

Обзор рынка. Сбербанк

4 марта 2020 г.

Происходящее снижение российского фондового рынка было воспринято многими игроками, как начало нового финансового кризиса. Банковский сектор, главным представителем которого в России является банк «Сбербанк», является одним из наиболее уязвимых во время подобных экономических явлений. Сегодня кратко разберем вышедший отчет за 2019 год. Обновим инвестиционный взгляд на акции данного эмитента, учитывая разные сценарии развития ситуации на мировых финансовых рынках.



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

Финансовые результаты «Сбербанка» за 2019 год оказались положительными. Внедрение искусственного интеллекта в совокупности с контролем затрат оказали значительный эффект на динамику результатов. В частности, экономический эффект от внедрения алгоритмов искусственного интеллекта составил 42 млрд руб. Чистая прибыль с учетом эффекта от продажи «Denizbank» выросла на 1,6%, прибыль от продолжающейся деятельности – на 10,1%. Чистые процентные доходы увеличились на 1,4%, чистые комиссионные доходы – на 13,6%. Прибыль на обыкновенную акцию с учетом и без учета эффекта от продажи «Denizbank» прибавила 1% и 9,6% соответственно.

Количество активных розничных клиентов (физлиц) выросло на 3 млн человек до 96 млн. Количество активных корпоративных клиентов выросло на 300 тыс и превысило 2,5 млн.

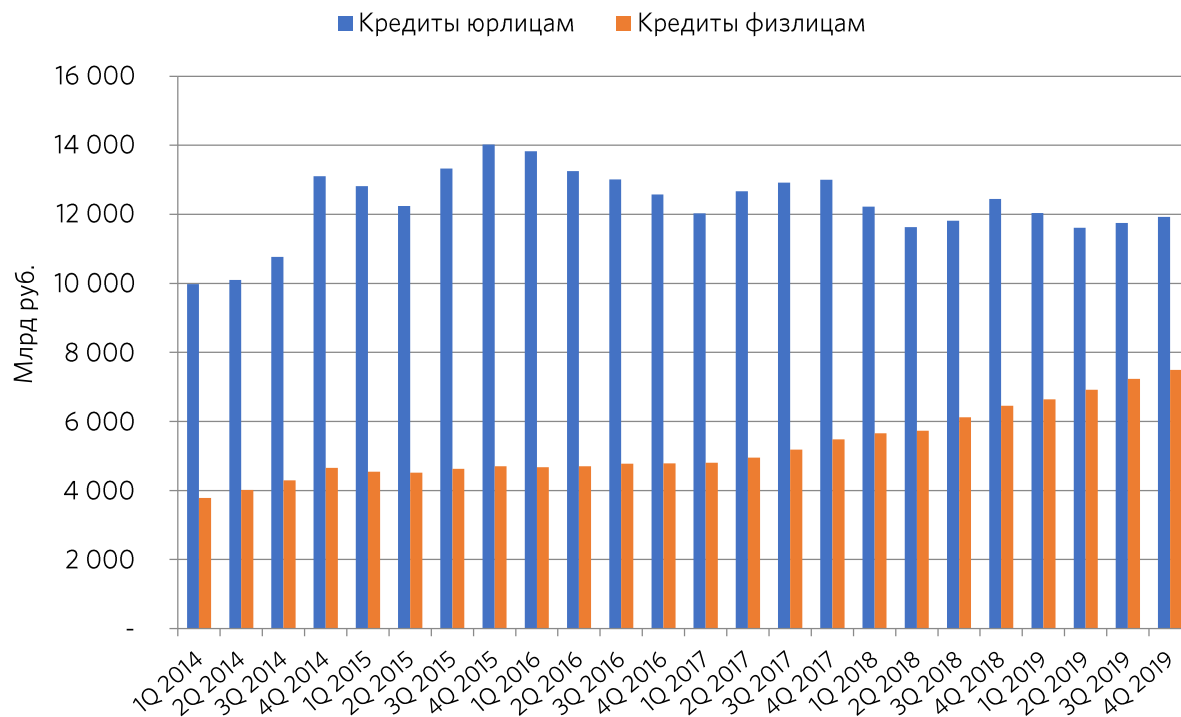


Рисунок 2. Динамика изменения объемов кредитов, выданных физлицам и юрлицам

Кредитный портфель группы до вычета резерва под обесценение увеличился на 3,2%. Главным образом данный рост обусловлен ростом розничного портфеля на 16,8%. Корпоративный портфель продолжает демонстрировать снижение, потеряв за год 3,2%.



Рисунок 3. Динамика изменения размера депозитов физлиц и юрлиц

Прирост розничных депозитов составил 5,3%, корпоративный сегмент снизился на 0,5%. Общий объем средств клиентов прибавил 3,2%.

Средняя стоимость средств клиентов %

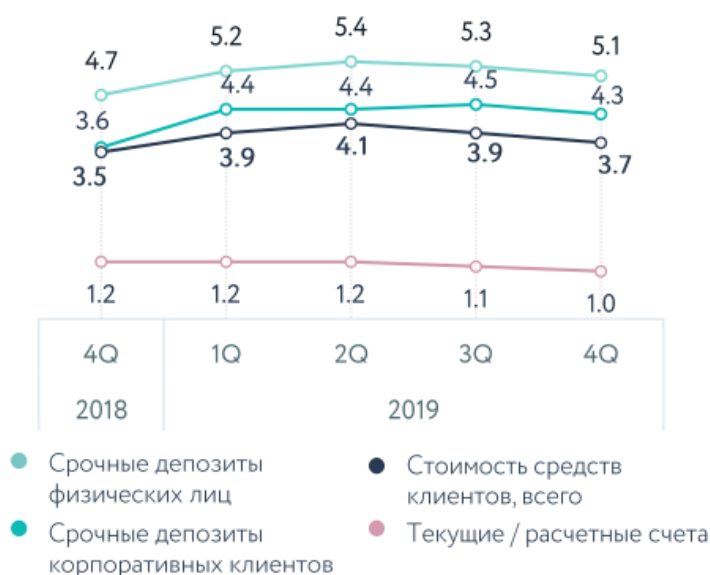


Рисунок 4. Динамика изменения средней стоимости средств клиентов

Средняя совокупная стоимость средств клиентов выросла за год с 3,4% до 3,9%.

Средняя доходность кредитов %



Рисунок 5. Динамика изменения средней доходности кредитов

Средняя доходность кредитов за год снизилась на 0,1%. В основном, рост чистых процентных доходов был вызван снижением расходов, связанных со страхованием вкладов. Таким образом, эффективность работы банка в части процентных доходов снизилась.



Рисунок 6. Динамика изменения чистой процентной маржи

Значение чистой процентной маржи за год уменьшилось с 5,66% до 5,16%. Возможное дальнейшее снижение ключевой ставки в совокупности с замедлением темпов роста кредитного портфеля способны продолжить оказывать давление на данный показатель в ближайшие периоды.

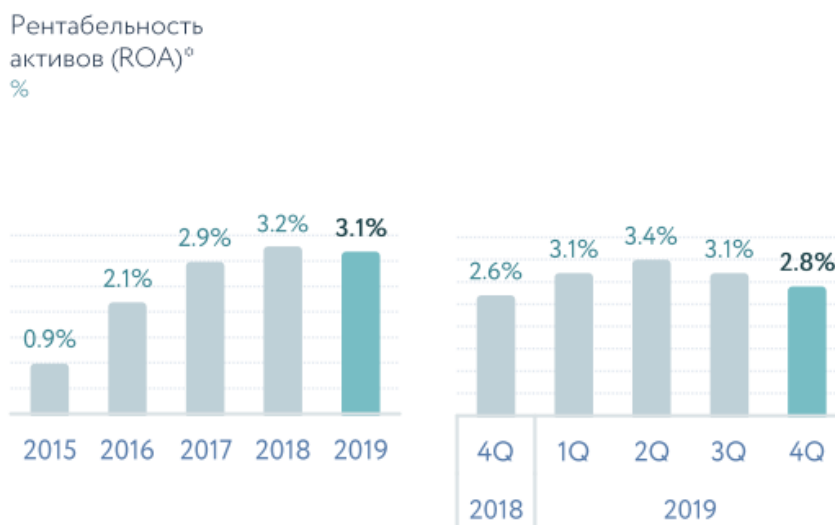


Рисунок 7. Динамика изменения рентабельности активов

Сокращение рентабельности также отмечено в расчете на активы. За год снижение составило 0,1%.

Рентабельность собственных
средств (ROE)
%

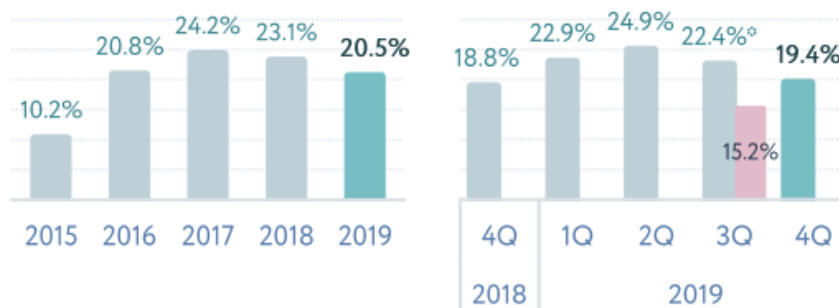


Рисунок 8. Динамика изменения рентабельности собственных средств

Рентабельность собственных средств, аналогично показателю по активам, снизилась с 23,1% до 20,5%. Отметим, что упомянутые изменения в показателях эффективности на сегодня не являются критическими, однако дальнейшее сохранение подобной тенденции станет тревожным сигналом.

Доля работающих активов в активах
%

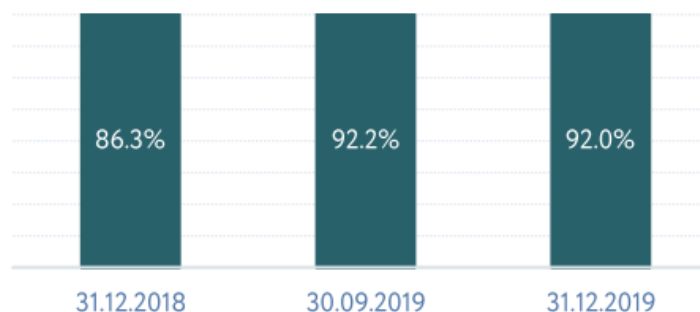


Рисунок 9. Динамика изменения доли работающих активов

Доля работающих активов «Сбербанка» значительно выросла. Определенное воздействие оказала продажа «Denizbank». Размер активов, взвешенных с учетом риска, прибавил 2,6%, их общий размер за год снизился на 4%.

Доля неработающих кредитов в кредитном портфеле по амортизированной и справедливой стоимости, %

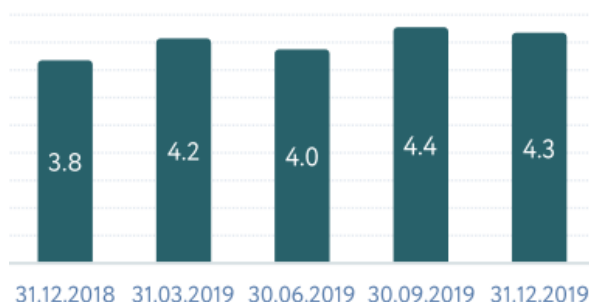


Рисунок 10. Динамика изменения доли неработающих активов

Доля неработающих кредитов в кредитном портфеле увеличилась до 4,3% к концу года. Ранее мы неоднократно указывали на возможное начало разворота в структуре кредитов в России.

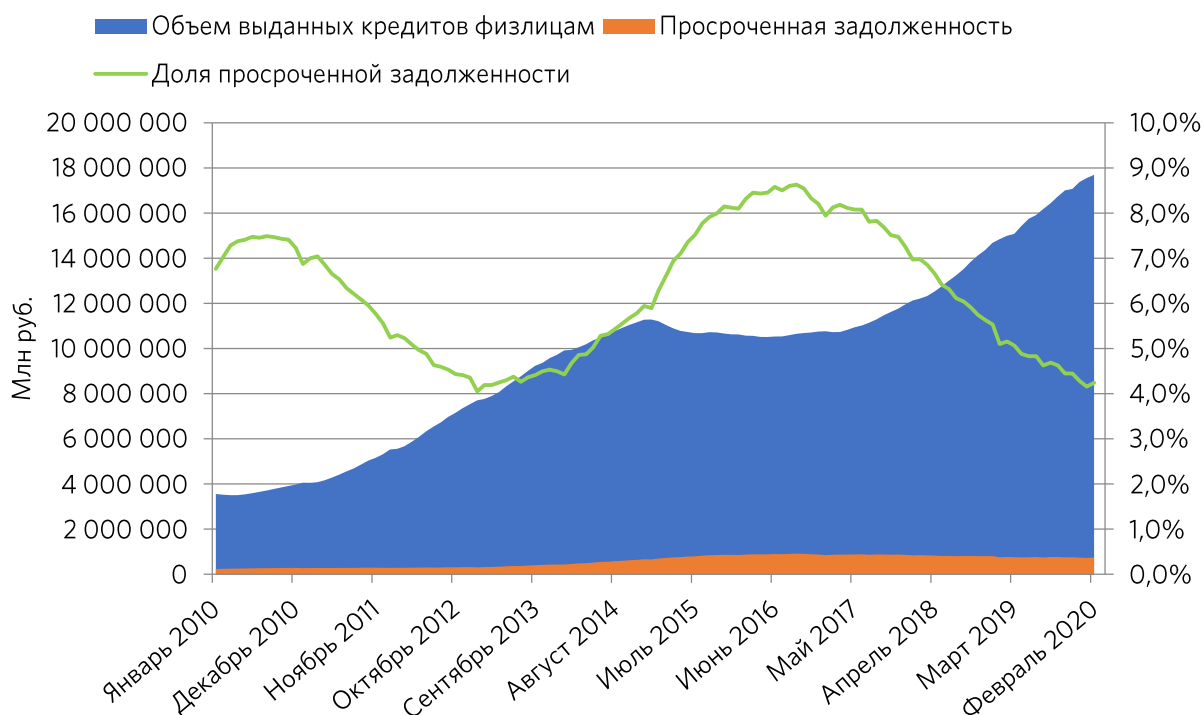


Рисунок 11. Структура долговой нагрузки населения РФ

Согласно данным ЦБ РФ, на сегодня доля просроченной задолженности физических лиц в России находится на значениях, с которых начался разворот в начале 2013 года. Данный факт, несомненно, является тревожным сигналом, однако однозначно говорить о развороте тенденции преждевременно. Необходимо осуществлять дальнейшее наблюдение за данным показателем.

Подводя итог, будущее «Сбербанка» в условиях распространения коронавируса в мире, а также потенциального окончания фазы снижения доли проблемных кредитов физических лиц, выглядит неоднозначным. Банковский сектор в условиях потенциального распространения коронавируса в стране по аналогии с Китаем, на наш взгляд, является одним из наиболее

уязвимых. В то же время, несмотря на снижение уровней рентабельности «Сбербанку» удастся демонстрировать рост чистой прибыли благодаря продолжению увеличения размера кредитного портфеля, а также роста комиссионных и прочих доходов.

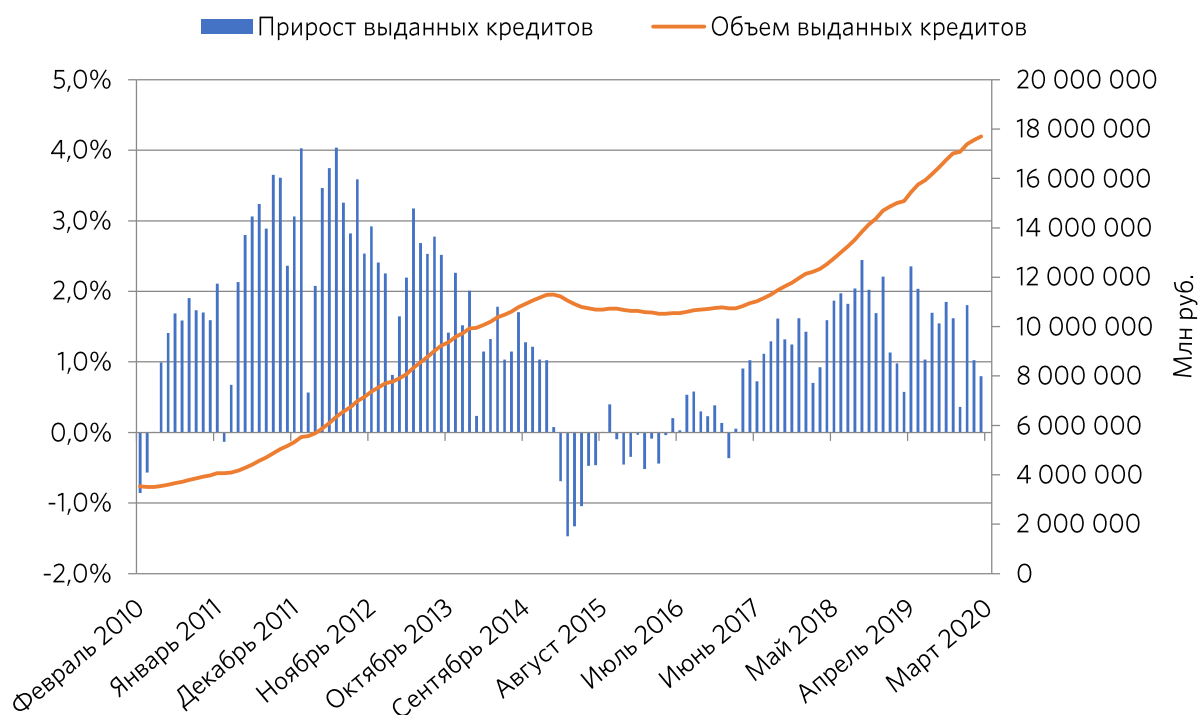


Рисунок 12. Изменение прироста выданных кредитов в РФ и их объема

В условиях замедления темпов роста выдачи кредитов физлицам в РФ, в ближайших периодах «Сбербанку» будет затруднительно поддерживать рост показателей за счет наращивания кредитного портфеля (как мы отметили выше, кредитный портфель «Сбербанка» в последние годы растет за счет роста розничного кредитования). В то же время существенных негативных сигналов сегодня нами не наблюдается. Текущая балансовая стоимость акций, рассчитанная исходя из собственных средств банка¹, составляет 200 рублей, что, как мы неоднократно отмечали в предыдущих материалах, является главным ориентиром для снижения котировок. Мы считаем, что среднесрочно акции «Сбербанка» представляют интерес в случае пробития отмеченного ценового уровня, однако долгосрочные перспективы банка, по упомянутым выше причинам, начинают вызывать опасения.

¹ Балансовая стоимость акций рассчитывается путем деления собственных средств банка на количество выпущенных акций

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