

РЕКОМЕНДАЦИЯ

Buy
**АО «Народный Сберегательный Банк
Казахстана» (HSBK)**
Потенциал роста: **39%**Целевая цена: **220 тенге**Текущая цена: **156,5 тенге****РЫНОК АКЦИЙ**

EVA

Казахстан | Банковский сектор

флэшнот/апдейт

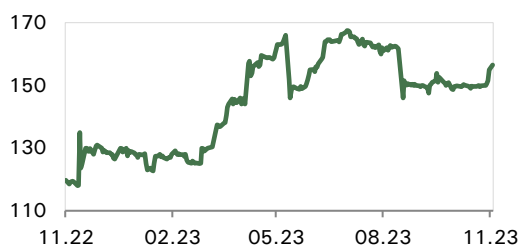
Народный Банк: отчет за 3-й квартал 2023 года



Проц. доходы, 9М '23 (млрд KZT)	1 206
Начислен. резервы, 9М '23 (млрд KZT)	72
Чистая прибыль, 9М '23 (млрд KZT)	537
Активы, 9М '23 (млрд KZT)	14 250

P/E, (x)	2,53x
P/BV, (x)	0,78x
ROA (%)	5,6%
ROE (%)	45%
Маржа чистой прибыли (%)	45%

Капитализация (млрд KZT)	1 706
Акции выпущено (млн штук)	10 902
Свободное обращение (%)	20,5%
52-нед. мин/макс (KZT)	118-167,5
Текущая цена (KZT)	156,5
Целевая цена (KZT)	220
Потенциал роста (%)	39%
Инвестиционный горизонт	6-12 мес.
Планируемая частота обновления цены	ежеквартально

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

Доходность (%)	3-мес	6-мес	12-мес
Абсолютная	-3%	-4%	31%
vs KASE	-12%	-18%	-3%

Оразбаев Данияр

Инвестиционный аналитик

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

Народный Банк объявил о финансовых результатах по итогам 3-го квартала 2023 года. Второй квартал подряд отчет компании можно назвать нейтральным из-за квартального снижения чистой прибыли на фоне более низких доходов по страхованию. Тем не менее, в годовом выражении рост остается неплохим, а кредитный портфель также продолжил расти, при этом сохранив свое качество на высоком уровне. Также компания, вероятнее всего, сможет оправдать собственный прогноз чистой прибыли в «более 700 млрд тенге», но вряд ли стоит ждать значительного превышения этой суммы. В модели оценки мы обновили финансовые показатели, увеличив рост кредитного портфеля, но также снизив непроцентные доходы. В итоге, наша целевая цена одной акции Народного Банка составляет 220 тенге с потенциалом роста в 39%. Рекомендация – «Покупать».

(=) Квартальное сокращение чистой прибыли. Процентные доходы за 3-й квартал 2023 года составили 426 млрд тенге, увеличившись на 27% г/г и на 6,4% к/к. В то же время процентные расходы выросли на 35% г/г и лишь на 1% к/к, в некоторой степени за счет квартального снижения объемов депозитов на 2,5% г/г и остановки роста ставок. Комиссионные доходы выросли на 5% г/г и на 1% к/к, а прочие непроцентные доходы выросли на 14% г/г, но упали квартал к кварталу на 33% во многом из-за снижения доходов по страхованию. Также отмечаем заметный рост начисленных кредитных убытков на 5% г/г и 123% к/к. Стоимость риска составила 1,6% против 1% во втором квартале. В итоге, квартальная чистая прибыль составила 172 млрд тенге, увеличившись на 31% г/г и снизившись на 2,7% к/к на фоне упавших непроцентных доходов и роста налога на прибыль. Собираемость наличности по процентным доходам кредитного портфеля достигла 92%, но в целом за девять месяцев составляет 99%. Объем ликвидности ко всем обязательствам снизился с 42,2% до 38,7% на фоне продолжения роста кредитного портфеля на 5,1% к/к и 15% г/г.

Изменения в модели оценки и наше мнение. Отчет оказался нейтральным, учитывая второе квартальное снижение чистой прибыли подряд. Тем не менее, компания находится на пути к исполнению собственных прогнозов. В модели оценки мы обновили основные финансовые показатели, немного увеличив расходы на обесценение кредитов и снизив непроцентные доходы. С другой стороны, более высокий рост кредитного портфеля привело к чуть более высоким процентным доходам. В итоге, наша оценочная стоимость одной акции Народного Банка немного снизилась до 220 тенге с потенциалом роста в 39% от текущей цены. Рекомендация прежняя – «Покупать».

Справочная информация

Иллюстрация 1. Главные изменения в последней версии модели оценки

Изменения	Дата оценки		Рост, %	Комментарии
	23.08.2023	21.11.2023		
Непроцентные доходы, 2023, млрд тенге	464	418	-10%	Резкое снижение доходов по страхованию в третьем квартале 2023 года
Резервы на обесценение кредитов, 2023, млрд тенге	100	107	+7%	Увеличение резервов на обесценение кредитов в третьем квартале
Кредитный портфель, 2023, трлн тенге	9,1	9,3	+2%	Продолжение роста объема кредитного портфеля в третьем квартале

расчеты Freedom Broker

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

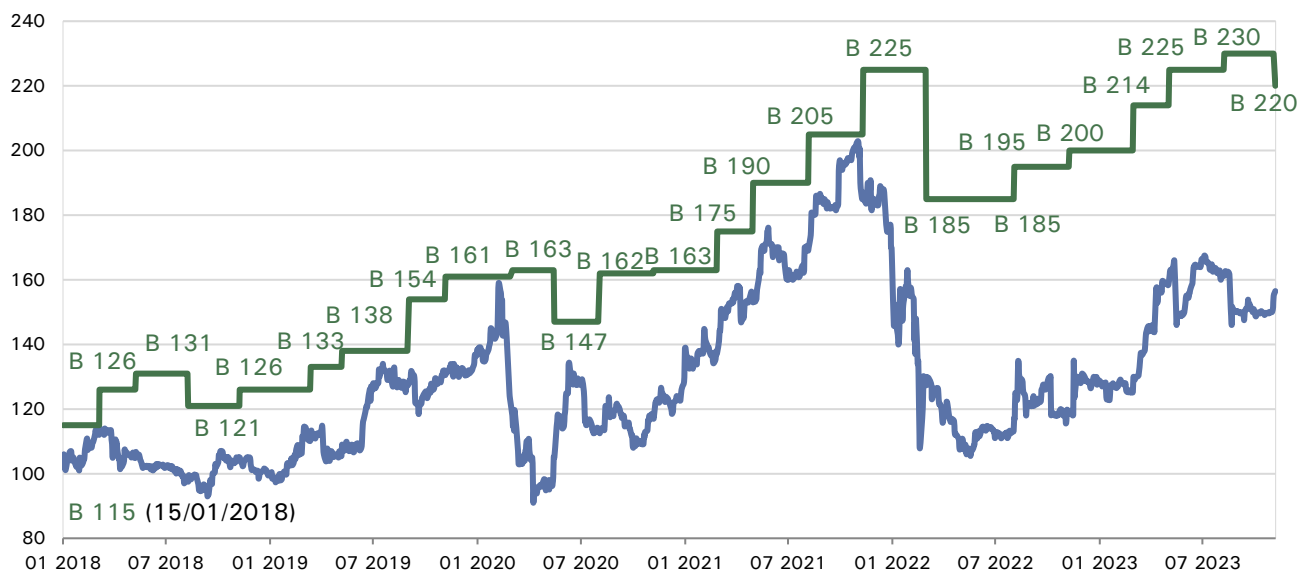


Иллюстрация 3. Процентное соотношение текущих оценок от Freedom Broker по акциям индекса KASE

Рекомендация	Количество	Доля в %
Buy	5	56%
Hold	3	33%
Sell	1	11%

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

Публичная компания «Freedom Finance Global PLC» (далее – Компания) 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 Freedom Finance Global PLC, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, не является предложением инвестировать в акции различных компаний.

Размещённые в настоящем документе материалы носят справочно-информационный характер в отношении объекта инвестиционного исследования (далее – Эмитент), адресованы текущим розничным и потенциальным розничным клиентам Компании. Информация, изложенная в настоящем документе, была получена из общедоступных источников и считается автором(ами) надежными, однако автор(ы) не дает никаких гарантий или заверений, явных или подразумеваемых, относительно ее точности или полноты. Информация не предназначена для использования в качестве основы для принятия каких-либо инвестиционных решений каким-либо физическим или юридическим лицом. Эта информация не представляет собой инвестиционную рекомендацию, а также не является предложением или призывом купить или продать какую-либо ценную бумагу.

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.

Раскрытие информации

- Автор(ы) или член его семьи настоящего отчета не имеет финансовой заинтересованности в ценных бумагах Эмитента
- Автор(ы) или член его семьи настоящего отчета не знает о существовании каких-либо конфликтов интересов, которые могли бы повлиять на содержание или публикацию данного отчета
- Автор(ы) или член его семьи настоящего отчета не обладает достаточным количеством ценных бумаг Эмитента в личном портфеле для того, чтобы оказывать существенное влияние на котировки в случае их продажи.
- Порядок подчинения автора(ов) и его(их) вознаграждения не приводят к конфликту интересов
- Компания и связанное с ним лицо не владеет 1% или более от общего выпущенного акционерного капитала Эмитента
- Компания и связанное с ним лицо не выступает в качестве корпоративного брокера для Эмитента
- Эмитент не обладает существенной долей участия в доле Компании
- Компания может являться маркет-мейкером в отношении акций Эмитента. Подробный список финансовых инструментов изложен на сайте Казахстанской фондовой биржи и доступен по данной ссылке: <https://kase.kz/ru/membership/SEVEN/>

Рейтинговая система

- Buy. Акция, по которой на момент назначения рейтинга ожидается увеличение цены более чем на 20 процентов в течение следующих 6-12 месяцев
- Hold. Акция, по которой на момент назначения рейтинга ожидается изменение цены в диапазоне от минус 10 процентов до плюс 10 процентов в течение следующих 6-12 месяцев

Sell. Акция, по которой на момент назначения рейтинга ожидается снижение цены более чем на 10 процентов в течение следующих 6-12 месяцев