

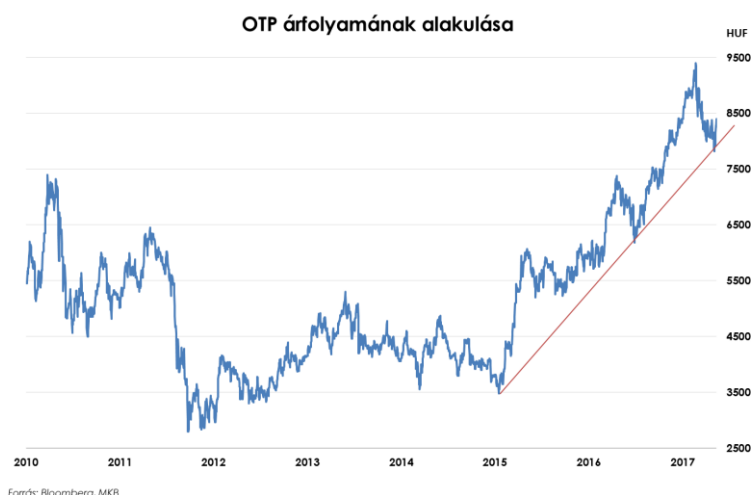
CSÖKKENŐ BEVÉTELEK, JAVULÓ MŰKÖDÉSI HATÉKONYSÁG

Pozitív meglepetést okoztak az OTP ma hajnalban közzétett negyedéves pénzügyi számai, minden eredmény soron a várt feletti számokat publikált a bankcsoport. Az előző negyedéhez képest 3%-kal csökkent az összes bevétel, amit negyedéves viszonylatban a működési költségek csökkenése is kísért, így a működési eredmény 4%-kal tudott növekedni.

A működési eredmény marzs növekedése a költséghatékonyság növekedését mutatja. **A kockázati költségek a minden országban megfigyelhető portfólió minőség javulásának köszönhetően jelentősen csökkentek, ami tovább növelte az adózás előtti profitot.** Végül az alacsonyabb adóterhek következtében a nettó profit 10 milliárd forinttal haladta meg a piaci várakozásokat, 52,9 milliárd forintra növe.

KILÁTÁSOK

2016-ban megtörtént a hitelezési fordulat Magyarországon, jelentősen növekedtek a beérkezett hitelkérelmek. **2017-ben már a hitelállományok tekintetében is beindulhat a növekedés,** különösen a dinamikus bővülő lakáspiacca párhuzamosan **a jelzáloghitelek tekintetében várható a legnagyobb fellendülés.** Ebben a szegmensben a szerződött



összeg-növekedés tekintetében az OTP Bank 40%-os növekedést prognosztizál. Oroszországban is javuló konjunktúrafolyamatok mutatkoztak 2017 első negyedévében. **Kockázat lehet egy esetleg csökkenő olajár, és ezzel párhuzamosan a rubel gyengülésének negatív hatása, továbbá az ukrán gazdasági folyamatok bizonytalansága.** Az organikus növekedésen túl még további felhajtó erő lehet a részvény árfolyamát tekintve a 3800 milliárd forintot meghaladó likviditás, ami teret enged a menedzsment által tervezett akvizícióknak a közeljövőben.

ÁRBEVÉTEL

A konszolidált árbevétel éves alapon 6%-kal nőtt, de 2016 végéhez viszonyítva 3%-kal visszaesett. Ezen belül a nettó kamatbevételek közel változatlan szinten maradtak, míg a nettó díjak, jutalékok 8%-kal estek vissza negyedéves alapon. A magyar piacon a vállalati kamatbevételek csökkentek leginkább: itt 20%-os a visszaesés az előző negyedévhez képest. A Treasury tevékenységének eredménye mind éves, mind negyedéves alapon növekedni tudott.

A bankcsoport második legjelentősebb piacán, Bulgáriában 9%-kal csökkent a bevétel negyedéves alapon, elsősorban a nettó kamatmarzs további erodálódása miatt, stagnáló hitelállomány mellett. Oroszországban azonban 10%-os volt a jövedelem emelkedése az

előző negyedévhez képest, amit a rubel erősödése mellett a forrásköltség további csökkenése is támogatott.

FŐBB PÉNZÜGYI MUTATÓSZÁMOK						
millió HUF	2017		2016	2016	Változás	
	Q1	Q1*	Q4	Q1	Év/Év	Q/Q
Nettó kamatbevételek	132 180	131 800	133 184	129 041	2%	-1%
Nettó díjak, jutalékok	44 549	42 800	48 217	38 819	15%	-8%
Összes bevétel	188 756	184 900	193 622	177 501	6%	-3%
Működési költség	-100 035	-100 200	-108 611	-92 891	8%	-8%
Működési eredmény	88 721	84 700	85 011	63 985	39%	4%
Működési eredmény marzs %	47%	46%	44%	36%	11%	3%
Kockázati költségek	-12 475	-19 100	-47 575	-20 794	-40%	-74%
Konzolidált korrigált adózás utáni eredmény	66 762	54 700	28 253	47 598	40%	136%
Korrekciós tételek	-13 902	-14 600	-1 809	-13 344	4%	668%
Konzolidált adózás utáni eredmény	52 859	42 800	26 474	34 253	54%	100%
Mérlegfőösszeg	11 390 214		11 307 665	10 729 882	6%	1%
Nettó hitelek (árfolyamszűrt)	5 778 811		5 741 265	5 455 445	6%	1%
Működési eredmény marzs %	3,2		3,0	3,1	0,06	0,17
Teljes bevételmarzs %	6,8		6,9	6,6	0,22	-0,1
Nettó kamatmarzs %	4,8		4,8	4,8	-0,03	0,01
EPS	202		101	128	58%	100%

Forrás: OTP, MKB

KÖLTSÉGEK ÉS EREDMÉNYESSÉG

A működési költségek a vártnak megfelelően negyedéves szinten 8%-kal mérséklődtek a szezonális miatt, éves szinten azonban 8%-os volt az emelkedés. **A működési eredmény 39%-kal nőtt éves szinten**, míg az előző negyedévhez képest 4%-kal volt magasabb az idei év első három hónapjában. **A működési eredmény marzs a várt feletti lett**, jelezve ezzel a bank profitabilitásának növekedését a kockázati költségek hatása nélkül.

A kockázati költségeket jelentősen a várt alatt tudta tartani a bank, ami éves szinten 40%-kal, negyedéves időtávon pedig 74%-kal lett alacsonyabb. Magyarországon 8 milliárd forintos céltartalék felszabadítás történt az első negyedévben, ami részben a nem teljesítő hitelállomány csökkenésének, valamint egy 13 milliárdos nem teljesítő portfólió értékesítésének volt köszönhető.

Bulgáriában is jelentősen (93%-kal negyedéves szinten) visszaesett a kockázati költség a 2016 végén előre megképzett céltartalékok miatt, valamint a késedelmes hitelek arányának és volumenének mérséklődésének következtében. Az általános portfólióminőségnek köszönhetően a kockázati költségek minden leánybanknál csökkentek.

A működési eredményességnek és a kockázati költségek jelentős csökkenésének pozitív eredményeképpen az adózás előtti eredmény éves szinten 19%-kal nőtt. A magyarországi vállalati adókulcs 2017. január 1-jétől 9%-ra csökkent a korábbi 19%-ról, ami tovább javította az adózás utáni eredményt, ami így éves szinten 54%-kal, 52,9 milliárd forintra nőtt.

KIEMELT MUTATÓSZÁMOK REGIONÁLIS BONTÁSBAN

mrdHUF	Magyarország*		Bulgária		Oroszország		Ukrajna	
	2017	Változás	2017	Változás	2017	Változás	2017	Változás
	Q1	Q/Q	Q1	Q/Q	Q1	Q/Q	Q1	Q/Q
Ügyfélhitelek (árfolyamszűrt)	2 607 305	7%	1 563 146	2%	526 006	5%	367 784	-2%
Összes bevétel	87 926	-1%	26 278	-9%	32 847	10%	8 671	-1%
Adózás előtti eredmény	46 026	54%	14 887	194%	9 771	49%	3 928	82%
Nem teljesítő hitelek aránya %	9,1	-0,7	11,3	-0,2	19,4	-0,8	41,2	-0,7
fedezettsége %	83,8	1,1	109,6	1,6	122,5	4,9	119,0	1,0
Nettó kamatmarzs %	3,3	-0,2	3,9	-0,5	18,0	-0,3	7,7	0,1

Forrás: OTP, MKB

*OTP Core

A fenti táblázat alapján elmondhatjuk, hogy **a bruttó ügyfélhitelek árfolyamszűrt állománya Ukrajnát kivéve növekedett a főbb régiókban. Az összes bevétel azonban egyedül Oroszországban növekedett** az 50%-kal magasabb nettó díj- és jutalékbevételeknek köszönhetően, és Bulgáriában csökkent legjobban az erodálódó kamatmarzs következtében. A portfólió-minőség javulását itt is tetten érhetjük a nem teljesítő hitelek arányának csökkenésében, melyek fedezettsége mindenhol növekedett, ami prudens céltartalék-képzésre enged következtetni. **A külső kamatkörnyezet alakulása szinte minden országban tovább csökkentette a nettó kamatmarzsot.**

ÉRTÉKELTSÉG

A táblázatban összegyűjtött mutatószámok alapján azt a következtetést vonhatjuk le, hogy **az OTP részvénye árazás alapján a középmezőnybe tartozik:** a hat versenytárs közül három magasabb és három alacsonyabb értékeltségen forog. Jövedelmezőséget vizsgálva azonban **a legmagasabb előrettekintő ROE-vel rendelkezik.**

	REGIONÁLIS BANKOK ÖSSZELETÉSE				
	P/BV		ROE		
	2017	2018	2017	2018	5 éves átlag
OTP Bank	1,45	1,32	13,90	13,81	9,98
Erste Bank	1,08	1,02	9,36	9,24	6,38
Raiffeisen Bank	0,72	0,67	8,14	8,30	3,12
Komercni Bank	1,71	1,64	11,53	11,38	13,56
Moneta Bank	1,56	1,61	12,96	12,78	n.a.
Bank Pekao	1,64	1,61	9,50	10,66	11,29
PKO Bank	1,27	1,18	8,17	8,75	11,83

Forrás: Bloomberg, MKB

ELEMZÉS:

Vezető elemző

Kuti Ákos, CFA
+36-1-268-7940
kuti.akos@mkb.hu

Részvényelemző

Gyöngy-Kovács Nóra
+36-1-268-7388
gyongy-kovacs.nora@mkb.hu

Részvényelemző

Debreczeni Csaba
+36-1-268-8323
debreczeni.csaba@mkb.hu

KERESKEDÉS:

Dénes Szilárd
+36-1-268-8481
denes.szilard@mkb.hu

Gyürüs Péter
+36-1-268-7185
gyurus.peter@mkb.hu

Kasza Tamás
+36-1-268-7433
kasza.tamas@mkb.hu

Köber Péter
+36-1-268-7655
kober.peter@mkb.hu

Lukács Miklós
+36-1-268-7814
lukacs.miklos@mkb.hu

Muraközy Zsolt
+36-1-268-7587
murakozy.zsolt@mkb.hu

Takács Judit
+36-1-268-7090
takacs.judit@mkb.hu

Zölde Zsombor József
+36-1-268-6744
zolde.ZsomborJozsef@mkb.hu

JOGI NYILATKOZAT

- Jelen kiadványt az MKB Bank Zrt. (tev. eng. sz.: III/41.005-3/2001., a Budapesti Értéktőzsde tagja) készítette.
- A kiadványban szereplő információk hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, de azok valóságáért, pontosságáért és teljességéért az MKB Bank Zrt. felelősséget nem vállal. A megjelenő vélemények a kiadványt készítő szakemberek saját megítélését tükrözik, amelyek újabb információk megjelenése esetén külön értesítés nélkül megváltozhatnak.
- Az árfolyamok múltbeli alakulásából nem lehetséges azok jövőbeni alakulására vonatkozó egyértelmű és megbízható következtetéseket levonni. A befektetőknek önállóan (vagy független szakértő igénybe vételével) kell felmérniük és megérteniük az egyes pénzügyi eszközök és befektetési szolgáltatások lényegét, valamint kockázatait. Javasoljuk, hogy a befektetők az adott pénzügyi eszközre és a befektetési szolgáltatásra vonatkozó üzletszabályzatot, tájékoztatót, egyéb szerződéses feltételeket, hirdetményeket, kondíciós listát figyelmesen olvassák el, mert csak ezen dokumentumok és információk ismeretében dönthető el, hogy a befektetés összhangban áll-e a befektető kockázattűrő képességével! Javasoljuk továbbá, hogy tájékozódjon a termékkel, befektetéssel kapcsolatos adójogi és egyéb jogszabályokról!
- A kiadványban szereplő információk nem minősülnek vételi vagy eladási ajánlatnak, sem befektetési tanácsadásnak, sem befektetésre, szerződéskötésre vagy kötelezettségvállalásra történő ösztönzésnek. A kiadványban foglalt adatok tájékoztató jellegűek. Az MKB Bank Zrt. kizárja a felelősségét a kiadványban foglaltak esetleges befektetési döntésként való felhasználásáért, így nem vállal felelősséget a befektető ezen kiadványban foglaltak alapján hozott döntései következtében, vagy őt azzal bármilyen egyéb összefüggésben érő esetleges károkért.
- Az MKB Bank Zrt. jogosult a kiadványban szereplő eszközök vonatkozásában árjegyzési, egyéb befektetési szolgáltatási tevékenységet vagy kiegészítő szolgáltatást nyújtani.
- Jelen kiadvány a szerzői jogról szóló 1999. évi LXXVI. törvény szerinti védelem alatt áll, ezért kizárólag az MKB Bank Zrt. előzetes írásbeli engedélyével lehet azt többszörözni, terjeszteni, egyéb módon nyilvánosságra hozni, valamint felhasználni. Az MKB Bank Zrt. valamennyi szerzői jogon alapuló jogát fenntartja.