

РЕКОМЕНДАЦИЯ

# Buy

## АО «Народный Сберегательный Банк Казахстана» (HSBK)

 Потенциал роста: **21%**

 Целевая цена: **154 тенге**

 Текущая цена: **127,2 тенге**
**РЫНОК АКЦИЙ**
**EVA**

Казахстан | Банковский сектор

флэшнот/апдейт

# Народный Банк: результаты за 1-ое полугодие



Проц. доходы, 6М'19 (млрд KZT)	<b>356</b>
Начислен. резервы, 6М'19 (млрд KZT)	<b>13</b>
Чистая прибыль, 6М'19 (млрд KZT)	<b>164</b>
Активы, 6М'19 (млрд KZT)	<b>9 059</b>

P/E, (x)	<b>4,6x</b>
P/BV, (x)	<b>1,3x</b>
ROA (%)	<b>3,7%</b>
ROE (%)	<b>29%</b>
Маржа чистой прибыли (%)	<b>46%</b>

Капитализация (млрд KZT)	<b>1 495</b>
Акции выпущено (млн штук)	<b>11 754</b>
Свободное обращение (%)	<b>20%</b>
52-нед. мин/макс (KZT)	<b>92-135</b>
Текущая цена (KZT)	<b>127,2</b>
Целевая цена (KZT)	<b>154</b>
Потенциал роста (%)	<b>21%</b>

 Динамика акций | биржа/тикер **KASE/HSBK**


	3-мес	6-мес	12-мес
<b>Доходность (%)</b>			
Абсолютная	19%	18%	29%
vs KASE	21%	27%	33%

Оразбаев Данияр  
Инвестиционный аналитик  
(+7) 727 311 10 64 (688) | orazbayev@ffin.kz

Народный Банк объявил о финансовых результатах по итогам первого полугодия 2019 года. В целом финансовые показатели оказались позитивными. Группа продолжает рост кредитного портфеля и процентных доходов даже после приобретения Казкоммерцбанка, а также значительно снизила операционные расходы. Мы сохраняем рекомендацию «покупать» акциям Народного Банка со среднесрочным потенциалом роста в 21% от текущей цены. Целевая цена составляет 154 тенге за простую акцию.

**(+) Рост основных финансовых показателей.** Процентные доходы Народного Банка составили 356 млрд тенге, увеличившись на 6,4% г/г. К тому же Группа показала снижение процентных расходов на 2,6% г/г, которое вкуче со снижением различных непроцентных доходов стали главными драйверами увеличения чистой прибыли. Во втором квартале объем сформированных резервов на обесценение кредитного портфеля составил 3,6 млрд тенге против 9,1 млрд в прошлом квартале. Благодаря этому стоимость риска за полугодие упала с 1,1% в прошлом квартале до 0,6%. Также отмечаем, что Группе удалось сохранить низкий уровень операционных расходов два квартала подряд. Соотношение операционных расходов к процентным доходам в первом полугодии составило 17,8% против 17,1% в прошлом квартале и против 20,6% в прошлом году, что является следствием синергии после слияния с ККБ. Чистая прибыль Группы выросла с 85,2 млрд до 164 млрд тенге, или 14,06 тенге на акцию. Объем кредитного портфеля вырос на 8,8% г/г и на 2% к/к, а собираемость наличности по процентным доходам кредитного портфеля составила 96,2%. Также отметим, что объем ликвидности на балансе банка все еще высока и составляет 60,8% ко всем обязательствам Группы.

**Изменения в модели оценки и наше мнение.** Модель оценки была обновлена на основе свежих цифр из отчета. Основными изменениями стали снижение ожидаемых операционных расходов и рост прогнозных дивидендов. Наша умеренно консервативная модель оценки дает итоговую прибыль в размере 292 млрд тенге или 24,8 тенге на акцию. С учетом новой дивидендной политики, ожидаемые дивиденды составят от 12,4 до 24,8 тенге, что эквивалентно 9,7-19,4% дивидендной доходности. Вероятнее всего дивиденды окажутся ближе к верхней границе, так как Группа имеет высокую достаточность капитала и огромные запасы ликвидности на балансе. Мы сохраняем рекомендацию «покупать» акциям Народного Банка со среднесрочным потенциалом роста в 21% от текущей цены. Целевая цена составляет 154 тенге за простую акцию.

## Справочная информация

Иллюстрация 1. Главные изменения в последней версии модели оценки

Изменения в предположениях	Дата оценки		Рост, %	Комментарии
	21.05.2019	16.09.2019		
Операционные расходы/Проц. доходы	19,8%	18,3%	-7,6%	Данный показатель держится на низком уровне последние два квартала
Дивиденды, % от чистой прибыли, 2019	30%	50%	67%	Дивидендная политика компании изменилась в сторону увеличения выплат
Комиссионные доходы/Проц. доходы	15,3%	16,2%	5,9%	Данный показатель вырос в последних кварталах
Комиссионные расходы/Комисс. доходы	42,7%	42,9%	0,5%	Была обновлена комиссионная маржа в соответствии с последним отчетом

расчеты Фридом Финанс

Иллюстрация 2. Предыдущие рекомендаций и целевые цены от Фридом Финанс. (В-«покупать», Н-«держать», S-«продавать»)

