

Основные сведения

Банковская деятельность

Тикер	JPM
Рыноч. кап. (\$ млрд)	320,74
Бета (S&P 500)	1,03
Текущая цена акций	\$112,30
Целевая цена акций	\$49,00
Потенциал роста	-56,4%
Див. доходность	3,7%

Ключевые финансовые данные

	3Q'21	3Q'22	3Q'22
\$ млн, за искл. EPS	Факт	Прогноз*	Факт
Выручка	29 647	32 123	32 716
Темп роста (г/г)	1,3%		10,4%
Опер. прибыль	12 584	12 919	13 538
Рентаб. по ОП	42,4%		41,4%
Чистая прибыль	11 687	8 721	9 737
Рентаб. по ЧП	39,4%		29,8%
EPS (GAAP), \$	3,74	2,90	3,12
EPS (скорп.), \$	3,68	2,85	2,88

*Консенсус-прогноз FactSet Estimates

Динамика акций



Анализ ROE за последние 12 месяцев (LTM)

% , если не указано иное	3Q'21	3Q'22
Выручка/Общие активы	0,03	0,03
ROA	1,38%	0,97%
Активы/Капитал	14,41	15,00
ROE	19,89%	14,52%

Крупнейший по размеру активов банк США JPMorgan Chase & Co. (JPM) превзошел ожидания по чистой прибыли за третий квартал. Этому способствовал ускорившийся рост чистого процентного дохода до рекордных \$17,52 млрд, что превысило значение прошлого года на 34% и предыдущего квартала – на 15,8%. Банк в очередной раз повысил прогноз по чистой процентной прибыли с ранее заявленных \$58 млрд до \$66 млрд по итогам 2022 года, закладывая последовательный рост показателя на 11% в четвертом квартале.

Темпы роста кредитования остались на уровне предыдущего квартала, составив 7% г/г, рост депозитов при этом замедлился с 9% до 3%. Несмотря на это, чистая процентная маржа выросла до 1,80%, вернувшись к уровням сентября 2020 года. Общий уровень списаний по кредитам увеличился до 0,62% и в течение следующих кварталов мы ожидаем рост доли просрочек и невыплат из-за увеличения долговой нагрузки и ослабления реальных доходов потребителей.

Чистая выручка JPM выросла на 10% г/г после роста лишь на 0,7% в апреле-июне. Банк понес убыток в размере \$959 млн в результате негативной переоценки стоимости ценных бумаг по бизнес-линии обслуживания корпоративных клиентов, что отняло от EPS 7%. Кроме того, в рамках наращивания расходов на развитие и технологии JPM продолжил увеличение операционных затрат, уровень которых превысил значения прошлого года на 12%. Давление на прибыль также оказало увеличение резервов на покрытие кредитных рисков на 88% кв/кв до \$808 млн, что оказало чистое влияние с учетом неработающих активов в размере \$1,5 млрд. В результате чистая прибыль банка составила \$9,74 млрд, превысив результат предыдущего квартала на 12,5%. EPS сократилась на 16% год к году, но достигла максимального уровня в текущем финансовом году, составив \$3,13 и превзойдя консенсус-прогноз на 8%.

Комиссионные поступления от инвестиционно-банковских услуг продолжают падение ввиду по-прежнему низкой активности IPO и M&A-сделок. Годовое сокращение составило 43%, прибыль подразделения инвестбанкинга упала на 37%. Доходы от торговых операций на рынках капитала демонстрируют устойчиво сильную динамику преимущественно за счет роста доходов от сделок с облигациями (+22% г/г). Частично это нивелируется падением выручки от трейдинга на фондовом рынке из-за высокой базы 2021 года (-11%).

Прибыль от управления активами оказалась более устойчивой с ростом на 2%. При этом переоценка стоимости ценных бумаг на фоне ухудшения рыночных условий отразилась в снижении стоимости активов под управлением на 13% г/г до \$2,6 трлн.

Напомним, что JPMorgan принял решение о временной приостановке выкупа акций с целью наращивания объема капитала и снижения доли активов, подверженных риску. Менеджмент в очередной раз отметил негативное влияние высокой инфляции, роста процентных ставок и неопределенного влияния количественного ужесточения со стороны ФРС на динамику депозитов.

JPMorgan является одним из ключевых бенефициаров текущего цикла повышения процентных ставок. При этом нормализация рыночной активности, ожидаемая нами в начале 2023 года, может послужить фактором роста числа IPO и торговой активности на рынках капитала. Это поспособствует частичному восстановлению доходов инвестиционного банкинга. Однако, учитывая рецессионные тенденции, мы ожидаем замедления роста кредитования и сужения объемов депозитов. С учетом этого мы понижаем целевую цену на акции JPM со \$140 до \$126 в течение года с рекомендацией держать.