция наверняка сохранится в обозримом будущем с сохранением процесса цифровизации банка.



Рисунок 7. Динамика изменения доли неработающих кредитов в кредитном портфеле

Доля неработающих кредитов в кредитном портфеле увеличилась 4,4%. Данное изменение нельзя назвать значительным, однако сохранение данной тенденции в ближайшие периоды может сигнализировать о возможном ухудшении будущих финансовых результатов.

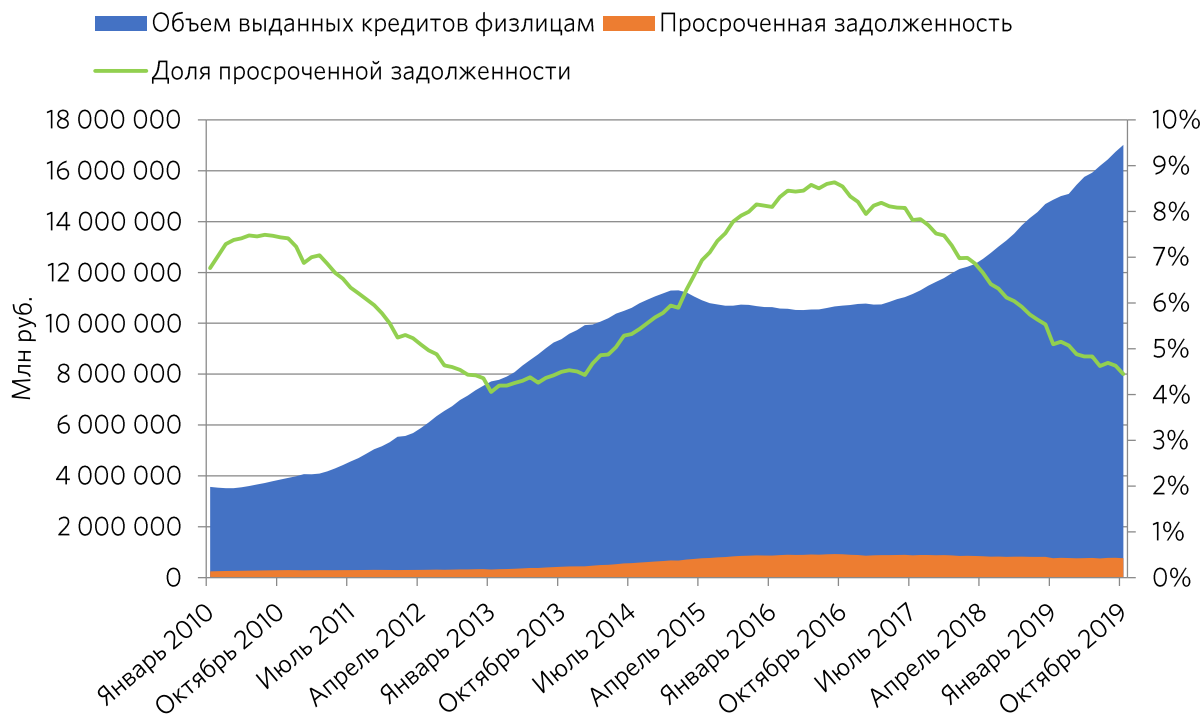


Рисунок 8. Структура долговой нагрузки населения РФ

Обновим макроэкономическую статистику по задолженности физических лиц в Российской Федерации. Доля просроченной задолженности от общего объема выданных займов находится вблизи предыдущей точки экстремума. Вероятно, в ближайшее время произойдет разворот данной тенденции, что способно негативно сказаться на деятельности банков в России. Мы по-прежнему призываем к наблюдению за данным показателем, что продолжим делать в рамках последующих аналитических материалов.

Главный сравнительный коэффициент «P/BV», который мы также упоминали в предыдущих материалах, на сегодня для «Сбербанка» составляет 1,25, а размер дивидендов на акцию за 2020 год при условии выполнения поставленной цели в 1 трлн. прибыли и переходе на выплаты 50% чистой прибыли по МСФО составит 22 рубля на акцию. Привлекательным значением для покупки являются ценовые уровни около 190 рублей за обыкновенную акцию, по достижению которого вышеупомянутый коэффициент снизится до единицы. Одновременно с этим присутствуют макроэкономические опасения касательно будущих периодов. Вероятно, период роста кредитования физических лиц с низкой просрочкой подходит к концу и впереди нас ожидает временный спад. Таким образом, лучшей стратегией в отношении акций «Сбербанк» на сегодня является ожидание более выгодных ценовых уровней или фиксацией полученной прибыли.

Disclaimer

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. 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.

Клиентский отдел

Полина Юрьевна Яковлева	Начальник клиентского отдела (342) 210-59-89 yakovlevap@pfc.ru
Роман Рашидович Муталлиев	Портфельный управляющий mutalliev@pfc.ru