

РЕКОМЕНДАЦИЯ

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

Потенциал роста: **23%**
Целевая цена: **265 тенге**
Текущая цена: **216 тенге**

РЫНОК АКЦИЙ

EVA

Казахстан | Банковский сектор

флэшнуут/апдейт

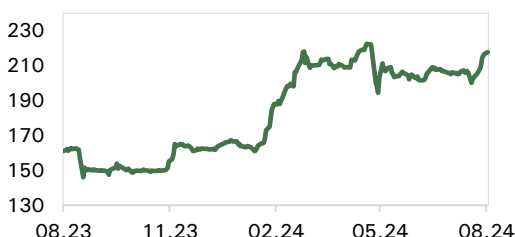
Народный Банк: отчет за 2-й квартал 2024 года



Проц. доходы, 6М '24 (млрд KZT)	1 012
Начислен. резервы, 6М '24 (млрд KZT)	69
Чистая прибыль, 6М '24 (млрд KZT)	379
Активы, 6М '24 (млрд KZT)	16 750

P/E, (x)	3,4x
P/BV, (x)	0,92x
ROA (%)	4,5%
ROE (%)	28%
Маржа чистой прибыли (%)	37,5%

Капитализация (млрд KZT)	2 366
Акции выпущено (млн штук)	10 903
Свободное обращение (%)	20,5%
52-нед. мин/макс (KZT)	144-229
Текущая цена (KZT)	216
Целевая цена (KZT)	265
Потенциал роста (%)	23%
Инвестиционный горизонт	6-12 мес.
Планируемая частота обновления цены	ежеквартально

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

Доходность (%)	3-мес	6-мес	12-мес
Абсолютная	7%	16%	35%
vs KASE	3%	2%	-6%

Оразбаев Данияр, CFA

Инвестиционный аналитик

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

Народный Банк объявил о финансовых результатах по итогам 2-го квартала 2024 года. Квартальные процентные доходы и чистая прибыль выросли до рекордных значений. Кредитный портфель показал значительный рост во втором квартале. Тем не менее наблюдается некоторый рост расходов на кредитные убытки, а также снижение комиссионных доходов. Руководство сохранило собственные прогнозы по итогам 2024 года на прежнем уровне. В модели оценки мы обновили финансовые показатели, улучшили прогноз по операционным расходам, но увеличили стоимость капитала на фоне роста безрисковой ставки. В итоге наша целевая цена одной акции Народного Банка составила 265 тенге с потенциалом роста в 23%. Рекомендация – «Покупать».

(+) Рекордные доходы и чистая прибыль. Процентные доходы за 2-й квартал 2024 года составили рекордные 516 млрд тенге, увеличившись на 29% г/г и на 3,9% к/к. В то же время процентные расходы выросли на 26% г/г и на 6,9% к/к. Тем самым чистый процентный доход вырос на неплохие 32% г/г и на 1,1% в квартальном выражении. Комиссионные доходы снизились на 3,2% г/г и на 0,8% к/к, а прочие непроцентные доходы уменьшились на 2,9% г/г из-за чистых убытков по перестрахованию. Расходы по кредитным убыткам выросли на 164% г/г и на 114% в сравнении с первым кварталом, во многом из-за единовременных провизий по некоторым компаниям из сектора торговли. В итоге чистый процентный доход после резервов вырос на 19% г/г и снизился на 9,6% к/к. Стоимость риска составила 1,7% против 0,9% в первом квартале. Непроцентные доходы выросли на 130% к/к из-за признания убытка по досрочному погашению госпомощи в 1-м квартале. Это стало причиной небольшого роста чистой прибыли в первом полугодии. Тем не менее квартальная чистая прибыль достигла рекордных 201 млрд тенге, увеличившись на 13% г/г и к/к. Собираемость наличности по процентным доходам кредитного портфеля составила 94% и остаётся стабильной. Объём ликвидных активов ко всем обязательствам составил 41,3%. Кредитный портфель показал рост на 21% г/г и на 6,3% к/кчѐ.

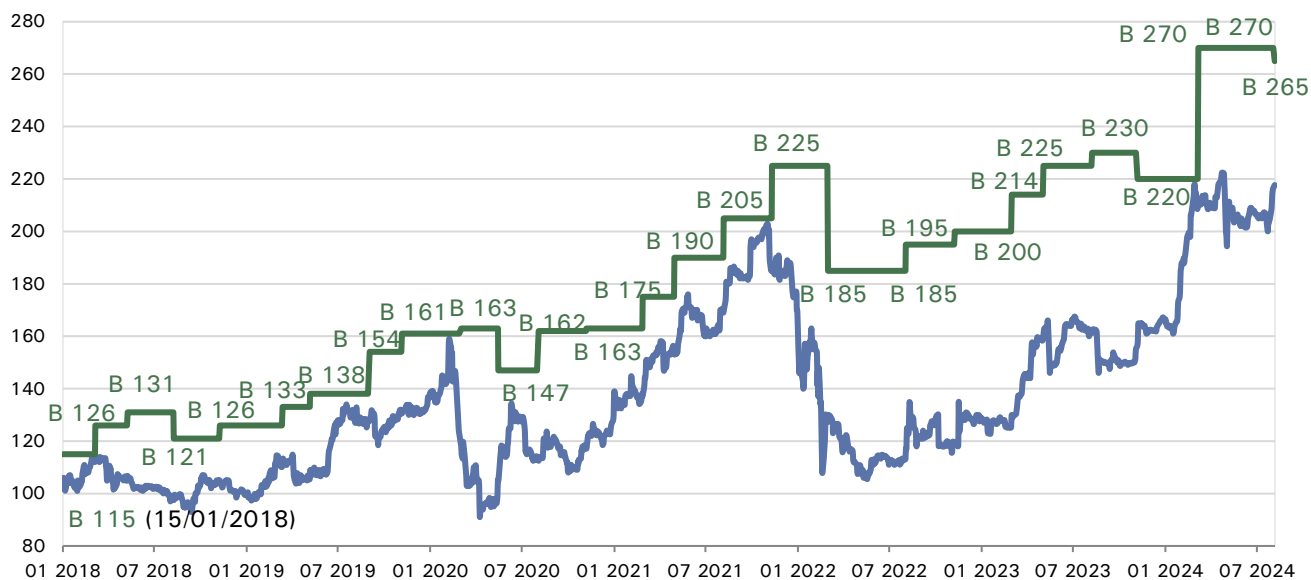
Изменения в модели оценки и наше мнение. Отчёт оказался умеренно позитивным на фоне продолжения роста процентных доходов и роста чистой прибыли. В модели оценки мы улучшили прогноз по операционным расходам, которые продолжают оставаться на низком уровне. С другой стороны, был снижен относительный уровень непроцентных доходов, а также увеличена стоимость собственного капитала. В итоге обновлённая целевая цена акции Народного Банка составляет 265 тенге с потенциалом роста в 23% от текущей цены. Рекомендация – «Покупать».

Справочная информация

Иллюстрация 1. Главные изменения в последней версии модели оценки

Изменения	Дата оценки		Рост, %	Комментарии
	23.05.2024	21.08.2024		
Операционные расходы, 2025, млрд тенге	247	233	-5,7%	Корректировка операционных расходов в прогнозном периоде
Стоимость собственного капитала, 2024, %	17,2%	17,9%	+70 б.п.	Увеличение доходностей 10-летних гособлигаций и снижение премии за риск инвестиции в акции
Непроцентные доходы, 2025, млрд тенге	360	330	-8,3%	Корректировка относительного уровня непроцентных доходов к процентным доходам

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	6	60%
Hold	3	30%
Sell	1	10%

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