

## РЕКОМЕНДАЦИЯ

# Buy

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

Потенциал роста: **21%**

Целевая цена: **225 тенге**

Текущая цена: **186,5 тенге**

## РЫНОК АКЦИЙ

EVA

Казахстан | Банковский сектор

флэшнот/апдейт

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



Проц. доходы, 9М '21 (млрд KZT)	637
Начислен. резервы, 9М '21 (млрд KZT)	-5
Чистая прибыль, 9М '21 (млрд KZT)	333
Активы, 9М '21 (млрд KZT)	11 284

P/E, (x)	4,9x
P/BV, (x)	1,4x
ROA (%)	4,2%
ROE (%)	30%
Маржа чистой прибыли (%)	52%

Капитализация (млрд KZT)	2 185
Акции выпущено (млн штук)	11 718
Свободное обращение (%)	29,4%
52-нед. мин/макс (KZT)	118,5-203
Текущая цена (KZT)	186,5
Целевая цена (KZT)	225
Потенциал роста (%)	21%

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



Доходность (%)	3-мес	6-мес	12-мес
Абсолютная	7%	17%	53%
vs KASE	-14%	6%	8%

Оразбаев Данияр

Инвестиционный аналитик

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

19 ноября Народный Банк объявил о финансовых результатах по итогам третьего квартала 2021 года. Отчет оказался позитивным в плане роста процентных доходов, которые достигли рекордных 230 млрд тенге. Но квартальная прибыль показала снижение на 16% к/к во многом из-за падения непроцентных доходов и роста резервов на кредитные убытки. Тем не менее, мы увеличили прогнозную прибыль по итогам года до 37,2 тенге на одну акцию, что дает потенциальные дивиденды в размере 22,3 тенге с доходностью в 12% от текущей цены. К тому же новость о том, что руководство банка рассматривает возможность обратного выкупа может стать фактором роста цены. На этом фоне мы повышаем целевую цену с 205 до 225 тенге акциям Народного Банка с потенциалом роста в 21%. Рекомендация – «покупать».

### (+) Продолжение роста портфеля и процентных доходов.

Процентные доходы за третий квартал 2021 года составили 230 млрд тенге, увеличившись на 27% г/г и на 7,4% к/к. В то же время процентные расходы выросли лишь на 2,7% к/к. Комиссионные доходы показали рост в 11% г/г и 3,9% к/к, а непроцентные доходы группы упали на 13% г/г и 30% к/к во многом из-за появления прочих расходов на 11 млрд тенге. Также компания понесла кредитные убытки на сумму в 8,7 млрд тенге, тогда как во втором квартале произошло восстановление на 9,5 млрд тенге. В итоге из-за этих двух вышеупомянутых факторов квартальная чистая прибыль снизилась до 108 млрд тенге (-16% к/к, +21% г/г). Собираемость наличности по процентным доходам кредитного портфеля выросла до 96,4%, а объем ликвидности группы снизился до 45,4% ко всем обязательствам. Падение объясняется продолжением роста кредитного портфеля, который составил 26% г/г и 7,4% к/к. Основной рост портфеля пришелся на потребительские и ипотечные кредиты (13% и 10% к/к соответственно).

**Изменения в модели оценки и наше мнение.** Мы увеличиваем прогнозную чистую прибыль на акцию до 37,2 тенге во многом благодаря росту процентных доходов и кредитного портфеля. В итоге при распределении 60% чистой прибыли, как это было в прошлый раз, дивиденды могут составить 22,3 тенге, что подразумевает дивидендную доходность в 12% от текущей цены. К тому же руководство компании озвучило интерес к обратному выкупу, что вполне является вероятным, учитывая наличие достаточного объема денежных средств для выкупа и в целом для распределения большей части прибыли на дивиденды. В итоге мы обновили модель оценки, что дало целевую цену акциям Народного Банка в 225 тенге с потенциалом роста в 21% от текущей цены. Рекомендация – «покупать».

## Справочная информация

Иллюстрация 1. Главные изменения в последней версии модели оценки

Изменения	Дата оценки		Рост, %	Комментарии
	23.08.2021	25.11.2021		
Процентные доходы, 2021, млрд тенге	848	876	3,3%	Более высокий рост процентных доходов в третьем квартале 2021 года
Чистая прибыль, 2021, млрд тенге	420	436	3,8%	Более высокий рост кредитного портфеля и процентных доходов
Кредитный портфель, трлн тенге, 2022	5,94	6,26	5,4%	Продолжение неплохого роста кредитного портфеля в третьем квартале

расчеты Фридом Финанс

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

