TENÍZ CAPITAL

JPMorgan Chase: отчет за Q3 2026

Рекордная прибыль без рекордов, байбэк урезан в семь раз, а Даймон готовится к «широкому диапазону исходов»

JPMorganChase



Данный аналитический материал не является инвестиционной рекомендацией. Мы убеждены, что основную часть инвестиций следует размещать в инструментах с фиксированной доходностью. Но учитывая интерес клиентов к акциям, мы предоставляем аналитические обзоры без рекомендации к покупке.

TENÍZ CAPITAL

JPMorgan Chase: отчет за Q3 2026

Рекордная прибыль без рекордов, байбэк урезан в семь раз, а Даймон готовится к «широкому диапазону исходов»

13 октября JPMorgan Chase открыл сезон отчетности американских банков. Чистая прибыль за Q3 2026 составила $15,3 млрд ($5,57 на акцию), на 6% больше, чем год назад. Если исключить разовый убыток в $658 млн от продажи ценных бумаг из портфеля казначейства, прибыль составила бы $15,8 млрд, а EPS — $5,75. Рентабельность материального капитала (ROTCE) осталась на уровне 20%, что на фоне заявленной цели банка «17% через цикл» выглядит очень уверенно. Рынок, однако, отреагировал сдержанно: акции закрыли день снижением на 0,9% до $331,43, примерно на 10% ниже сентябрьских максимумов.

Цена на акцию JP Morgan



Коротко о главном

- **Выручка $50,9 млрд (+8% г/г).** Чистый процентный доход вырос на 13% до $27,1 млрд, комиссионные и торговые доходы — на 3% до $23,8 млрд.
- **Инвестбанк снова тянет результат.** Выручка CIB +14%, прибыль +20% до $8,2 млрд. Торговля акциями выросла на 49% г/г — рекорд, которого не ждали. Комиссии за IB-услуги +14%, банк остается №1 в мире с долей 9,2%.
- **Розница держится.** CCB заработал $5,7 млрд (+13%), расходы по картам снизились: уровень списаний по кредитным картам упал до 2,91% с 3,15% год назад. Банк открыл 650 тыс. новых чековых счетов за квартал.
- **Расходы растут быстрее выручки.** $27,3 млрд, +12% г/г, за счет бонусов, найма фронт-офиса, маркетинга и технологий. Коэффициент расходов к доходам вырос до 54% с 52%.
- **Байбэк сократили до $0,7 млрд против обычных ~$7 млрд в квартал.** Капитал CET1 снизился до 13,9% с 14,2%. Подробнее ниже — это самое интересное место отчета.

$ млрд	Q3 2026	Q2 2026	Q3 2025	г/г
Выручка (managed)	50,9	58,0	47,1	+8%
Чистый процентный доход	27,1	25,6	24,0	+13%
Расходы	27,3	27,3	24,3	+12%
Резервы под кредитные потери	2,7	2,5	3,4	-19%
Чистая прибыль	15,3	21,2	14,4	+6%
EPS, $	5,57	7,70	5,07	+10%
ROTCE	20%	29%	20%	—
CET1 (стандартный)	13,9%	14,2%	14,8%	—

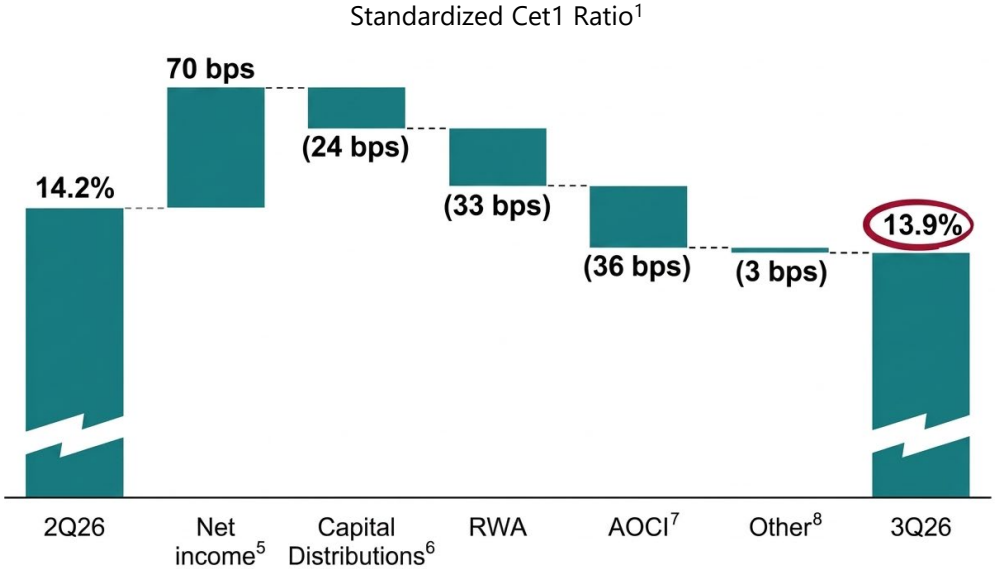
Где банк зарабатывает

Из трех крупных сегментов самый быстрый рост показал инвестиционно-корпоративный банк (CIB). Выручка от торговли на рынках составила $10,3 млрд (+15%), при этом структура сильно перекосилась: облигации, сырье и ставки принесли $5,4 млрд (-4% г/г), а акции — $5,0 млрд (+49%). Рост обеспечили прайм-брокеридж и деривативы, то есть обслуживание хедж-фондов и структурные продукты на фоне высоких рынков. Платежный бизнес (Payments) вырос на 14% до $5,6 млрд благодаря росту остатков на счетах корпоративных клиентов.

Управление активами (AWM) заработало $1,8 млрд (+11%) при активах под управлением $5,2 трлн; чистый приток клиентских средств за квартал — $263 млрд. Розница (CCB) выросла на 9% по выручке до $21,2 млрд, главный драйвер — кредитные карты и автокредиты (+15%). Депозиты физлиц прибавили 4% г/г, и это важная деталь: последние два года банки теряли вклады в пользу фондов денежного рынка, а теперь этот отток, по словам менеджмента, «выдохся».

Единственный убыточный сегмент — Corporate (казначейство), минус $455 млн. Там и сидит тот самый убыток $658 млн от продажи облигаций из инвестиционного портфеля: банк намеренно избавился от низкодоходных бумаг, чтобы переложиться в более доходные.

Капитал: почему байбэк урезали



Движение коэффициента CET1 за квартал, б.п.
Источник: презентация JPMorgan Chase, Q3 2026

Коэффициент достаточности капитала CET1 снизился за квартал с 14,2% до 13,9%. Квартальная прибыль добавила 70 б.п., но их съели дивиденды и выкуп (-24 б.п.), рост взвешенных по риску активов (-33 б.п.) и переоценка портфеля облигаций из-за роста доходностей (-36 б.п.). Активы, взвешенные по риску, выросли на $52 млрд за квартал до $2,18 трлн: банк наращивает кредитование по всем направлениям, а рост цен на нефть и волатильность рынков увеличили капитальные требования по торговым позициям.

Самое интересное — объяснение Джейми Даймона, почему выкуп акций упал с привычных ~$7 млрд до $0,7 млрд. Причина не в капитальных требованиях и не в ожидании Базеля III, который, по данным аналитиков, должен быть финализирован к концу года. По словам Даймона, у банка есть около $30 млрд избыточного капитала, но «мы сейчас считаем, в отличие от того, что говорили раньше, что можем разместить этот капитал с очень хорошей отдачей». Он прямо сравнил доходность: покупать собственные акции при текущей цене означает получать около 6% (прибыль на акцию, деленная на цену), тогда как органический рост бизнеса дает заметно больше. В качестве примера Даймон привел программу финансирования «стратегической устойчивости» (Security Resiliency Initiative) на $1,5 трлн за 10 лет: за первый год, по его оценке, банк уже разместил более $200 млрд., а в команде, которая размещает этот капитал, работает Тодд Комбс из Berkshire Hathaway.

Для акционеров это двоякая новость. Банк по сути признает, что его акции при P/E 13–14x и P/TBV почти 3x уже не дешевы и выкупать их невыгодно. Зато он видит достаточно возможностей расти органически с рентабельностью выше 17% и предпочитает держать «сухой порох».

Прогноз и макро: что сказал менеджмент

Банк дал предварительный ориентир по чистому процентному доходу (без учета торговых операций) на 2027 год — около $107 млрд против ~$97 млрд в 2026-м. Финдиректор Джереми Барнум разложил прирост в $5 млрд от годовой базы Q4: примерно четверть — это эффект повышения ставок ФРС, которые сейчас заложены в кривую (одно в декабре и два в первой половине 2027 года), остальное — рост баланса: депозиты, корпоративные счета и кредитные карты. JPMorgan остается банком, который выигрывает от роста ставок, и даже больше, чем показывают его модели, потому что вкладчики реагируют на ставки слабее, чем ожидалось.

На вопрос о риске, что доходность 10-летних казначейских облигаций США дойдет до 6%, а ФРС продолжит повышать ставку, Даймон ответил в своем стиле: «мы всегда готовимся ко всем сценариям, и это не то же самое, что их предсказывать». Он добавил, что всегда оценивал вероятность негативного исхода выше, чем рынок, и по-прежнему так считает. Барнум был конкретнее по потребителю: пока американские домохозяйства здоровы благодаря сильному рынку труда, но если ФРС всерьез намерена охладить инфляцию, это «почти по определению» означает рост безработицы и ухудшение качества потребительских кредитов. Банк уже «немного ужесточает» условия по корпоративным кредитам: по словам Даймона, в рынке стало слишком много PIK-облигаций (с капитализацией процентов), слабых ковенантов и сделок, где новые кредиторы оттесняют старых.

Еще одна тема звонка — ИИ. Аналитики спрашивали, не начнут ли персональные ИИ-агенты уводить депозиты туда, где ставка выше. Менеджмент ответил, что это старая история про «охоту за доходностью» в новой упаковке, и JPMorgan пока блокирует агентов, которые работают через передачу паролей клиента. Про финансирование дата-центров Барнум признал, что тема ИИ «пронизывает» весь кредитный портфель, и банк гоняет стресс-тесты на случай резкой смены настроений в секторе: экспозиция пока «скромная», но «вряд ли кто-то окажется застрахован» от разворота.

Итог

Квартал сильный по всем сегментам, и менеджмент сам говорит, что такого синхронного роста всех направлений в истории банка почти не бывало — обычно в период высоких ставок одни бизнесы выигрывают, другие проигрывают. Именно поэтому сдержанная реакция акций понятна: при ROTCE 20% и цене около 3 балансовых стоимостей материального капитала рынок уже заложил хорошие времена, а банк резко сократил выкуп акций и открыто готовится к более жесткому макросценарию. JPMorgan остается эталоном сектора, но покупать его на этих уровнях — это ставка на то, что «хорошие времена» продлятся еще долго.

TENÍZ CAPITAL

Информация, содержащаяся в настоящем отчете, носит исключительно информационный характер и не является предложением на совершение операций. Отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем.
АО «Teniz Capital Investment Banking» не несет ответственности за использование клиентами приведенной информации, а также за сделки и операции с финансовыми инструментами, упоминающимися в ней.
Финансовые инструменты, номинированные в иностранной валюте, могут быть подвержены влиянию динамики курса валют.
Рекомендуем оценивать целесообразность и риск тех или иных инвестиций и стратегий и учитывать волатильности рыночной конъюнктуры.

АО «Teniz Capital Investment Banking»

Республика Казахстан,
г. Алматы, пр. Назарбаева, 240 г,
БЦ Teniz Towers

г. Астана, ул. Сыганак, д.60/4, БЦ Abu Dhabi Plaza	г. Актау, 12-й микрорайон, 79/1, БЦ Меридиан
г. Уральск, ул. Мухита, 110	г. Костанай, пр. Абая, 101, ЖК Жана Кала

e-mail: clients@tenizcap.kz | tenizcap.kz
+7 771 722 79 51 (WhatsApp)
+7 778 208 88 80
+7 727 355 37 22

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНКИНГ
ib@tenizcap.kz

ДЕПАРТАМЕНТ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ
sales@tenizcap.kz

ҚНРДА 18.05.2023 ж. берген №3.2.249/19 лицензия
Лицензия АРРФР №3.2.249/19 от 18.05.2023 г.

ҚНРДА 16.06.2023 ж. берген №4.3.19 лицензия
Лицензия АРРФР №4.3.19 от 16.06.2023 г.