

РЕКОМЕНДАЦИЯ

# Buy

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

 Потенциал роста: **20%**

 Целевая цена: **205 тенге**

 Текущая цена: **170 тенге**
**РЫНОК АКЦИЙ**
**EVA**

Казахстан | Банковский сектор

флэшнот/апдейт

## Народный Банк: итоги 2-го квартала 2021 года



Проц. доходы, 6М '21 (млрд KZT)	408
Начислен. резервы, 6М '21 (млрд KZT)	-3
Чистая прибыль, 6М '21 (млрд KZT)	225
Активы, 6М '21 (млрд KZT)	11 002

P/E, (x)	4,7x
P/BV, (x)	1,3x
ROA (%)	4,1%
ROE (%)	28%
Маржа чистой прибыли (%)	55%

Капитализация (млрд KZT)	1 996
Акции выпущено (млн штук)	11 741
Свободное обращение (%)	29,4%
52-нед. мин/макс (KZT)	108-176
Текущая цена (KZT)	170
Целевая цена (KZT)	205
Потенциал роста (%)	20%

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


Доходность (%)	3-мес	6-мес	12-мес
Абсолютная	14%	21%	49%
vs KASE	24%	19%	24%

**Оразбаев Данияр**

Инвестиционный аналитик

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

20 августа Народный Банк объявил о финансовых результатах по итогам второго квартала 2021 года. Отчет оказался позитивным в плане роста чистой прибыли, которая достигла рекордных 129 млрд тенге за счет увеличения процентных доходов на 10,5% к/к. В итоге прибыль на акцию за первое полугодие составила 19,26 тенге. Мы считаем, что по итогам года прибыль составит примерно 35,6 тенге, что дает потенциальные дивиденды в размере 21,4 тенге с доходностью 12,6% от текущей цены. На этом фоне мы повышаем целевую цену с 190 до 205 тенге акциям Народного Банка с потенциалом роста 20%. Рекомендация – «покупать».

**(+) Новые рекорды во втором квартале 2021 года.** Процентные доходы за второй квартал 2021 года составили 214 млрд тенге, увеличившись на 19% г/г и на 10,5% к/к. В то же время процентные расходы снизились на 2,9% к/к за счет падения процентных расходов по долговым ценным бумагам. Комиссионные доходы показали рост в 25% г/г и 9% к/к, а непроцентные доходы группы выросли на 153% г/г и 7,8% к/к во многом благодаря росту доходов от страхования. Кроме того, во втором квартале были восстановлены кредитные убытки на 9,5 млрд тенге против прошлогодних убытков в 13,8 млрд тенге. В итоге квартальная чистая прибыль достигла 128,6 млрд тенге (+ 33% к/к, + 72% г/г). Собираемость наличности по процентным доходам кредитного портфеля составила 95,4%. Объем ликвидности группы снизился и достиг 46% ко всем обязательствам из-за значительного роста кредитного портфеля, который составил 24% г/г и 12% к/к. Основной рост портфеля пришелся на потребительские кредиты, объем которых вырос на 15% к/к, а также на кредитование компаний из химической промышленности и финансового сектора. Рост кредитов по этим секторам составил 576% к/к и 64% к/к соответственно.

**Изменения в модели оценки и наше мнение.** Мы считаем, что чистая прибыль на акцию может составить 35,6 тенге, согласно нашим предположениям в модели оценки, основанной на исторических показателях группы. В итоге при распределении 60% чистой прибыли, как это было в прошлый раз, дивиденды могут составить 21,4 тенге, что подразумевает дивидендную доходность в 12,6% от текущей цены. В предыдущий раз доходность на момент отсечки составила 10,8%. В случае если в этот раз к отсечке доходность снизится к 10,8%, то цена одной акции может вырасти как минимум до 198 тенге. На основе отчета мы обновили основные финансовые показатели в модели оценки, что увеличило целевую цену акции Народного Банка до 205 тенге с потенциалом роста в 20% от текущей цены. Рекомендация – «покупать».

## Справочная информация

Иллюстрация 1. Главные изменения в последней версии модели оценки

Изменения	Дата оценки		Рост, %	Комментарии
	18.05.2021	23.08.2021		
Процентные доходы, 2021, млрд тенге	818	848	3,7%	Более высокий рост процентных доходов во втором квартале 2021 года
Чистая прибыль, 2021, млрд тенге	383	420	9,6%	Рост прибыли во втором квартале выше наших ожиданий
Стоимость капитала, %	15,43%	15,68%	25 б.п.	Рост базовой ставки НБРК с 9% до 9,25%

расчеты Фридом Финанс

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

