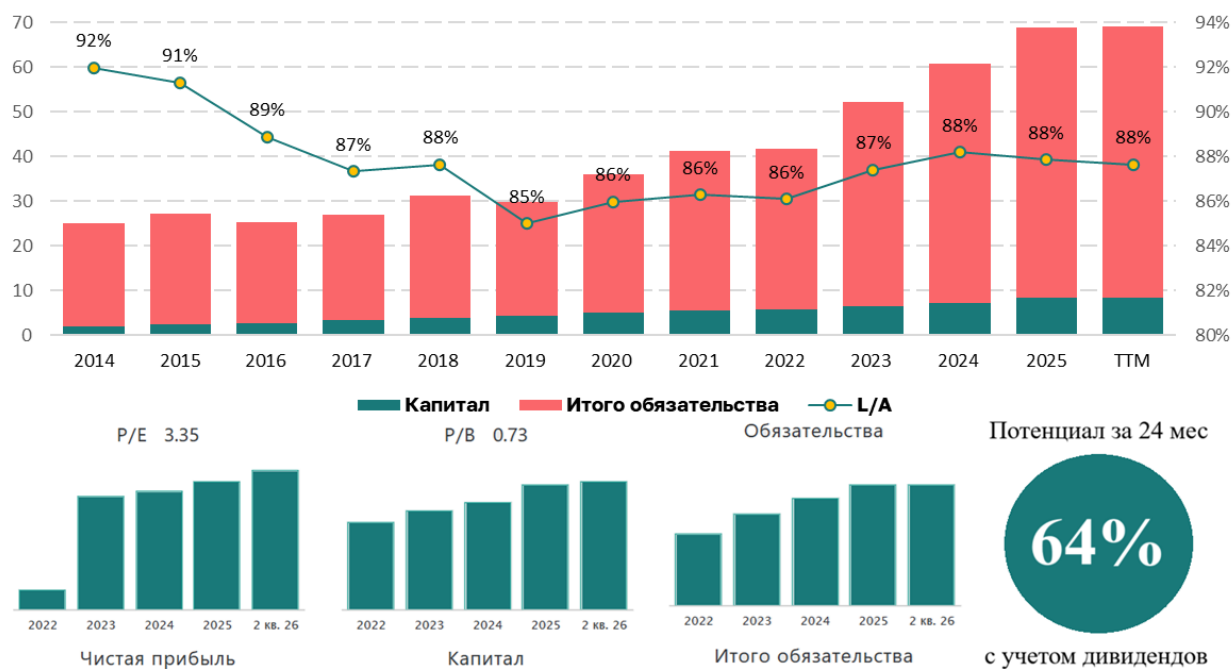


СБЕР

СберБанк — крупнейший банк в России, Центральной и Восточной Европе, один из ведущих международных финансовых институтов. У Сбербанка 110,6 млн активных частных клиентов и 3,5 млн активных корпоративных клиентов. Среди крупнейших банков мира по размеру активов находится в шестом десятке. Сбер продолжает удерживать лидирующие позиции в мировом рейтинге эквайеров.

Активы



Отчет финансовых результатов за 1 полугодие 2026 года

Чистые процентные доходы увеличились во 2 кв 2026 г. на 26,7% г/г до 1 066,8 млрд руб. на фоне роста объема работающих активов. За

6М 2026 г. чистые процентные доходы составили 2 051,1 млрд руб. (+22,5% г/г). Чистая процентная маржа выросла до 6,7% во 2 кв 2026 г. на фоне опережающей динамики более доходного розничного бизнеса.

Чистые комиссионные доходы выросли на 10,4% г/г во 2 кв 2026 г. до 215,3 млрд руб. в основном за счет роста доходов от операций с иностранной валютой и драгоценными металлами, а также доходов от подписки СберПрайм. За 6М 2026 г. данный показатель увеличился до 419,8 млрд руб. (+5,4% г/г). Операционный доход до резервов увеличился на 12,3% г/г во 2 кв 2026 г. до 1 156,2 млрд руб. преимущественно за счет роста чистых процентных доходов. За 6М 2026 г. операционные доходы достигли 2 293,9 млрд руб. (+14,6% г/г).

1 полугодие 2026 года			
1 019,1 млрд ₽	46,1 ₽	24,2%	15,1%
Чистая прибыль Группы (+18,6% г/г)	Прибыль на акцию (EPS) ¹ (+19,3% г/г)	Рентабельность капитала (ROE)	Достаточность капитала (H20.0)
2 квартал 2026 года			
511,2 млрд ₽	22,3 ₽	24,0%	29,1%
Чистая прибыль Группы (+20,9% г/г)	Прибыль на акцию (EPS) ¹ (+22,3% г/г)	Рентабельность капитала (ROE)	Отношение операционных расходов к доходам

Стоимость риска составила 1% во 2 кв 2026 г. (-0,7 пп г/г) или 1,2% за 6М 2026 г. (-0,3 пп г/г).

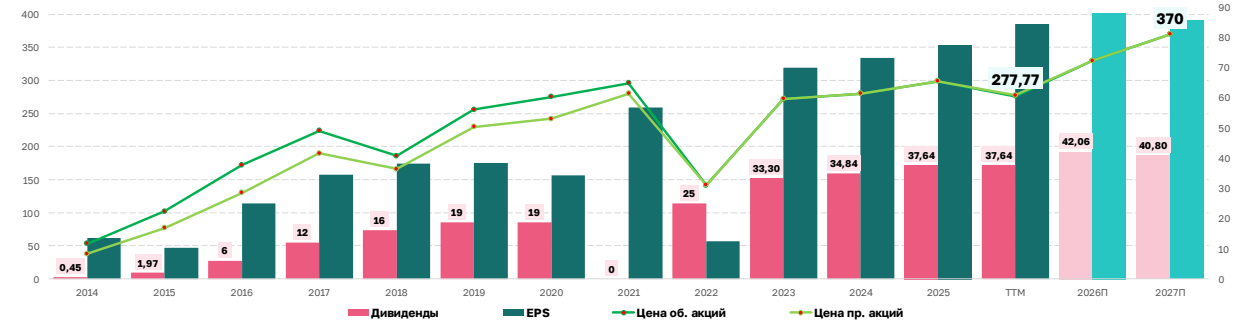
Чистая прибыль выросла на 20,9% г/г за 2 квартал 2026 г. до 511,2 млрд рублей при рентабельности капитала в 24%. За 6М 2026 г. Сбер заработал 1019,1 млрд руб. чистой прибыли, показав рост на 18,6% г/г при рентабельности капитала 24,2%.



Если рассмотреть динамику прибыли на акцию, а также прогнозируемые результаты, то увидим, что в 2026-2027 гг вероятнее всего инвесторов ожидает рост котировок. Я ожидаю, что по итогам 2026 года Сбер сможет заработать порядка 2 трлн руб. прибыли, в 2027 году вероятнее всего тенденция изменится и прибыль немного снизится, но в совокупности со снижением ставки ЦБ котировки могут продолжить расти примерно до 370 руб. и более, в зависимости от темпов снижения ставки.

СБЕР	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	TTM	2026П	2027П
Всего об. акций	21 586 948 000	21 586 948 000	21 586 948 000	21 586 948 000	21 586 948 000	21 586 948 000	21 586 948 000	21 586 948 000	21 586 948 000	21 586 948 000	21 586 948 000	21 586 948 000	21 586 948 000	21 586 948 000	21 586 948 000
Всего пр. акций	1 000 000 000	1 000 000 000	1 000 000 000	1 000 000 000	1 000 000 000	1 000 000 000	1 000 000 000	1 000 000 000	1 000 000 000	1 000 000 000	1 000 000 000	1 000 000 000	1 000 000 000	1 000 000 000	1 000 000 000
Цена об. акций	53	102	172	224	186	256	275	296	141,6	271,9	280	298,8	276,0	330	370
Цена пр. акций	38	76,8	130	190	166	230	242	280	142	272,48	280	298,87	277,77	330	370
Прибыль акционеров	290 300	222 900	538 600	744 600	821 200	829 300	737 500	1 222 900	267462	1508600	1580300	1670000	1822900	1900000	1843000
EPS	13,4	10,3	25,0	34,5	38,0	38,4	34,2	56,6	12,39	69,88	73,21	77,36	84,44	88,02	85,38
Дивиденды	0,45	1,97	6	12	16	19	19	0	25	33,30	34,84	37,64	37,64	42,06	40,80

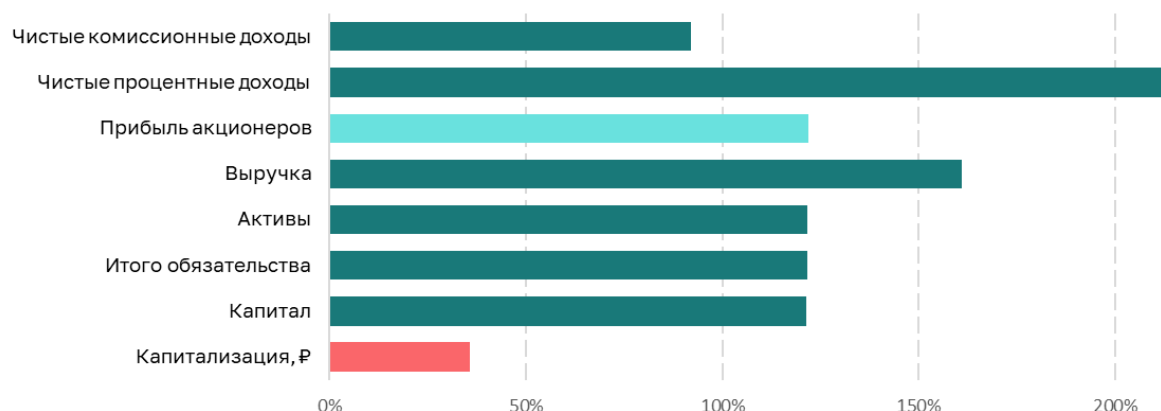
Сбер



Рассмотрим динамику результатов с 2018 года по н.в.

Доходы с 2018 года выросли на 161%, прибыль выросла на 122%, активы выросли на 122%, капитал вырос на 121%. Чистые процентные доходы выросли на 214%, чистые комиссионные доходы выросли на 92%. За этот же период капитализация компании выросла на 36%. На мой взгляд, относительно динамики собственных результатов справедливая стоимость акций колеблется в диапазоне от 370 руб. до 420 руб.

Динамика результатов с 2018 года по н.в.

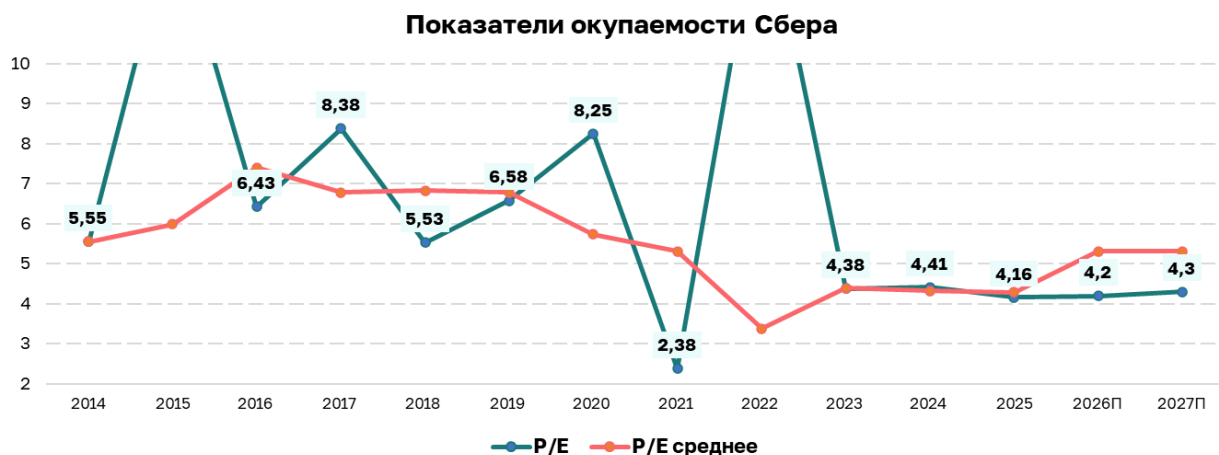


Стоимость и рентабельность

Отношение обязательств к активам составляет 88%, окупаемость компании 3,35х, отношение капитализации к капиталу 0,73х, отношение капитализации к доходам 1,3х. Рентабельность активов 2,71%, чистая рентабельность 38,97%, рентабельность капитала 22,4%. По мультипликаторам Сбер выглядит привлекательно.

Отчетный период	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	ТТМ
P/E	5,55	13,62	6,43	8,38	5,53	6,58	8,25	2,38	14,49	4,38	4,41	4,16	3,35
P/B	0,8	1,28	1,24	1,83	1,19	1,24	1,24	0,52	0,67	1	0,97	0,85	0,73
P/S	1,26	2,32	2,04	3,6	2,51	2,91	2,94	1,25	1,52	1,99	1,81	1,62	1,3
L/A	92%	91%	89%	87%	88%	85%	86%	86%	86%	87%	88%	88%	88%
ROA		0,85%	2,06%	2,85%	2,85%	2,76%	2,30%	3,23%	0,65%	3,20%	2,79%	2,63%	2,71%
ROE		11,03%	22,82%	26,53%	24,21%	21,92%	16,95%	24,69%	4,79%	25,94%	24,00%	22,7%	22,4%
ROS	22,70%	17,05%	31,65%	42,95%	45,33%	44,16%	35,61%	52,71%	10,52%	45,32%	41,13%	38,86%	38,97%

Если обратить внимание на показатели окупаемости и их средние значения без учета разовых статей, то увидим, что исторически Сбер торговался со средней окупаемостью около 5,3х, а последние 6 лет 3,7х. Форвардная окупаемости в 2026-2027 гг составит 3-3,1х соответственно, что подразумевает апсайд около 20-25% относительно исторических значений.



Сбер платит дивиденды 50% от чистой прибыли. На данный момент я ожидаю, что Сбер заплатит за 2026-2027 гг 40,8-42 руб., что составляет 14,8-15,2% годовых. При этом нужно понимать, что в любой момент отношение к дивидендным выплатам компании или отношение к налогам относительно Сбера может измениться. Даже в Сбере такой риск исключить нельзя.



По итогам отчетности Сбер демонстрирует очень сильные устойчивые финансовые результаты, подтверждающие высокое качество управления, сбалансированную бизнес-модель и эффективную систему риск-менеджмента. Компания сохраняет лидирующие позиции на рынке, поддерживает стабильную прибыльность, достаточный уровень капитала и устойчивую ликвидность, что формирует прочную основу для дальнейшего развития в условиях изменяющейся макроэкономической среды. Сбер остается наиболее надежным участником финансового сектора благодаря консервативному подходу к рискам, масштабной клиентской базе и высокой операционной эффективности. При этом потенциал ускоренного роста ограничен именно высокой степенью зрелости и устойчивости бизнеса, что является следствием выбранной стратегии надежности и финансовой дисциплины. В целом Сбер подтверждает долгосрочную устойчивость и предсказуемость результатов.