



Обзор компании Citigroup (C)

Сектор	Финансы
Отрасль	Банки
Торговая площадка	NYSE
ISIN	US1729674242
Валюта отчетности	Доллар США
Капитализация (\$ млрд)	226.9
Средний ежедневный объем торгов (млн)	13.37
Бета акции, (x)	1.11
Максимальная цена за 52 недели, \$	148.0
Минимальная цена за 52 недели, \$	87.9
Дата следующей отчетности	13.10.2026
Кредитные рейтинги за последние 12 месяцев	S&P BBB+/Стабильный Fitch A/Позитивный Moody's A3/Стабильный

Текущая цена: \$136.9

Потенциал

+15,0%

Целевая цена: \$157.4

(3 месяца)

Финансовые показатели - Bloomberg (Ист.)	2024	2025	LTM	2026П	2027П
Выручка, \$млн	70 946	75 716	81 712	96 010	99 429
Чистая прибыль, \$млн	12 682	14 306	17 839	19 208	20 664
EPS, \$/акцию	5.9	7.0	9.2	11.1	12.8
Дивидендная доходность	3.1%	2.0%	1.8%	1.9%	2.1%
P/E (x)	20.2	16.4	14.6	12.3	10.7
P/B (x)	0.7	1.1	1.2	1.2	1.1
Чистая марж-ть	17.9%	18.9%	21.8%	20.0%	20.8%
ROA	0.5%	0.6%	0.7%	0.7%	0.7%
ROE	6.1%	6.8%	8.5%	10.0%	10.7%

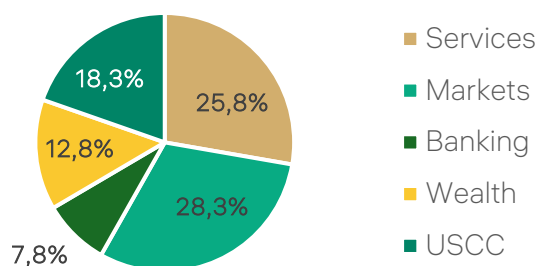
Мы в телеграме <https://t.me/halykfinance>Наш корпсайт <https://halykfinance.kz/research/?lang=ru>

ОПЕРАЦИОННЫЙ ПРОФИЛЬ

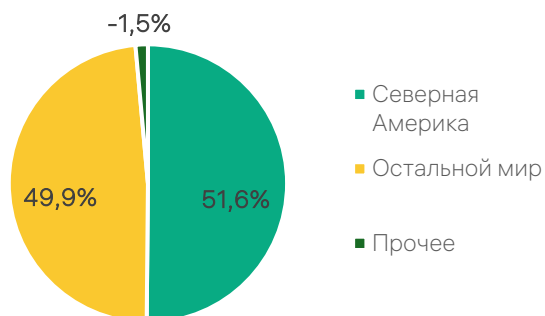
Описание компании

Citigroup — третий по объёму активов и пятый по размеру рыночной капитализации банк США с более чем двухвековой историей. Банк предлагает частным лицам, корпорациям, правительствам и институциональным клиентам все виды банковских услуг, которые разделены на пять основных сегментов: услуги (Services), рынки (Markets), банковское обслуживание (Banking), розничное банковское обслуживание в США и управление капиталом (Wealth), а также подразделение кредитных карт в США (USCC). По состоянию на конец 2кв2026 г. объём активов банка достигал \$2 895 млрд, и по этому показателю Citigroup уступает лишь JPMorgan Chase и Bank of America. Деятельность банка распространяется далеко за пределы родного региона, и Citigroup осуществляет деятельность также в Великобритании, Японии, Северной и Южной Азии, Австралии, Европе, на Ближнем Востоке и в Африке. Штаб-квартира банка расположена в Нью-Йорке.

Сегменты выручки
(2кв2026 г.)



География выручки



Ключевые сегменты

Услуги (Services)

Доходы Citigroup делятся на пять основных сегментов и в отчётном периоде продемонстрировали двузначные темпы роста (за исключением направления кредитных карт США). Направление услуг обеспечивает более четверти от всего объёма доходов банка и является самым эффективным сегментом бизнеса компании, генерируя основную часть прибыли.

Выручка сегмента услуг в 2кв2026 г выросла на 17.5% до \$6.4 млрд. Чистая прибыль этого направления повысилась сразу на 51% до \$2.6 млрд. Показатель рентабельности материального капитала (RoTCE) сегмента вырос до 30.9% (20.8% годом ранее), что значительно выше среднего показателя по Citigroup на уровне 13.0%.

	Выручка подразделения казначейских и торговых решений (TTS) достигла рекордных значений, повысившись на 18% до \$4.7 млрд. Средний объем корпоративных депозитов впервые в истории банка превысил отметку в \$1.0 трлн (+19%), а объем активов под администрированием и хранением (AUC/A) вырос на 22% до \$35 трлн. Большую часть доходов направления услуг обеспечивает чистый процентный доход в объеме \$4.3 млрд (+18.8%), который формируется за счёт спреда между ставками по депозитам и процентами по кредитам. В отличие от инвестиционного банкинга или трейдинга, которые зависят от рыночных настроений и экономических циклов, услуги казначейства жизненно важны транснациональным корпорациям (таким как Coca-Cola, Unilever, Apple) ежедневно. Citigroup привлекает депозиты корпоративных и частных клиентов и размещает их по более высоким ставкам на денежном или долговом рынке либо направляет на выдачу кредитов. Как уже отмечалось выше средний объем корпоративных депозитов в этом сегменте превысил \$1 трлн. Помимо депозитов банк использует остатки на счетах клиентов, которые также приносят компании доход. Спред между процентными доходами и процентными расходами представляет собой чистый процентный доход. Положительная отчетность за второй квартал выступила триггером к пересмотру в сторону увеличения прогнозов основных компонентов выручки Citigroup. Аналитики прогнозируют, что доходы направления услуг ускорят динамику роста в текущем году и превысят \$25.5 млрд (+12.7%), а в 2027 году достигнут рекордных \$27.0 млрд (+5.7%). Совокупный среднегодовой темп роста (CAGR) доходов данного сегмента за последние пять лет составил 15.9%. Ранее, по итогам 2025 года, прибыль направления услуг увеличилась на 9% и достигла \$7.1 млрд.
Рынки (Markets)	Направление «Рынки» включает в себя торговлю на рынках акций и инструментов с фиксированной доходностью. Citigroup предоставляет своим клиентам услуги брокериджа, инвестиционного банкинга, маркетмейкинга, андеррайтинга и т. д. Доходы сегмента во 2кв2026 г. превысили \$7.0 млрд и выросли в годовом выражении на 17.2%. Высокие темпы роста направления были связаны с увеличением доходов от торговли акциями сразу на

	45% до \$2.3 млрд благодаря огромному спросу клиентов на производные инструменты и росту показателей прайм-брокериджа (балансы выросли почти на 60%). Чистая прибыль направления увеличилась на 32% до \$2.4 млрд, а показатель рентабельности материального капитала (RoTCE) вырос до 17% по сравнению с 13.5% во 2кв2025 г. Выручка, полученная от инструментов с фиксированной доходностью, повысилась на 7% до \$4.7 млрд во многом за счёт укрупнения на четверть направления продуктов со спредов — \$1.5 млрд. В 2026 году эксперты также прогнозируют ускорение роста доходов направления. Согласно их ожиданиям, выручка направления может расширяться на 13.1% до \$25.3 млрд и подрасти до \$25.4 млрд в 2027 году. С фактической и прогнозной динамикой компонентов выручки Citigroup можно ознакомиться в таблице №1.
--	--

Таблица 1. Структура доходов Citigroup и прогнозы, млн \$

	2021	2022	2023	2024	2025	2026П	2027П	CAGR 2021-25
Services	12 539	16 132	18 637	20 268	22 636	25 518	26 973	15.9%
Markets	19 108	20 401	18 888	20 051	22 409	25 337	25 370	4.1%
Banking	8 026	4 794	3 909	5 318	6 384	7 403	7 799	-5.6%
Wealth	9 871	9 618	9 331	9 733	11 272	12 660	13 346	3.4%
USCC	13 209	14 342	16 566	17 805	18 258	18 809	19 900	8.4%
Others	9 131	10 051	11 131	7 964	4 266	6 282	6 041	-17.3%
Revenue	71 884	75 338	78 462	81 139	85 225	96 010	99 429	4.3%

Таблица 2. Разбивка чистой прибыли по сегментам, млн \$

	2021	2022	2023	2024	2025	2K26	% Δ YoY	CAGR 2021-25
Services	3 768	4 924	4 701	6 584	7 139	2 584	51%	17.3%
Markets	6 661	5 924	3 938	5 005	5 928	2 387	32%	-2.9%
Banking	4 105	383	-31	1 529	2 324	350	276%	-13.3%
Wealth	6 099	2 770	419	1 002	1 490	583	51%	-29.7%
USCC	1 968	950	1 820	1 382	3 097	852	12%	12.0%
Others	-649	-106	-1 619	-2 820	-5 672	-923	-67%	71.9%
Net Income	21 952	14 845	9 228	12 682	14 306	5 831	44%	-10.2%

Источник: Capital IQ, Citigroup

Banking (Банкинг)	Доходы подразделения банкинга во 2кв2026 г. превысили \$1.9 млрд, что на 34% выше прошлогоднего результата. В состав данного направления входят инвестиционный банкинг, корпоративное кредитование, консалтинговые услуги и операции на рынках акционерного капитала.
-------------------	--

	Столь значительный подъём обеспечило подразделение инвестиционного банкинга, доходы которого возросли на 44% до \$1.55 млрд. Внутри подразделения IB, доходы от размещения акций (ECM) взлетели сразу на 92% во многом за счёт размещения акций Space X в отчётном периоде. Высокие темпы роста также показало направление размещения облигаций (DCM). Его выручка выросла до \$732 млн (+65%). Компании активно рефинансируют долги и выпускают новые облигации, Citigroup сумел обратить эти тренды себе на пользу. Сильные результаты банкинга несколько смазали доходы, полученные от консультирования, снизившиеся на 4% до \$390 млн. В этом плане Citigroup уступил в M&A сегменте крупным инвестиционным банкам, продемонстрировавшим сильный рост комиссионных доходов. Чистая прибыль банкинга выросла до \$350 млн (+276%). Показатель рентабельности материального капитала (RoTCE) составил 18% по сравнению с 4.1% годом ранее. По оценкам экспертов, доходы банкинга вырастут в текущем году на 16% до \$7.4 млрд и достигнут \$7.8 млрд (+5.4%) в следующем году.
Wealth (Управление благосостоянием)	Сегмент управления благосостоянием (Wealth) состоит из подсегментов Private Bank, Citigold и Wealth at Work. Данное направление предлагает услуги по управлению капиталом для состоятельных и сверхбогатых частных лиц, корпоративное кредитование, кастодиальное обслуживание и другие финансовые сервисы. Доходы направления во 2кв2026 г. выросли на 13% до \$3.2 млрд, а чистая прибыль взлетела до \$583 млн (+51%). Показатель RoTCE вырос до 14.4% по сравнению с 10% годом ранее. В абсолютном выражении крупнейшей статьёй доходов Wealth является подсегмент Citigold, принёсший \$1.2 млрд (+21%) в отчётном периоде. Выручка Private Bank выросла на 5% до \$769 млн. Основную часть выручки сегмента Wealth составляют чистые процентные доходы, формирующиеся за счёт спреда между процентными доходами и расходами. Как и в сегменте корпоративных услуг, крупные клиенты размещают в Citigroup миллиардные остатки, по которым банк выплачивает минимальный процент. В свою очередь, Citigroup направляет эти средства в более маржинальные инструменты, например, покупая облигации или

	выдавая кредиты. На конец 2кв2026 г. общий объём клиентских активов на счетах Citigroup составлял \$1 350 млрд (+9%). Чистая прибыль направления управления благосостоянием выросла на 51% до \$583 млн, во многом за счёт двузначных темпов роста выручки и экономии на издержках. Расходы выросли лишь на 3% до \$2.4 млрд. В результате показатель RoTCE увеличился до 14.4% по сравнению с 10.0% годом ранее. В 2026 году доходы сегмента благосостояния могут расширяться до \$12.7 млрд (+12.3%) и превысить \$13.3 млрд (+5.4%) в следующем году.
USCC (Розничный банкинг в США)	Подразделение кредитных карт в США показало в отчётном периоде скромные темпы роста. Выручка направления выросла лишь на 1% и превысила \$4.5 млрд, а чистая прибыль повысилась на 12% до \$852 млн, во многом за счёт снижения резервов под возможные кредитные убытки. Рентабельность данного направления остаётся высокой. Показатель рентабельности материального капитала (RoTCE) увеличился до 22% по сравнению с 15% годом ранее. Направление розничного банкинга в США занимает третье место по объёму доходов Citigroup. Оно включает в себя фирменные кредитные карты, потребительские кредиты в рассрочку, выпуск совместных карт с крупнейшими партнёрами (The Home Depot, Best Buy, Macy’s и American Airlines), а также традиционный розничный банкинг (кредиты, ипотеку, депозиты и т. д.). Среди всех сегментов выручки Citigroup розничный банкинг растёт самыми низкими темпами. В этом году аналитики прогнозируют расширение доходов сегмента до \$18.8 млрд (+3%) и до \$19.9 млрд (+5.8%) в 2027 году.

Рисунок 1. Прибыльность по сегментам

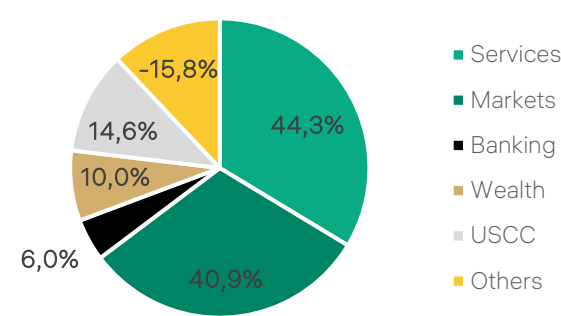


Таблица 3. Показатели рентабельности материального капитала (RoTCE)

	2K2026	1K2026	2K2025
	RoTCE		
Services	30.9%	27.0%	20.8%
Markets	17.0%	18.7%	13.5%
Banking	18.0%	15.8%	4.1%
Wealth	14.4%	10.8%	10.0%
USCC	22.0%	19.2%	15.0%
Citigroup	13.0%	13.1%	8.7%

Источник: Citigroup

Балансовый отчет (\$млрд)	2023	2024	2025	6M26	6M26/ 2025
Денежные средства	242	257	325	25	-92.4%
Инвестиции	1 079	1 000	1 109	1 844	66.3%
Ссудный портфель	671	676	733	774	5.6%
Основные средства и НМА	53	53	56	57	2.1%
Прочие компоненты активов	367	367	434	195	-55.0%
Активы	2 412	2 353	2 657	2 895	8.9%
Начисленные расходы	64	67	75	116	55.1%
Депозиты	1 309	1 284	1 404	1 493	6.3%
Краткосрочные обязательства	366	352	458	480	4.8%
Долгосрочный долг	274	277	267	334	24.8%
Прочие обязательства	194	164	239	258	7.6%
Обязательства	2 206	2 144	2 443	2 680	9.7%
Привилегированные акции	18	18	20	20	-2.5%
Дополнительно оплаченный капитал	109	109	108	107	-1.0%
Нераспределенная прибыль	199	206	215	224	4.1%
Прочие компоненты капитала	-119	-124	-130	-136	5.1%
Собственный капитал	206	209	214	214	0.3%
Капитал и обязательства	2 412	2 353	2 657	2 895	8.9%

Отчет о движении ден. ср. (\$млн)	2022	2023	2024	2025	2025 / 2024
Операционный денежный поток	25 069	-73 416	-19 669	-67 632	243.9%
Инвестиционный денежный поток	-79 455	-8 459	86 250	-108 282	-
в т. ч. капитальные затраты	-5 632	-6 583	-6 500	-6 520	-
Финансовый денежный поток	137 763	687	-38 304	238 031	-
Валютные корректировки	-3 385	95	-12 677	10 930	-
Изменение денежных средств	79 992	-81 093	15 600	73 047	368.3%

Отдельные показатели	2022	2023	2024	2025
Доходность работающих активов	3.42%	5.96%	6.35%	5.89%
Стоимость фондирования	1.48%	4.35%	4.90%	4.19%
Процентный спред	1.94%	1.61%	1.45%	1.70%
Чистая процентная маржа	2.24%	2.46%	2.39%	2.46%
Кредиты к депозитам	48.11%	52.67%	54.09%	53.57%

Пояснение к отчетности за 2кв2026 г.

Доходы и чистая прибыль Citigroup в 2кв2026 г превзошли прогнозные ожидания аналитиков, однако консервативные прогнозы руководства и прогнозируемый менеджментом рост затрат во втором полугодии нейтрализовали позитив. После выхода квартального отчёта акции Citigroup снизились на 5.3%. Доходы банка выросли с \$21.69 млрд до \$24.77 млрд и оказались выше ожиданий в \$23.77 млрд. Чистая прибыль по стандарту GAAP увеличилась с \$3.70 млрд (\$1.96 на акцию) до \$5.47 млрд (\$3.15 на акцию) и опередила консенсус-прогноз рынка в \$4.80 млрд (\$2.72 на акцию).

Инвесторов разочаровали осторожные прогнозы менеджмента. Несмотря на заметный рост чистой прибыли, целевой показатель рентабельности капитала (RoTCE) на 2026 год сохранён на уровне 10–11%, что ниже показателя за второй

квартал на уровне 13%. Дополнительное давление оказали перспективы увеличения операционных расходов во втором полугодии 2026 года.

Коэффициент эффективности в прошлом квартале составил 57.4%, однако по итогам года ожидается его рост до 60% (чем ниже значение efficiency ratio, тем лучше для банка). Тем не менее это значение ниже показателя 2025 года, составлявшего 64.7%. В долгосрочной перспективе Citigroup стремится снизить данный показатель ниже 55%. **Подробнее на этом коэффициенте мы остановимся в блоке инвестиционных драйверов.**

Программа обратного выкупа акций (buyback) и дивиденды

Среди положительных моментов отчётности стоит выделить, что Citigroup начиная со второго квартала, запустил новую масштабную программу обратного выкупа акций на сумму \$30 млрд, что соответствует почти 14% от текущего размера рыночной капитализации банка. Помимо программы buyback, банк возвращает капитал акционерам посредством выплаты дивидендов. В третьем квартале Citigroup планирует увеличить размер квартального дивиденда на 12% до \$0.67. Дивидендная доходность к текущей цене составляет 2%. В прошлом квартале банк через дивиденды и программу обратного выкупа акций вернул акционерам \$5 млрд.

ОЦЕНКА КОМПАНИИ

Компания	Капит, млрд\$	P/E	Forw. P/E	P/S	ROE	52WK High	52 WK Low	YTD	12 МЦЦ	Цена	Апсайд
США											
JPMorgan Chase	958.0	15.2	14.3	3.3	18.4%	363.0	279.1	11.0%	372.7	357.5	4.3%
Bank of America	439.8	14.5	12.0	2.4	11.6%	63.5	44.8	14.4%	68.4	62.9	8.8%
Morgan Stanley	340.9	17.4	15.9	2.6	19.1%	232.3	139.4	22.3%	241.7	217.0	11.4%
Wells Fargo	267.3	12.7	11.1	2.1	13.2%	97.8	72.8	-5.2%	100.1	88.4	13.2%
Citigroup	233.4	14.6	10.8	1.4	8.5%	148.0	89.7	17.3%	154.4	136.9	12.8%
Медиана	340.9	14.6	12.0	2.4	13.2%	-	-	14.4%	-	-	11.4%
Среднее	447.9	14.9	12.8	2.4	14.2%	-	-	11.9%	-	-	10.1%
Развитые страны мира											
HSBC Holdings	357.5	14.7	11.7	3.0	14.0%	1610.0	922.3	31.7%	1 548	1 546	0.1%
Royal Bank of Canada	289.1	19.1	17.5	3.0	17.2%	306.4	177.6	25.4%	286	293	-2.6%
Banco Santander	215.5	14.2	11.8	1.5	16.9%	12.7	7.4	26.3%	13	13	4.7%
UBS Group	175.2	-	13.8	-	10.7%	55.2	35.8	16.9%	53	53	0.0%
BNP Paribas	141.8	9.1	9.1	2.3	11.6%	112.4	65.1	38.2%	115	112	3.3%
Mizuho	131.2	15.1	13.8	2.3	12.5%	8816.0	4301.0	48.6%	9 048	8 470	6.8%
Barclays	95.0	10.5	9.1	2.3	10.6%	538.3	352.9	9.9%	577	523	10.4%
Deutsche Bank	72.4	9.9	9.0	1.1	9.8%	34.3	23.7	-0.8%	35	33	7.2%
Societe Generale	72.1	10.4	10.1	2.3	8.2%	83.9	50.9	21.1%	87	83	4.8%
Standard Chartered	65.8	13.7	12.1	1.6	10.4%	2262.0	1285.5	22.5%	2 314	2 232	3.7%
Медиана	136.5	13.7	11.8	2.3	0.1	-	-	24.0%	-	-	4.2%
Среднее	161.6	13.0	11.8	2.1	0.1	-	-	24.0%	-	-	3.9%

Источник: Bloomberg, Finviz

Мы в телеграме <https://t.me/halykfinance>

Наш корпсайт <https://halykfinance.kz/research/?lang=ru>

Ставка на оздоровление

Текущая цена: \$136.87

Целевая цена: \$157.4

Стоп-лосс цена: \$109.5

Потенциал
(3 месяца)

+15,0%



Технический анализ

Несмотря на недавнюю коррекцию (с рекордных максимумов снижение составило 10%), акции Citigroup находятся в восходящем тренде. Ближайшим уровнем поддержки выступает диапазон цен \$123-124.5, а сопротивлением \$142.5-145. Акции торгуются у границ 50-дневной скользящей средней (SMA), но превышают уровни 100-дневных и 200-дневных скользящих средних. Это указывает на силу «быков» и сохраняющийся восходящий тренд. По нашему мнению, текущая цена является неплохой точкой для входа, и в случае локальной коррекции после покупок рекомендуем докупать акции в зоне ближайшей поддержки.

Мы в телеграме <https://t.me/halykfinance>

Наш корпсайт <https://halykfinance.kz/research/?lang=ru>

Развитие ИИ позитивно для финансового сектора

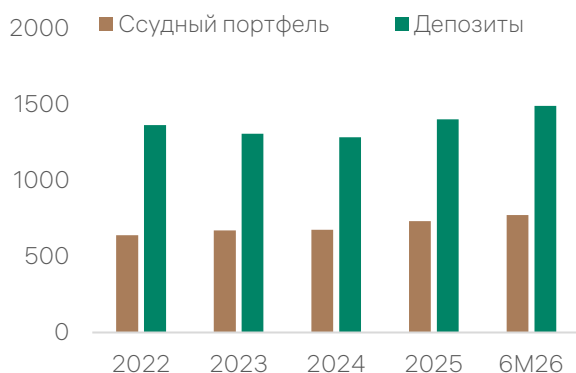
Развитие отрасли искусственного интеллекта (ИИ) потенциально может позитивно сказаться на бизнесе банков и компаний, предоставляющих финансовые услуги. Успешное внедрение ИИ в бизнес-процессы способно разгрузить зарплатную ведомость банков путём сокращения численности персонала, что в конечном счёте положительно повлияет на прибыльность финансового сектора. По данным Finviz, текущее значение мультипликатора P/E банка составляет 14.4x, а форвардное — 10.4x, что указывает на ожидания резкого роста чистой прибыли финансового института уже в текущем году.

Накануне основной конкурент OpenAI (ChatGPT) — компания Anthropic, занимающаяся исследованиями в области ИИ, — представила ряд новых ИИ-агентов семейства Claude. Новые решения позволяют оптимизировать процессы в инвестиционном банкинге, автоматизируя трудоёмкую комплексную проверку (due diligence). ИИ-агенты способны строить DCF-модели, определять средневзвешенную стоимость капитала (WACC), проводить сценарный анализ, готовить клиентские презентации и аналитические записки, а также выявлять риски и проводить комплаенс-проверки. Проще говоря, они способны заменить младшего аналитика.

Таким образом, новые решения способны существенно повысить эффективность работы финансовых организаций. Инвестиционные банки уже интегрируют Claude с крупнейшими провайдерами финансовых данных, такими как S&P Capital IQ, Morningstar, LSEG (бывший Refinitiv), Financial Modeling Prep, PitchBook и др. При этом продвинутая модель от Anthropic также удобно интегрируется с облачными хранилищами данных: Snowflake, Databricks и Palantir.

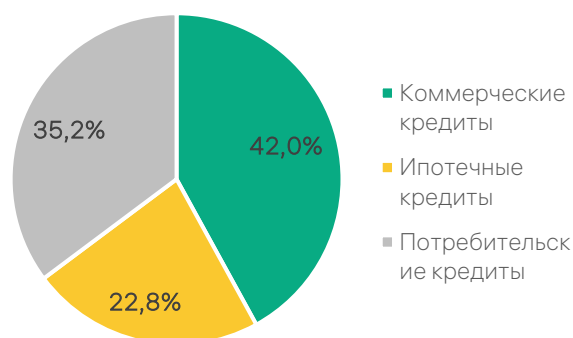
Вопреки определённым опасениям участников рынка, все упомянутые интеграции защищены строгими протоколами безопасности. Основатели Anthropic, будучи выходцами из OpenAI, в своё время покинули крупнейшую ИИ-лабораторию именно ради того, чтобы сфокусироваться на разработке более надёжных, контролируемых и стабильных систем искусственного интеллекта.

Рисунок 2. Ссудный и депозитный портфель, млрд \$



Источник: Capital IQ

Рисунок 3. Структура ссудного портфеля (2025 г)



Инвестиционные драйверы

Сокращение рабочего персонала	В условиях развития ИИ Citigroup продолжает сокращать численность персонала, оптимизируя расходы. Данный проект, возглавляемый CEO Джейн Фрейзер, получил название Project Bora Bora и ставит амбициозную цель сократить штат до 180 тыс. человек по сравнению с пиковым уровнем в 239 тыс. в 2022–2023 гг. Это позволит разгрузить зарплатную ведомость банка и снизить ежегодный объём операционных расходов на \$2-2.5 млрд. До конца 2026 года Citigroup планирует сократить ещё 20 тыс. сотрудников. К началу текущего года общая численность штата банка сократилась до 226 тыс. и в январе-сентябре 2026 года под сокращение попали ещё 7 тыс. человек. В марте 2026 года после выплаты годовых бонусов массовые увольнения затронули и высокооплачиваемых менеджеров, а также управляющих директоров. Статистика от Бюро статистики труда (BLS) подтверждает этот тренд, рутинные задачи автоматизируются ИИ, и это позволяет банкам сохранять высокую маржинальность бизнеса.
Успехи CEO. Возвращение доверия инвесторов	Уолл-стрит и инвесторы прежде настороженно относились к Citigroup. Несмотря на высокое доверие со стороны самого Уоррена Баффета (в 2022 году Berkshire Hathaway приобрела крупный пакет акций Citigroup), банк оставался в тени более успешных JPMorgan и Morgan Stanley. Citigroup заработал репутацию раздутого и не самого эффективного финансового института, однако назначение Джейн Фрейзер на пост CEO 1 марта 2021 года дало необходимый импульс переменам. Ликвидация бюрократии, сокращение уровней управления, ускорение принятия решений, сокращение штата, выход с низкомаржинальных рынков и ИТ-трансформация заметно оздоровили банк. Положительные перемены не остались незамеченными на Уолл-стрит. Акции банка выросли с начала 2025 года на 88% и на 14% с начала текущего года, значительно опередив не только динамику индекса S&P 500, но и результаты конкурентов (см. рис. 4). Например, JPMorgan Chase и Morgan Stanley с начала прошлого года прибавили 46% и 67% соответственно, Bank of America вырос на 41%, а биржевой фонд финансового сектора XLF — всего на 17%.
Рост эффективност и	Результаты деятельности прошлых кварталов отражают, что банк движется в верном направлении. Показатель эффективности (cost-to-income ratio) во 2кв2026 г. опустился до 57.4% (62.7% годом ранее)

	по сравнению с 64.7% в 2025 году и пиковым (за рассматриваемый период) значением в 71.7% в 2023 году. По этому показателю банк уступает JPMorgan & Chase (48%), но опережает Bank of America (59%) и Morgan Stanley (65%). Тем не менее, менеджмент банка заявил, что по итогам всего года данный показатель увеличится до 60% (, что на 2.5 п.п. выше, чем во 2кв2026 г. Тем не менее это значение ниже показателя 2025 года, составлявшего 64.7%. В долгосрочной перспективе Citigroup стремится снизить данный показатель ниже 55%. Данный коэффициент отражает уровень операционной эффективности, то есть сколько центов тратит банк, чтобы заработать доллар дохода. Во втором полугодии ожидается увеличение объёма операционных расходов.
Рост прибыльности	Чистая прибыль банка растёт двузначными темпами с 2024 года, и аналитики прогнозируют сохранение положительной динамики и улучшение маржинальности бизнеса в будущем. Чистая прибыль Citigroup, по оценкам экспертов, увеличится более чем наполовину и превысит \$19.2 млрд (+52%). В 2027–2028 гг аналитики ожидают её дальнейший рост до \$20.7 млрд (+44%) и \$22.1 млрд (+24%) соответственно. В результате стремительного роста прибыли чистая маржа в текущем году может превысить 20%, а в следующие два года достигнуть 21%. По этому показателю банк уступает конкурентам, однако текущие и прогнозные значения чистой маржи указывают на устойчивое повышение бизнеса Citigroup в последние годы.

Рисунок 4. Динамика изменения стоимости акций банков с 2025 года

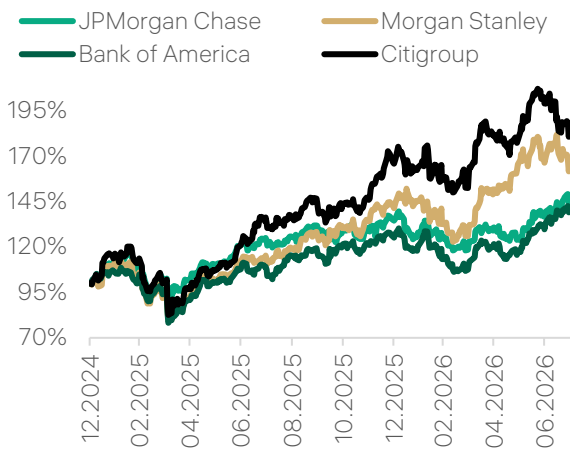


Рисунок 5. Процентные доходы и прибыль, млн \$

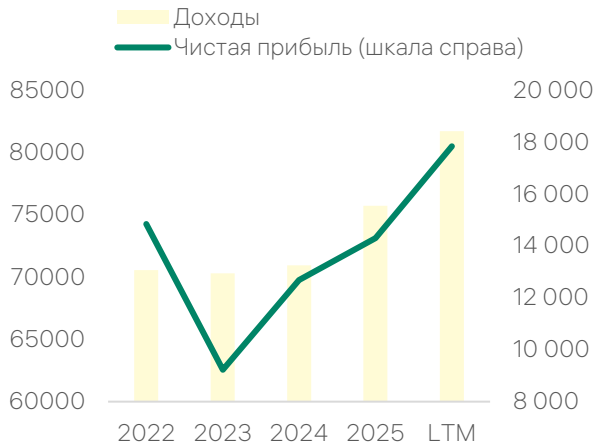


Рисунок 6. Показатели эффективности (cost-to-income ratio)

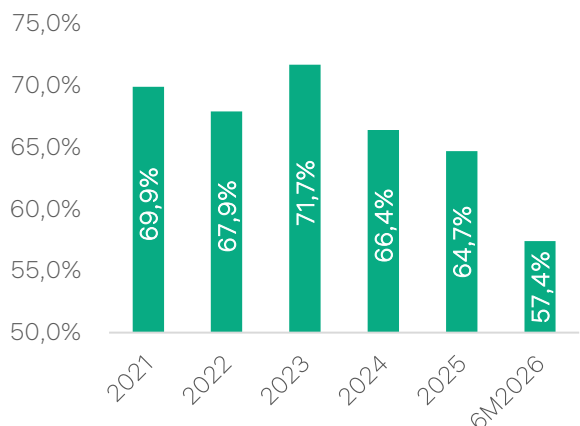


Рисунок 7. Некоторые банковские показатели

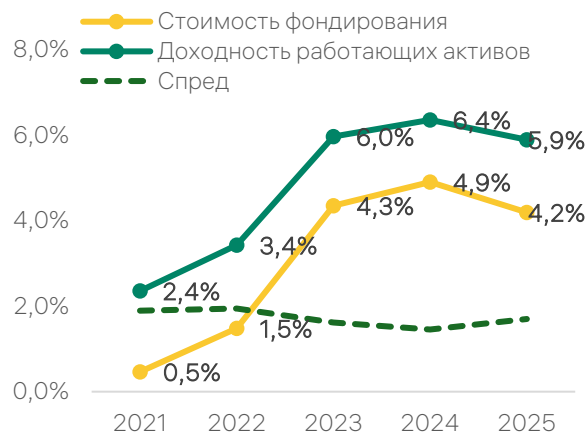


Рисунок 8. Показатели рентабельности

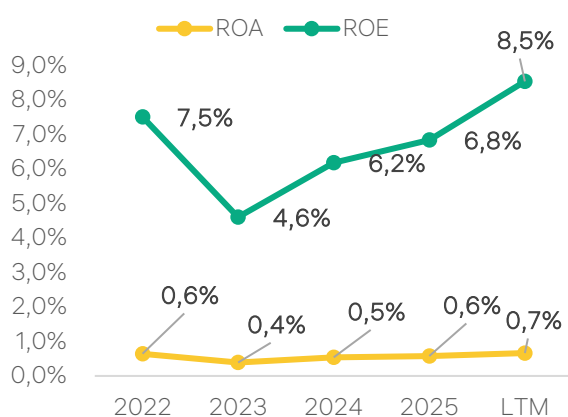


Рисунок 9. Исторические значения мультипликатора P/B



Источник: Bloomberg, Capital IQ

Ключевые риски

Ограниченный апсайд	Учитывая мощную восходящую динамику банка в предыдущие периоды, на текущий момент потенциал дальнейшего роста акций Citigroup выглядит более сдержанным (около 15–18%). В июне инвесторы полностью выкупили весеннюю просадку, выведя котировки банка на новые максимумы. Однако затем акции Citigroup на фоне прогноза роста расходов и общей рыночной коррекции опустились ниже \$130 за бумагу. Таким образом, сохраняются риски перехода котировок в консолидацию (боковой тренд).
Риски коррекции	С 2025 года акции Citigroup уже трижды демонстрировали просадку в пределах 15%, причем динамика их падения опережала общерыночную. Учитывая, что сейчас индекс широкого рынка S&P 500 торгуется вблизи исторических максимумов, риски локальной фиксации прибыли возрастают, что создаёт предпосылки для краткосрочного отката котировок Citigroup.
Мультипликаторы выше среднего	На фоне бурного роста котировок за последнее время акции Citigroup по основным рыночным мультипликаторам торгуются выше среднеотраслевых уровней. По нашему мнению, образовавшаяся премия оправдана восстановлением доверия со стороны инвесторов и теми успехами, которых банк достиг в последние годы. Рынок провёл глубокую переоценку инвестиционной истории Citigroup и возвёл банк на одну ступень с лидерами отрасли. Более того, начиная с 2025 года темпы роста котировок Citigroup опережали показатели неизменных фаворитов банковской отрасли (см. рис. №4). По форвардному мультипликатору P/E, который сейчас находится на уровне 10.4x, банк торгуется с заметным дисконтом к JPMorgan Chase (14.1x) и Morgan Stanley (15.4x), но при этом значительно выше собственного среднего значения за последние пять лет. Накануне коэффициент P/B банка превысил 1.0x, хотя все предыдущие годы он стабильно торговался ниже единицы. Тем не менее текущее значение P/B Citigroup всё ещё ощутимо ниже, чем у вышеупомянутых конкурентов.



Предупреждение о рисках инвестировании в акции:

Инвестиции в акции связаны с риском возникновения убытков вследствие изменения рыночной стоимости ценных бумаг, финансового состояния эмитента и факторов. Доходность по акциям не гарантируется. Прошлые результаты инвестирования не определяют доходность в будущем.

Настоящая информация носит исключительно информационный характер и не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Инвестирование в финансовые инструменты связано с определенными рисками

АО «Halyk Finance», дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана». Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны АО «Halyk Finance» купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. Инвестиции в активы на финансовых рынках имеют высокую степень риска. При этом прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют. Инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «Halyk Finance».

© 2026 г., все права защищены