

FLASH NOTE

Отчетность Сбербанка за 1Q2018: сбалансированный рост

Операционные доходы до начисления резервов под обесценение активов прибавили 11,5% год к году и составили 470,9 млрд руб.

Чистые процентные доходы до списаний сформировали 76,2% операционных доходов (+6,5% до 358,6 млрд). Сбербанк вынужденно снижает ставки по кредитам и депозитам вслед за падающими процентными ставками в экономике: доходность активов в отчетном квартале ускорила сжатие и сократилась на 0,7 процентного пункта год к году до 9%, а стоимость пассивов упала на 0,5 процентного пункта год к году до 3,9%. В результате процентная маржа упала на 0,2 процентного пункта год к году до 5,6%. Ранее менеджмент озвучивал прогнозы по марже на 2018 год вблизи 5,5%, что при сохранении тенденции теперь выглядит оптимистичным сценарием. Тем не менее, негатив со стороны процентной маржи компенсировали прибавившие 10,6% год к году до 27,3 трлн руб активы. В структуре активов кредитный портфель кредитов юрлицам до вычета резервов под обесценение подрос на 7,8% год к году до 14,2 трлн руб., а портфель кредитов физлицам прибавил 18% год к году до 6 трлн руб.

Комиссионные доходы после вычета комиссионных расходов сформировали 20,3% операционных доходов, на фоне роста популярности безналичных платежей и монетизации доли рынка прибавив 26,2% год к году до 101,5 млрд руб.

Чистая прибыль акционеров Сбербанка прибавила 26,3% до 212 млрд руб.: существенное снижение расходов на резервы под обесценение активов (-27% год к году до 49,1 млрд руб.) компенсировал неожиданно большой рост операционных издержек (+6,9% год к году до 157,4 млрд руб.).

Рентабельность активов увеличилась 0,4 процентного пункта год к году до 2,7%. Рентабельность капитала прибавила 1,1 процентного пункта год к году, до 24,2%. Собственный капитал за счет чистой прибыли вырос на 20,9% год к году до 3,44 трлн руб.

На инвестиции и M&A за квартал было направлено 12,4 млрд руб., амортизация составила 16,8 млрд руб.

В целом, отчетность выглядит нейтральной относительно рыночной капитализации. Основные мультипликаторы: P/E 6; P/B 1,4. Негатив со стороны снижения процентной маржи и роста операционных расходов компенсирован ростом кредитного портфеля на фоне оживления рынка. Стоит отметить, что расширение корпоративного и потребительского кредитования не ведет к росту просрочки. Несмотря на события апреля риск существенного ужесточения санкций против Сбербанка невелик.

Компания платит дивиденды кэшом раз в год. По итогам 2017 года одобрена выплата 35% от чистой прибыли или 12 руб. на обыкновенную и привилегированную акцию. Дивидендная доходность составит 5,5% годовых и 6,2% годовых соответственно. Последняя дата для покупки акций до момента отсечки – 22 июня 2018 года. После продажи турецкой дочки Deniz Bank существенно улучшались нормативы достаточности капитала. По итогам 2018 года вполне можно рассчитывать на дивиденд в районе 20 руб. по каждому типу акций.

На текущий момент мы рекомендуем покупать привилегированные акции Сбербанка с целью 215 руб. + дивидендная доходность за период нахождения в позиции (инвестиционная идея от 23.05.2018 «СБЕРБАНК АП – ДОХОДНЫЙ БАНКИНГ»).

УПРАВЛЕНИЕ КЛИЕНТСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Ближайший офис: <http://www.open-broker.ru/ru/branch/>
+7 (495) 232-99-66
8 800 500-99-66 – бесплатный номер для всех городов РФ
clients@open.ru

Отдел продаж г. Москва
+7 (495) 223-02-02
открытие счетов, консультации по продуктам и услугам
salesoffice@open.ru

УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО КОНСУЛЬТИРОВАНИЯ**Отдел персонального
брокерского обслуживания**

Николай Рузайкин
Начальник отдела

Руслан Ситдеков
Деск облигаций

+7 (495) 777-34-87
<http://www.open-broker.ru/ru/investing/invest-consultant/>

Отдел анализа рынков

Константин Бушуев, PhD
Начальник отдела, макроэкономика,
глобальная стратегия

Алексей Павлов, PhD
Главный аналитик, акции, облигации

Андрей Кочетков, PhD
Аналитик

Оксана Лукичева
Аналитик, товарные рынки

Сергей Колесников, FRM
Аналитик, международные рынки

Иван Авсейко
Аналитик, международные рынки

Тимур Нигматуллин, MBA
Аналитик

АО «ОТКРЫТИЕ БРОКЕР» © 2018

Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены АО «Открытие Брокер» (далее – «Компания»).

ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости активов, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены активов на срок 12 месяцев с момента выхода настоящего аналитического отчета и/или ситуации на финансовых рынках и связанных с ним событиях. Аналитический отчет основан на информации, которой располагает Компания на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже активов и не может рассматриваться как рекомендация к подобному рода действиям. Компания не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными. Компания не несет ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с активами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Компания не берет на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности.

Аналитический отчет носит ознакомительный характер, представленная в нем информация не является гарантией или обещанием доходности вложений в будущем. Инвестирование в финансовые инструменты связано с высокой степенью рисков и не подразумевает каких-либо гарантий как по возврату основной инвестированной суммы, так и по получению каких-либо доходов. Заявления любых лиц о возможном увеличении в будущем стоимости инвестированных средств могут рассматриваться не иначе как предположения. Инвестиции в активы сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от предположений или опережающих заявлений Компании, содержащихся в аналитическом отчете.

Выпуск и распространение аналитического отчета и иной информации в отношении акций в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, упомянутая в аналитическом отчете, следует ознакомиться со всеми ограничениями и соблюдать их. Несоблюдение подобных ограничений может представлять собой нарушение законодательства таких юрисдикций о ценных бумагах. Аналитический отчет не предназначен для доступа к нему с территории Соединённых Штатов Америки (включая их территории и зависимые территории, любые штаты США и Округа Колумбия), Австралии, Канады и Японии. В Великобритании аналитический отчет адресован исключительно (1) лицам, находящимся за пределами Соединенного Королевства, либо (2) лицам, являющимся профессионалами инвестиционного рынка в соответствии со статьей 19(5) Приказа 2005 (далее – «Приказ») Закона о финансовых услугах и рынках 2000 г. (Финансовое продвижение), а также (3) высокодоходным предприятиям и иным лицам, которым оно может адресоваться на законных основаниях в соответствии со статьей 49(2) Приказа. Любое лицо, не относящееся к указанной категории лиц, не должно предпринимать никаких действий, опираясь на аналитический отчет, либо полагаться на содержащиеся в нем положения.