

РЕКОМЕНДАЦИЯ

Buy**АО «Народный Банк
Казахстана» (HSBK)**Потенциал роста: **29%**Целевая цена: **270 тенге**Текущая цена: **210 тенге****РЫНОК АКЦИЙ****EVA**

Казахстан | Банковский сектор

флэшнот/апдейт

Народный Банк: отчет за 4-й квартал 2023 года

Проц. доходы, '23 (млрд KZT)	1 670
Начислен. резервы, '23 (млрд KZT)	91
Чистая прибыль, '23 (млрд KZT)	693
Активы, '23 (млрд KZT)	15 494

P/E, (x)	3,3x
P/BV, (x)	0,92x
ROA (%)	4,8%
ROE (%)	36%
Маржа чистой прибыли (%)	42%

Капитализация (млрд KZT)	2 289
Акции выпущено (млн штук)	10 902
Свободное обращение (%)	20,5%
52-нед. мин/макс (KZT)	130-222,5
Текущая цена (KZT)	210
Целевая цена (KZT)	270
Потенциал роста (%)	29%
Инвестиционный горизонт	6-12 мес.
Планируемая частота обновления цены	ежеквартально

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

Доходность (%)	3-мес	6-мес	12-мес
Абсолютная	29%	40%	62%
vs KASE	9%	15%	8%

Оразбаев Данияр

Инвестиционный аналитик

(+7) 727 311 10 64 (688) | orazbayev@ffin.kz

Народный Банк объявил о финансовых результатах по итогам 4-го квартала 2023 года. Выручка продолжает расти, однако также растут и расходы, что привело к снижению квартальной чистой прибыли. Тем не менее, 2023 год оказался удачным, и компании удалось оправдать собственные прогнозы. В 2024 году руководство ожидает увеличения чистой прибыли еще на 15% и кредитного портфеля на 15-18%. В модели оценки мы обновили финансовые показатели, увеличив объем собственного капитала, а также снизив ее стоимость на фоне снижения безрисковой ставки. В итоге, наша целевая цена одной акции Народного Банка составляет 270 тенге с потенциалом роста в 29%. Рекомендация – «Покупать».

(=) Чистая прибыль упала в квартальном выражении.

Процентные доходы за 4-й квартал 2023 года составили 463 млрд тенге, увеличившись на 29% г/г и на 8,9% к/к. В то же время процентные расходы выросли на 50% г/г и на 25% к/к. Тем самым чистый процентный доход упал в квартальном выражении на 6%. Комиссионные доходы снизились на 3,6% г/г и на 4,5% к/к, а прочие непроцентные доходы снизились на 23% г/г, но выросли квартал к кварталу на 11% во многом за счет роста доходов по страхованию. Расходы по кредитным убыткам снизились более чем в два раза в сравнении с третьим кварталом, что в итоге привело к росту чистого процентного дохода после резервов на 4,6% к/к. Стоимость риска составила 0,7% против 1,6% в третьем квартале. В итоге, квартальная чистая прибыль составила 156 млрд тенге, увеличившись на 2,5% г/г и снизившись на 9,3% к/к во многом из-за роста чистых расходов по перестрахованию. Собираемость наличности по процентным доходам кредитного портфеля достигла 97%, а в целом за 2023 год составляет более 100%. Объем ликвидных активов ко всем обязательствам вырос с 38,7% до 39,3%, тогда как кредитный портфель показал рост на 18% г/г и на 7,9% к/к.

Изменения в модели оценки и наше мнение. Отчет оказался нейтральным несмотря на продолжение роста процентных доходов. 2023 год же в целом стал позитивным для компании, так как удалось нарастить прибыль на акцию на 22% и оправдать прогнозы. В 2024 году руководство прогнозирует рост чистой прибыли как минимум на 15% и увеличение кредитного портфеля на 15-18%. В целом данные прогнозы немного превышают наши заложенные предположения в модели оценки. Тем не менее, мы обновили лишь основные финансовые показатели, увеличив объем собственного капитала и снизив ее стоимость на фоне уменьшения безрисковой ставки. В итоге, целевая цена одной акции Народного Банка составляет 270 тенге с потенциалом роста в 29% от текущей цены. Рекомендация – «Покупать».

Справочная информация

Иллюстрация 1. Главные изменения в последней версии модели оценки

Изменения	Дата оценки		Рост, %	Комментарии
	21.11.2023	26.03.2024		
Собственный капитал, 2023, млрд тенге	2 181	2 477	+ 14%	Фактическое увеличение стоимости собственного капитала к концу 2023 года
Стоимость собственного капитала, 2024, %	18,52%	16,95%	+ 1,57 п.п.	Снижение доходностей 10-летних гособлигаций и премии за риск инвестиции в акции

расчеты Freedom Broker

Иллюстрация 2. Предыдущие рекомендаций и целевые цены от Freedom Broker. (B-«покупать», H-«держат», S-«продавать»)

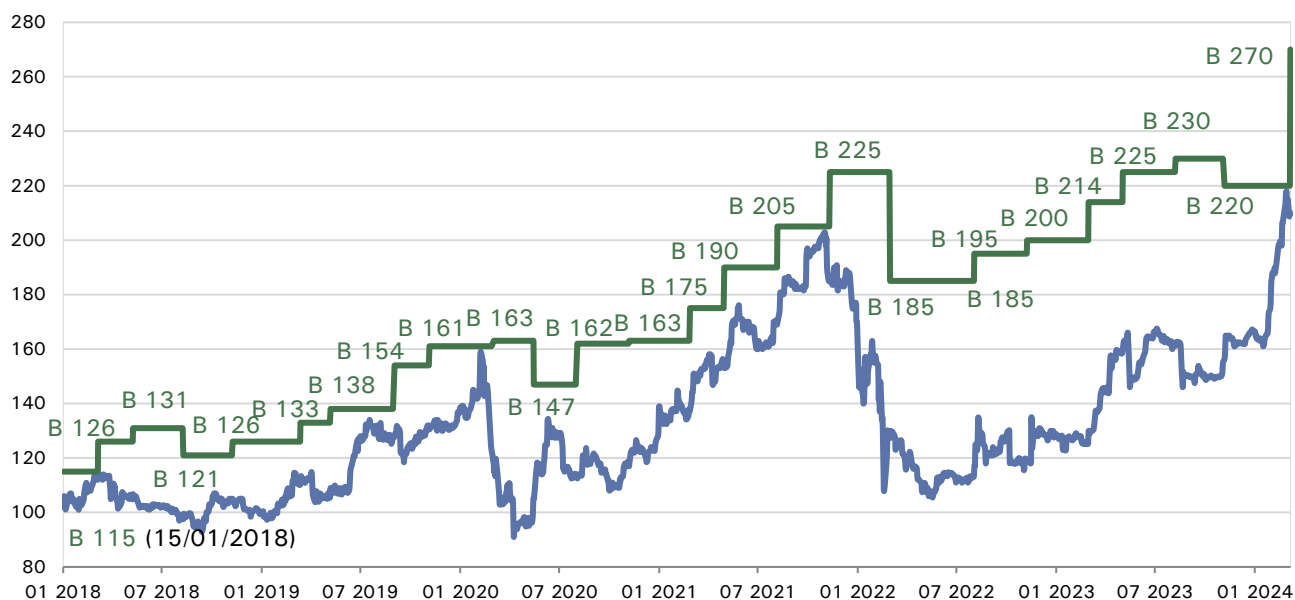


Иллюстрация 3. Процентное соотношение текущих оценок от Freedom Broker по акциям индекса KASE

Рекомендация	Количество	Доля в %
Buy	8	90%
Hold	1	10%
Sell	1	10%

Лицензия <https://ffin.global/licence/>

Публичная компания «Freedom Finance Global PLC» (далее – Компания) оказывает брокерские (агентские) услуги на рынке ценных бумаг на территории Международного Финансового центра «Астана» (МФЦА) в Республике Казахстан. При соблюдении требований, условий, ограничений и/или указаний действующего законодательства МФЦА, Компания уполномочена осуществлять следующие регулируемые виды деятельности согласно Лицензии No. AFSA-A-LA-2020-0019: сделки с инвестициями в качестве принципала, сделки с инвестициями в качестве агента, управление инвестициями, предоставление консультаций по инвестициям и организация сделок с инвестициями. Размещенная в данном разделе информация и материалы носят справочно-информационный характер, адресован клиентам Freedom Finance Global PLC, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, не является предложением инвестировать в акции различных компаний.

Размещенные в настоящем документе материалы носят справочно-информационный характер в отношении объекта инвестиционного исследования (далее – Эмитент), адресованы текущим розничным и потенциальным розничным клиентам Компании. Информация, изложенная в настоящем документе, была получена из общедоступных источников и считается автором(ами) надежными, однако автор(ы) не дает никаких гарантий или заверений, явных или подразумеваемых, относительно ее точности или полноты. Информация не предназначена для использования в качестве основы для принятия каких-либо инвестиционных решений каким-либо физическим или юридическим лицом. Эта информация не представляет собой инвестиционную рекомендацию, а также не является предложением или призывом купить или продать какую-либо ценную бумагу.

Владение ценными бумагами и прочими финансовыми инструментами всегда сопряжено с рисками: стоимость ценных бумаг и прочих финансовых инструментов может расти или падать. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. В соответствии с законодательством, компания не гарантирует и не обещает в будущем доходности вложений, не дает гарантии надежности возможных инвестиций и стабильности размеров возможных доходов.

Раскрытие информации

- Автор(ы) или член его семьи настоящего отчета не имеет финансовой заинтересованности в ценных бумагах Эмитента
- Автор(ы) или член его семьи настоящего отчета не знает о существовании каких-либо конфликтов интересов, которые могли бы повлиять на содержание или публикацию данного отчета
- Автор(ы) или член его семьи настоящего отчета не обладает достаточным количеством ценных бумаг Эмитента в личном портфеле для того, чтобы оказывать существенное влияние на котировки в случае их продажи.
- Порядок подчинения автора(ов) и его(их) вознаграждения не приводят к конфликту интересов
- Компания и связанное с ним лицо не владеет 1% или более от общего выпущенного акционерного капитала Эмитента
- Компания и связанное с ним лицо не выступает в качестве корпоративного брокера для Эмитента
- Эмитент не обладает существенной долей участия в доле Компании
- Компания может являться маркет-мейкером в отношении акций Эмитента. Подробный список финансовых инструментов изложен на сайте Казахстанской фондовой биржи и доступен по данной ссылке: <https://kase.kz/ru/membership/SEVEN/>

Рейтинговая система

- Buy. Акция, по которой на момент назначения рейтинга ожидается увеличение цены более чем на 20 процентов в течение следующих 6-12 месяцев
- Hold. Акция, по которой на момент назначения рейтинга ожидается изменение цены в диапазоне от минус 10 процентов до плюс 10 процентов в течение следующих 6-12 месяцев

Sell. Акция, по которой на момент назначения рейтинга ожидается снижение цены более чем на 10 процентов в течение следующих 6-12 месяцев