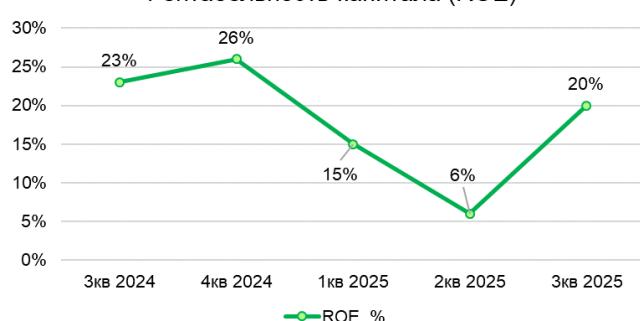


«Совкомбанк»: результаты за III квартал 2025 года

Банк входит в фазу ускоренного восстановления: расширение маржи, рост комиссионных потоков и масштабирование корпоративного бизнеса усиливают стратегическую позицию банка на фоне нормализации денежно-кредитных условий.

ПАО «Совкомбанк»		SVCB			
Целевая цена за одну акцию		20 руб.			
Текущая цена, по пост. на 25.11.2025		13,25			
Финансовые показатели	2023	2024	9м2024	9м2025	
Чистый процентный доход, млрд руб.	138,8	158	117,9	120,8	
Изменение, г/г	34,8%	13,8%	13,6%	2,5%	
Чистый комиссионный доход, млрд руб.	26,8	39,4	25,3	33,8	
Изменение, г/г	8,1%	47,1%	29,7%	33,7%	
Чистая прибыль, млрд руб.	95	77,2	56,5	35,4	
Чистая процентная маржа (NIM)	6,5%	5,4%	5,7%	4,9%	
Стоимость фондирования (COF)	7,8%	13,9%	13,1%	16,8%	
Мультипликаторы	2023	2024	2025П		
P/E	3,01	4,23	5,6		
P/B	0,95	0,86	0,8		

Рентабельность капитала (ROE)



Источник: данные компании, расчеты «Цифра брокер»

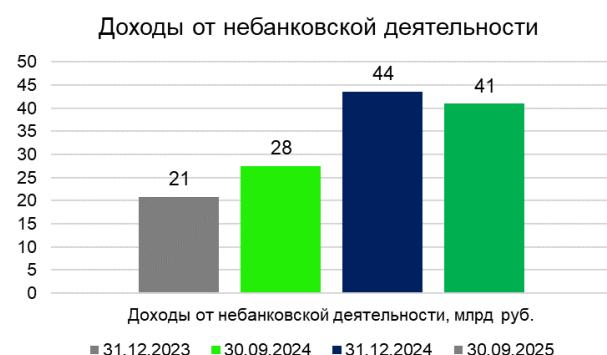
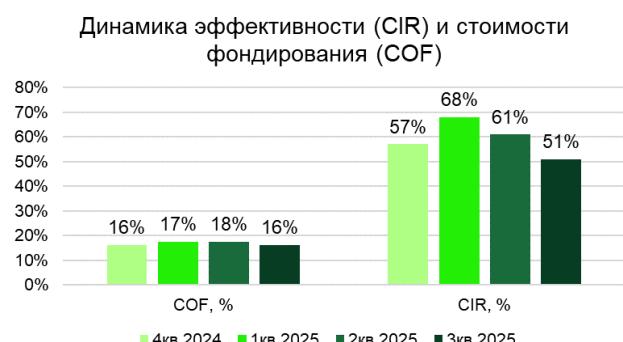
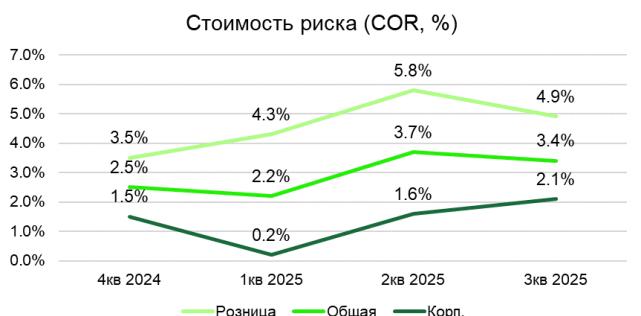
Вишневский Дмитрий
Аналитик

8 (800) 100 40 82
research@cifra-broker.ru

Основные события. «Совкомбанк» в 2025 году сосредоточился на укреплении стратегической позиции, реализовав ряд ключевых корпоративных шагов, среди которых отказ от второй части дивидендов за 2024 год для сохранения капитала и обеспечения устойчивого роста в условиях сохраняющейся макроэкономической неопределенности. Банк также усилил стратегию по развитию экосистемы: небанковские направления показали устойчивый рост — страхование, факторинг, лизинг и цифровые сервисы увеличили совокупные доходы более чем в полтора раза, закрепляя модель диверсифицированного финансового холдинга. Параллельно «Совкомбанк» расширил участие в цифровой инфраструктуре, получив 5,68% в капитале ГК «Астра» в рамках сделок РЕПО и подтвердил готовность вывести на IPO свою ключевую B2B-платформу «РТС», что формирует предпосылки для переоценки активов экосистемы. Эти шаги формируют стратегию, ориентированную на долгосрочный рост стоимости капитала, повышение роли небанковского бизнеса и усиление технологического присутствия банка на рынке.

Операционные и финансовые результаты за III квартал и девять месяцев 2025 года. Компания продемонстрировала заметное усиление операционной активности в III квартале 2025, увеличив кредитный портфель до 2,8 трлн руб., на 6% по сравнению с предыдущим кварталом и на 16% по сравнению с тем же периодом прошлого года. Основной вклад в повышение показателей внес корпоративный сегмент, который растет двузначными темпами благодаря восстановлению спроса на финансирование и улучшению риск-оценки. Доля проблемных активов (NPL 90+) сохраняется на уровне 4,1%, при этом рост просрочки в розничном кредитовании компенсируется более устойчивым качеством корпоративного кредитного портфеля. Стоимость риска снизилась до 3,4% по сравнению с предыдущим кварталом благодаря обновлению скоринговых моделей и более дисциплинированному поведению заемщиков, что особенно заметно в розничном сегменте. Комиссионный бизнес продолжил расти ускоренными темпами: комиссионные доходы выросли почти на 40% в годовом выражении и на 15% по сравнению с предыдущим кварталом, отражая рост операций в банковских гарантиях, расчетных сервисах и инфраструктуре электронных торгов. Небанковская экосистема также способствовала усилению операционных показателей: выручка от страхования, факторинга, лизинга и цифровых сервисов достигла 48 млрд руб., повысившись на 151% за год благодаря масштабированию B2B-платформ и синергии между корпоративными сервисами. В совокупности эти операционные драйверы подтверждают структурное укрепление бизнес-модели «Совкомбанка» — рост объемов сочетается с сохранением качества активов и усилением комиссионных сегментов экосистемы, формируя прочный фундамент для операционного расширения в 2026 году.

ЦИФРА брокер



Источник: данные компании, расчеты «Цифра брокер»

Финансовые результаты «Совкомбанка» демонстрируют уверенное восстановление доходности: чистые процентные доходы выросли на 24% за квартал, до 48 млрд руб., и на 2% за год, до 121 млрд руб. за девять месяцев 2025 года, что стало следствием опережающего снижения стоимости фондирования (COF минус 1,4 п.п. за квартал, до 16,1%) на фоне смягчения денежно-кредитной политики. Чистая процентная маржа расширилась до 5,7% в III квартале 2025 года с 4,7% во II квартале года, отражая разворот тренда доходности активов и формируя фундамент для дальнейшего улучшения маржинальности в 2026 году. Комиссионные доходы усилили вклад в общий результат, увеличившись на 15% за квартал, до 13 млрд руб., а по итогам девяти месяцев выросли на 34% по сравнению с тем же периодом прошлого года и достигли 34 млрд руб., что связано с активизацией бизнеса банковских гарантит, расчетных сервисов и электронной инфраструктуры. Существенный эффект пришелся и на небанковский сегмент, где доходы выросли на 17% за квартал, до 15 млрд руб., и за девять месяцев 2025 года достигли 41 млрд руб., что в сочетании с улучшением результатов операций с финансовыми инструментами (плюс 5,4 млрд руб. по сравнению с убытком годом ранее) способствовало улучшению доходной базы. Несмотря на рост операционных расходов на 25% в годовом выражении и увеличение резервов до 64 млрд руб. за девять месяцев 2025 года, банк смог резко увеличить квартальную чистую прибыль, до 17,8 млрд руб., а показатель ROE восстановился до 20%, что подтверждает разворот в финансовом цикле и способность банка быстро извлекать выгоду от улучшения макроэкономических условий.

Заключение. «Совкомбанк» входит в фазу ускоренного восстановления, опираясь на сочетание циклических и структурных драйверов: расширение чистой процентной маржи до 5,7%, наращивание комиссионных доходов до 34 млрд руб. (рост на 34% по сравнению с тем же периодом прошлого года) и рост небанковской выручки до 41 млрд руб. формируют более сбалансированную и менее волатильную модель доходов. Ключевым среднесрочным катализатором выступает смягчение денежно-кредитной политики, что снижает стоимость фондирования (16,1% в III квартале 2025 года) и поддерживает двузначный рост корпоративного бизнеса, а также структурные инициативы. При этом сохраняются риски: давление высокой ключевой ставки на качество розничного портфеля, увеличение резервов и необходимость удерживать капитал выше нормативов, что уже привело к отказу от выплаты второй части дивидендов за 2024 год. Тем не менее банк демонстрирует способность быстро восстанавливать прибыльность, и потенциал роста ROE до 20–22% в 2026 году делает текущую оценку привлекательной: бумаги торгуются с коэффициентом P/BV ~0,77x, что предполагает существенную положительную переоценку в случае нормализации ключевой ставки. С учетом улучшения фундаментальных трендов, восстановления маржи и значимых среднесрочных катализаторов мы подтверждаем привлекательность акций «Совкомбанка» и сохраняем целевую цену 20 руб. за одну акцию на горизонте 12 месяцев.

ЦИФРА брокер

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Юридический адрес

123112, г. Москва,
1-й Красногвардейский проезд, д. 15
Тел.: +7 (495) 783-91-73
Email: info@cifra-broker.ru

Фактический адрес

123112, г. Москва
1-й Красногвардейский проезд, д. 15
(Башня «Меркурий Тауэр»
ММДЦ «Москва-Сити»)

Поддержка клиентов

Тел.: +7 (495) 783-91-73,
8-800-100-40-82
E-mail: shop@cifra-broker.ru

Для корпоративных клиентов

Тел.: +7 (495) 783-91-73 доб. 90999
E-mail: corp.clients@cifra-broker.ru

Ограничение ответственности: ООО «Цифра брокер» (ОГРН 1107746963785, 123112, Москва, 1-й Красногвардейский проезд, дом 15, офис 18.02). Лицензия №045-13561-100000 на осуществление брокерской деятельности, срок действия лицензии не ограничен. Сайт: <https://cifra-broker.ru/> Телефон: +7 (495) 783 91 73. Не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Упомянутые финансовые инструменты или операции могут не соответствовать вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). В приведенной информации не принимаются во внимание ваши личные инвестиционные цели, финансовые условия или нужды. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является вашей задачей. ООО «Цифра брокер» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты и не рекомендует использовать данный материал в качестве единственного источника информации для принятия инвестиционного решения. Владение цennыми бумагами и прочими финансовыми инструментами всегда сопряжено с рисками: стоимость ценных бумаг и прочих финансовых инструментов может как расти, так и падать.