

РЕКОМЕНДАЦИЯ

Buy
**АО «Народный Сберегательный Банк
Казахстана» (HSBK)**
Потенциал роста: **43%**Целевая цена: **230 тенге**Текущая цена: **161 тенге****РЫНОК АКЦИЙ**

EVA

Казахстан | Банковский сектор

флэшнот/апдейт

Народный Банк: отчет за 2-й квартал 2023 года



Проц. доходы, 6М '23 (млрд KZT)	780
Начислен. резервы, 6М '23 (млрд KZT)	33
Чистая прибыль, 6М '23 (млрд KZT)	365
Активы, 6М '23 (млрд KZT)	14 241

P/E, (x)	2,14x
P/BV, (x)	0,87x
ROA (%)	5,2%
ROE (%)	42%
Маржа чистой прибыли (%)	47%

Капитализация (млрд KZT)	1 766
Акции выпущено (млн штук)	10 898
Свободное обращение (%)	20,5%
52-нед. мин/макс (KZT)	105-167,5
Текущая цена (KZT)	161
Целевая цена (KZT)	230
Потенциал роста (%)	43%

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

Доходность (%)	3-мес	6-мес	12-мес
Абсолютная	-1%	26%	31%
vs KASE	-6%	13%	8%

Оразбаев Данияр

Инвестиционный аналитик

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

Народный Банк объявил о финансовых результатах по итогам 2-го квартала 2023 года. Отчет можно назвать нейтральным из-за квартального снижения чистой прибыли на фоне роста страховых и операционных расходов. С другой стороны, в годовом выражении рост остается достаточно высоким, а кредитный портфель неплохо вырос за второй квартал. Также компания обновила собственные прогнозы на 2023 год. В целом, прогнозы практически не изменились, за исключением роста чистой комиссионной прибыли. Прогноз чистой прибыли остается прежним: более 700 млрд тенге, что означает прибыль на акцию в 64 тенге (по сравнению с 50,8 тенге в 2022 году). Учитывая, что в первом полугодии чистая прибыль достигла 365 млрд тенге, прогноз вполне достижим. В модели оценки мы обновили финансовые показатели и немного снизили стоимость капитала. В итоге, наша целевая цена одной акции Народного Банка составляет 230 тенге с потенциалом роста в 43%. **Рекомендация – «Покупать».**

(=) Снижение темпов роста. Процентные доходы за 2-й квартал 2023 года составили 400 млрд тенге, увеличившись на 34% г/г и на 5,2% к/к. В то же время процентные расходы выросли на 43% г/г и на 9% к/к из-за роста процентов по средствам клиентов на фоне увеличения ставок и объемов депозитов на 7,6% г/г. Комиссионные доходы выросли на 12% г/г и на 8,2% к/к, а прочие непроцентные доходы снизились на 1,2% г/г, но выросли квартал к кварталу на 12%. В то же время резервы по обесценению кредитов продолжают находиться на низких уровнях (-43% г/г). Стоимость риска составила 1%. В итоге, квартальная чистая прибыль увеличилась на 9,7% г/г и снизилась на 6% к/к, составив 177 млрд тенге. Основными факторами квартального падения чистой прибыли стали увеличение операционных расходов на 14,5% к/к и расходов по страхованию на 53% к/к. Собираемость наличности по процентным доходам кредитного портфеля составила 106%. Объем ликвидности ко всем обязательствам снизился с 44,9% до 42,2% на фоне квартального роста кредитного портфеля на 4,7% к/к и 12,2% г/г.

Изменения в модели оценки и наше мнение. Отчет оказался нейтральным, учитывая квартальное снижение чистой прибыли. Тем не менее, в годовом выражении рост продолжает оставаться достаточно высоким. В модели оценки мы обновили основные финансовые показатели, а также немного снизили стоимость собственного капитала. В итоге, наша оценочная стоимость одной акции Народного Банка выросла до **230 тенге с потенциалом роста в 43%** от текущей цены. **Рекомендация прежняя – «Покупать».**

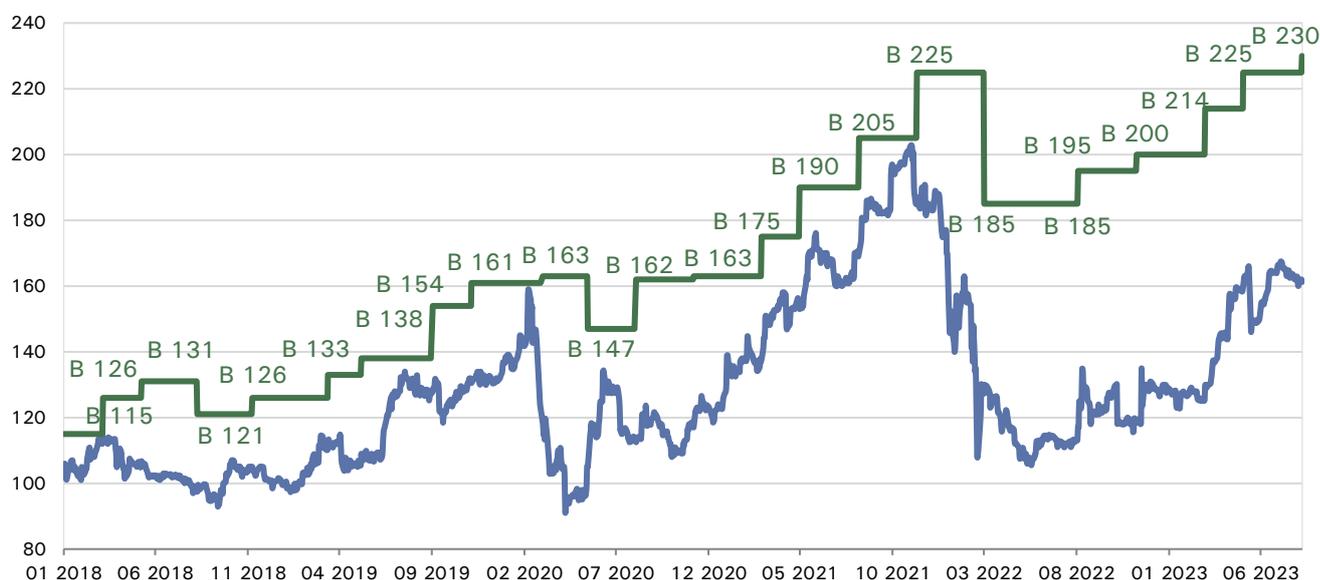
Справочная информация

Иллюстрация 1. Главные изменения в последней версии модели оценки

Изменения	Дата оценки		Рост, %	Комментарии
	18.05.2023	23.08.2023		
Стоимость собственного капитала, 2024, %	18,8%	18,3%	-0,5 п.п.	Снижение премии за инвестиции в акции и небольшое снижение доходности гособлигаций Казахстана
Операционные расходы, 2023, млрд тенге	195	212	+9%	Квартальное увеличение операционных расходов во втором квартале 2023 года

расчеты Freedom Broker

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



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

Публичная компания «Freedom Finance Global PLC» 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. Размещённая в данном разделе информация и материалы носят справочно-информационный характер, адресован клиентам адресован клиентам Freedom Finance Global PLC, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, не является предложением инвестировать в акции различных компаний.

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.