

РЕКОМЕНДАЦИЯ

# Buy

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

 Потенциал роста: **24%**

 Целевая цена: **175 тенге**

 Текущая цена: **141 тенге**
**РЫНОК АКЦИЙ**
**EVA**

Казахстан | Банковский сектор

флэшнот/апдейт

## Народный Банк: итоги 2020 года



Проц. доходы, '20 (млрд KZT)	733
Начислен. резервы, '20 (млрд KZT)	27
Чистая прибыль, '20 (млрд KZT)	353
Активы, '20 (млрд KZT)	10 388

P/E, (x)	4,6x
P/BV, (x)	1,1x
ROA (%)	4%
ROE (%)	27%
Маржа чистой прибыли (%)	48%

Капитализация (млрд KZT)	1 609
Акция выпущено (млн штук)	11 684
Свободное обращение (%)	29,4%
52-нед. мин/макс (KZT)	91-144,8
Текущая цена (KZT)	141
Целевая цена (KZT)	175
Потенциал роста (%)	24%

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


Доходность (%)	3-мес	6-мес	12-мес
Абсолютная	12%	13%	17%
vs KASE	-2%	-7%	-29%

**Оразбаев Данияр**

Инвестиционный аналитик

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

12 марта Народный Банк объявил о финансовых результатах по итогам 2020 года. Отчет оказался позитивным по части квартального роста прибыли, которая достигла рекордных 108 млрд тенге. К тому же квартальные процентные доходы впервые в 2020 году показали существенный рост. На этом фоне итоговая прибыль выросла до 30,16 тенге на одну акцию. Руководство рассказало, что предложат Совету директоров направить как минимум 60% чистой прибыли на дивиденды, что равно 18,1 тенге на одну акцию. Дивидендная доходность составит 12,8% от текущей цены. Мы сохраняем рекомендацию «покупать» акциям Народного Банка с целевой ценой в 175 тенге и с потенциалом роста в 24%.

**(+) Сильный рост в четвертом квартале.** Процентные доходы за 4-й квартал 2020 года составили 193 млрд тенге, увеличившись на 7,8% г/г и на 6,8% к/к. Однако в то же время, процентные расходы выросли на 28,7% г/г и в 7,3% к/к из-за увеличения процентных расходов по вкладам клиентов и по облигациям. Также выросли непроцентные и комиссионные доходы, что вкупе с небольшим падением непроцентных расходов дало значительное увеличение квартальной прибыли, которая составила 108 млрд тенге (+21,8% к/к и 29,9% г/г). К тому же банк восстановил резервы на 9 млрд тенге, что подтверждается ростом собираемости наличности по процентным доходам кредитного портфеля с 89% в 3-м квартале почти до 101%. Объем ликвидности Группы снизился с 56% ко всем обязательствам до 50,4% из-за перенаправления значительных денежных средств во вклады банков второго уровня. Объем кредитного портфеля продолжает рост, который составил 15,9% г/г и 3,6% к/к. Основной рост портфеля приходится на потребительские кредиты, объем которых вырос на 30% г/г, а доля выросла с 19% до 22%.

**Изменения в модели оценки и наше мнение.** Народный Банк наконец показал качественный рост квартальных показателей, после того как они оставались на одном уровне на протяжении почти двух лет. Во время звонка руководство сказала, что предложат Совету директоров направить на дивиденды как минимум 60% чистой прибыли. В таком случае минимальная дивидендная доходность составляет 12,8%. В июле 2020 года доходность перед отсечкой составляла 13,6%. С тех пор ситуация на рынках существенно улучшилась, а доходности тенговых инструментов значительно снизились, поэтому можно ожидать снижения дивидендной доходности в этом году. На фоне успешного квартала мы изменили основные финансовые показатели, что увеличило оценку акциям Народного Банка до 175 тенге с потенциалом роста в 27% от текущей цены. Рекомендация «покупать».

## Справочная информация

Иллюстрация 1. Главные изменения в последней версии модели оценки

Изменения	Дата оценки		Рост, %	Комментарии
	23.11.2020	16.03.2021		
Процентные доходы, 2021, млрд тенге	779	703	11%	Рост доходов как от займов клиентам, так и за счет роста доходов от вкладов в банки
Непроцентные доходы/Проц. доходы, %	20,5%	22,5%	1%	Стабильность данного показателя за последние 4 года и несколько кварталов не учитывая квартал во время ЧП
Резервы/Проц. доходы, %	7,2%	6,6%	-7,6%	Снижение кредитных убытков в четвертом квартале

расчеты Фридом Финанс

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

