



Евгений Кипнис
+7 (495) 795-3713

Филипп Николаев
+7 (499) 923-6697 (доб. 7392)

Рынок акций
21 августа 2025 г.

Т-Технологии

Результаты по МСФО за 2K25 – ПОЗИТИВНО

Группа Т-Технологии раскрыла финансовые результаты по МСФО за 2K25. Чистая прибыль Группы составила 46,7 млрд руб. (+99% г/г, +40% к/к), превысив ожидания рынка на 22%, ROE по итогам квартала составила 28,9%. Операционная чистая прибыль (за исключением вложений в Каталитик Пипл) составила 41,6 млрд руб. (+77% г/г, +24% к/к), ROE – 28,4%, также выше ожиданий. Менеджмент подтвердил свои ожидания на 2025 г. – рост операционной чистой прибыли (без учета инвестиций в Каталитик Пипл) на 40%+, ROE – 30%+. Сохраняем позитивный взгляд на акции Т-Технологий - по нашим оценкам, при текущих котировках они торгуются с коэффициентом P/E 2025П на уровне 5х, что предполагает 17%-ю премию к Сбербанку (против исторического среднего уровня 64%), при более высоком ожидаемом ROE (>30% против >22%).

- Число активных клиентов выросло на 1,5% к/к (+10,8% г/г) и составило 33,6 млн чел. Кредитный портфель возобновил рост в 2K25 (+10% к/к) по большинству сегментов, на фоне пополнения капитальной базы и ограниченной в моменте конкуренции в розничном сегменте. Депозитная база увеличилась на 7,8% к/к (+74,5% г/г), соотношение кредиты / депозиты составляет 69,3% (в 1K25 – 68,3%).
- ЧПД вырос на 7% к/к (+59% г/г), процентная маржа выросла на 0,5 п.п. к/к на фоне роста кредитного портфеля и некоторого удешевления фондирования (прежде всего – по текущим / накопительным счетам). ЧКД во 2K25 вырос на 41% г/г (+13% к/к) за счет роста транзакционных бизнесов Группы. Стоимость риска во 2K25 составила 6,7% (+1,5 п.п. к/к, -0,8 п.п. г/г) на фоне возобновления роста портфеля и, вероятно, некоторого обесценения залогового имущества в автокредитовании. Доля проблемных кредитов (3-й категории качества) снизилась на 0,1 п.п. к/к, уровень покрытия резервами составляет 125% (в 1К – 124%).
- Расходы на привлечение клиентов во 2K25 выросли на 27% к/к (+6% г/г) на фоне возобновления роста кредитования. Прочие операционные расходы выросли на 66% г/г (+5% к/к) на фоне инвестиций в персонал и IT-платформу. Соотношение расходы / доходы составило 44,9% (в 1K25 – 50,7%).
- Менеджмент оставил без изменений ожидания на 2025 г. – рост прибыли не менее, чем на 40% (прибыль не менее 170 млрд руб.), ROE не менее 30%, и подтвердил, что 2П25 должен внести существенно больший вклад в прибыль, чем 1П25.
- Совет директоров компании рекомендовал выплатить дивиденды за 2K25 в размере 35 руб. на акцию (соответствует 20% прибыли за 2K25), доходность выплаты – 1%. Дата закрытия реестра – 6 октября 2025 г.

Рекомендация / Целевая цена

Тикер	T RX
Рейтинг	Выше рынка
Цена закрытия	3 410
Целевая цена	4 600
Потенциал роста	35%

Источник: CBonds, Альфа-Банк
Цена закрытия – 20 августа 2025 г.

Динамика T RX за 52 недели



Источник: CBonds, Альфа-Банк

Премиа Т / SBER по 12m fwd P/E



Источник: CBonds, Альфа-Банк



Таблица 1: Финансовые результаты Т-Технологий по МСФО за 2К25:

Млрд руб.	2К24	1К25	2К25	г/г	к/к	2К25 Альфа	откл.	2К25 Конс	откл.
Чистый процентный доход	77,7	114,8	123,3	59%	7%	126,5	-3%	124,0	-1%
Чистый комиссионный доход	24,0	30,0	34,0	41%	13%	34,5	-1%	33,7	1%
Прочие доходы / (расходы)	10,6	14,1	38,7	265%	173%	25,5	52%	17,1	126%
Операционный доход:	112,3	159,0	195,9	74%	23%	186,5	5%	174,8	12%
Операционные расходы	(59,8)	(80,6)	(87,9)	47%	9%	(85,9)	2%	(84,8)	4%
<i>Расходы / Доходы</i>	<i>53,2%</i>	<i>50,7%</i>	<i>44,9%</i>	<i>-8,4pp</i>	<i>-5,8pp</i>	<i>46,1%</i>	<i>-1,2pp</i>	<i>48,5%</i>	<i>-3,7pp</i>
Прибыль до резервов:	52,5	78,4	108,0	106%	38%	100,6	7%	90,0	20%
Резервы	(22,9)	(33,7)	(46,0)	101%	37%	(45,6)	1%	(41,3)	11%
<i>Стоимость риска</i>	<i>7,5%</i>	<i>5,2%</i>	<i>6,7%</i>	<i>-0,8pp</i>	<i>1,5pp</i>	<i>6,3%</i>	<i>0,4pp</i>	<i>5,9%</i>	<i>0,7pp</i>
Чистая прибыль:	23,5	33,5	46,7	99%	40%	41,2	14%	38,4	22%
ROE	32,7%	24,6%	28,9%	-3,7pp	4,3pp	28,2%	0,7pp	25,9%	3,0pp

Источник: Данные компании; Альфа-Банк



Альфа-Банк Рынок акций

Ул. Каланчевская, 27
+7 (495)

Москва, Россия 107078
795-3712

Начальник управления Акции
+7 (495) 783 5101

Вячеслав Савицкий
vsavitskiy@alfabank.ru

Управление аналитики

Начальник управления

Борис Красноженов
bkrasnozhenov@alfabank.ru
+7 (495) 795-3612

Макроэкономика

Наталия Орлова, Ph.D.
norlova@alfabank.ru
+7 (495) 795-3677

Рынок акций

Стратегия

Джон Волш
jwalsh@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 8238)

Металлы и горная добыча

Борис Красноженов
bkrasnozhenov@alfabank.ru
+7 (495) 795-3612

Юлия Толстых
yatolstyh@alfabank.ru
+7 (499) 923 6697 (доб. 8681)

Елизавета Дегтярева
edegtyareva@alfabank.ru
+7 (495) 010-4889

Нефть и Газ

Никита Блохин
nblokhin2@alfabank.ru
+7 (499) 923 6697 (доб. 8037)

Елизавета Дегтярева
edegtyareva@alfabank.ru
+7 (495) 010-4889

Потребительский

Евгений Кипнис
ekipnis@alfabank.ru
+7 (495) 795-3713

Олеся Воробьева
oovorobyeva@alfabank.ru
+7 (499) 681-3075

Транспорт, Машиностроение, Здравоохранение

Анастасия Егазарян
aegazaryan@alfabank.ru
+7 (499) 923 6697 (доб. 2852)

Долговой рынок

Мария Радченко
mgradchenko@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105074)

Отраслевая аналитика

Недвижимость

Ирина Фомкина
ifomkina@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0101174)

ИТ

Дмитрий Протас
dprotas@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0784991)

Торговые операции и продажи (Москва)

Продажи

Александр Зоров
azorov@alfabank.ru
+7 (495) 783-5115

Анастасия Полтавская
apoltavskaya@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 4290)

ТМТ, Сельское и Лесное хоз-во

Анна Курбатова
akurbatova@alfabank.ru
+7 (495) 795-3740

Олеся Воробьева
oovorobyeva@alfabank.ru
+7 (499) 681-3075

Финансы

Евгений Кипнис
ekipnis@alfabank.ru
+7 (495) 795-3713

Филипп Николаев
fnikolaev@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 7392)

Электроэнергетика

Анастасия Егазарян
aegazaryan@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 2852)

Недвижимость

Ирина Фомкина
ifomkina@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0101174)

Редактор

Максим Сухманский
msukhmanskiy@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105222)

Спец. по данным/Аналитик

Денис Дорофеев
didorofeev@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 8086)

Полина Орехова
porekhova@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 8903)

Стратегия по валютному рынку и процентным ставкам

Никита Еуров
neurov@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 5204)

Потребительский

Екатерина Тузикова
etuzikova@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105172)

Торговые операции

Артем Белобров
abelobrov@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 4618)

Иван Макаров
makaroviv@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105373)

РЕПО

Олег Морозов
omorozov@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 6972)



© Альфа-Банк, 2025 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 16 01 2015 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен АО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из публичных источников, которые по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал распространяется исключительно для информационных целей. Распространение данного материала не является деятельностью по инвестиционному консультированию. Информация, приведенная в данном материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого, или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране.