

РЕКОМЕНДАЦИЯ

Buy

АО «Народный Сберегательный Банк Казахстана» (HSBK)

 Потенциал роста: **43%**

 Целевая цена: **162 тенге**

 Текущая цена: **113,5 тенге**
РЫНОК АКЦИЙ
EVA

Казахстан | Банковский сектор

флэшнуот/апдейт

Народный Банк: итоги за 2-ой квартал 2020 года



Проц. доходы, 6М'20 (млрд KZT)	360
Начислен. резервы, 6М'20 (млрд KZT)	34
Чистая прибыль, 6М'20 (млрд KZT)	156
Активы, 6М'20 (млрд KZT)	9 731

P/E, (x)	4,1x
P/BV, (x)	0,9x
ROA (%)	3,6%
ROE (%)	30,6%
Маржа чистой прибыли (%)	43%

Капитализация (млрд KZT)	1 329
Акции выпущено (млн штук)	11 754
Свободное обращение (%)	29,4%
52-нед. мин/макс (KZT)	91-159
Текущая цена (KZT)	113,5
Целевая цена (KZT)	162
Потенциал роста (%)	43%

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


Доходность (%)	3-мес	6-мес	12-мес
Абсолютная	15%	-22%	-13%
vs KASE	8%	-25%	-26%

Оразбаев Данияр

Инвестиционный аналитик

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

Народный Банк 17 августа объявил о финансовых результатах за второй квартал 2020 года. Отчет в целом оказался умеренно позитивным относительно первого квартала. У Группы улучшились такие основные операционные финансовые показатели как процентные доходы, операционные расходы, кредитные убытки и непроцентные расходы. Тем не менее на фоне укрепления тенге квартальная чистая прибыль снизилась с 81 млрд до 75 млрд тенге. Мы сохраняем рекомендацию «покупать» акциям Народного Банка со среднесрочным потенциалом роста в 43% от текущей цены. Целевая цена составляет 162 тенге за простую акцию.

(+) Улучшение основных операционных финансовых показателей относительно первого квартала. Процентные доходы Народного Банка за второй квартал 2020 года составили 181 млрд тенге, увеличившись на 0,3% г/г и на 0,6% к/к. Отмечаем значительное снижение процентных расходов на 7,4% г/г и небольшой рост в 1,2% к/к. Объем сформированных резервов на обесценение кредитного портфеля составил 13,8 млрд тенге, что ниже на 31% к/к, но все еще выше прошлогоднего показателя на фоне карантинного режима и экономического кризиса. Данное явление также подтверждается снижением собираемости наличности по процентным доходам портфеля с 100% в 2019 году до 82,1% в первом полугодии 2020 года. Однако, объем ликвидности Группы остается на высоком уровне и составляет 59,9% ко всем обязательствам, что дает большой запас прочности. Операционные расходы относительно процентных доходов продолжают постепенно снижаться, достигнув во втором квартале показателя в 19,6%. Чистая прибыль Группы насчитывает 75 млрд тенге (-16,5% г/г и -7,7% к/к) или 6,41 тенге на акцию. Одним из факторов снижения квартальной прибыли стало снижение неоперационных доходов вследствие укрепления тенге. Объем кредитного портфеля увеличился на 12,3% г/г и снизился на 0,9% к/к из-за изменений в курсе доллара.

Изменения в модели оценки и наше мнение. Основными изменениями в модели оценки стало снижение базовой ставки и различных операционных показателей. Динамика чистой прибыли указывает на довольно высокие шансы хороших дивидендов по итогам этого года. Можно ожидать, что при годовой прибыли в 27 тенге на акцию, можно ожидать дивидендов в размере около 20 тенге на акцию. Во многом благодаря улучшению некоторых показателей и снижению стоимости капитала мы подняли оценку акциям Народного Банка до 162 тенге со среднесрочным потенциалом роста в 43% от текущей цены. Рекомендация «покупать».

Справочная информация

Иллюстрация 1. Главные изменения в последней версии модели оценки

Изменения	Дата оценки		Рост, %	Комментарии
	01.06.2020	19.08.2020		
Непроцентные расходы/Проц. доходы, %	12%	11,4%	-5%	Снижение непроцентных расходов во втором квартале
Непроцентные доходы/Проц. доходы, %	22,1%	20,2%	-8,6%	Снижение непроцентных доходов во втором квартале на фоне укрепления тенге
Резервы/Проц. доходы, %	8,1%	7,8%	-3,7%	Снижение кредитных убытков во втором квартале

расчеты Фридом Финанс

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

