

РЕКОМЕНДАЦИЯ

Buy**АО «Народный Банк
Казахстана» (HSBK)**Потенциал роста: **24%**Целевая цена: **305 тенге**Текущая цена: **245 тенге****РЫНОК АКЦИЙ****EVA**

Казахстан | Банковский сектор

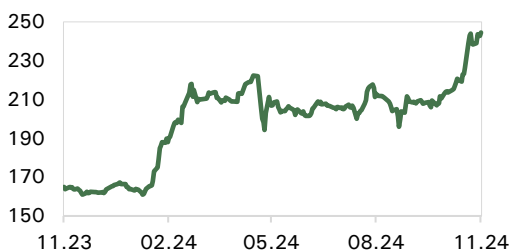
флэшнот/апдейт

Народный Банк: отчет за 3-й квартал 2024 года

Проц. доходы, 9М '24 (млрд KZT)	1 572
Начислен. резервы, 9М '24 (млрд KZT)	99
Чистая прибыль, 9М '24 (млрд KZT)	639
Активы, 9М '24 (млрд KZT)	17 650

P/E, (x)	3,4x
P/BV, (x)	0,92x
ROA (%)	5,1%
ROE (%)	32%
Маржа чистой прибыли (%)	41%

Капитализация (млрд KZT)	2 659
Акции выпущено (млн штук)	10 899
Свободное обращение (%)	20,5%
52-нед. мин/макс (KZT)	150-246
Текущая цена (KZT)	246
Целевая цена (KZT)	305
Потенциал роста (%)	24%
Инвестиционный горизонт	6-12 мес.
Планируемая частота обновления цены	ежеквартально

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

Доходность (%)	3-мес	6-мес	12-мес
Абсолютная	15%	18%	48%
vs KASE	13%	12%	18%

Народный Банк объявил о финансовых результатах по итогам 3-го квартала 2024 года. Квартальные процентные доходы и чистая прибыль продолжают обновлять рекорды. К тому же значительно выросли непроцентные доходы за счет операций с иностранной валютой и страховой деятельности. Учитывая продолжение колебаний курса, можно ожидать более высокую чистую прибыль по итогам 2024 года. В модели оценки мы обновили финансовые показатели, улучшили прогноз по процентным и непроцентным доходам, а также немного снизили стоимость собственного капитала. В итоге наша целевая цена одной акции Народного Банка составила 305 тенге с потенциалом роста в 24%. Рекомендация – «Покупать».

(+) Рекордные доходы и чистая прибыль. Процентные доходы за 3-й квартал 2024 года составили рекордные 560 млрд тенге, увеличившись на 32% г/г и на 8,6% к/к. В то же время процентные расходы выросли на 29% г/г и на 3,4% к/к. Тем самым чистый процентный доход вырос на 34% г/г и на 14% в квартальном выражении. Комиссионные доходы увеличились на 3,9% г/г и на 8,4% к/к, а прочие непроцентные доходы выросли на 91% г/г за счет более высокой выручки от страховой деятельности и чистой прибыли по операциям с иностранной валютой. Расходы по кредитным убыткам упали на 25% г/г и на 36% в сравнении с первым кварталом. В итоге чистый процентный доход после резервов вырос на внушительные 46% г/г и на 25% к/к. Стоимость риска составила 1,2% против 0,7% во втором квартале. Непроцентные расходы выросли на 91% г/г из-за увеличения операционных расходов и расходов по страхованию. Тем не менее квартальная чистая прибыль достигла рекордных 260 млрд тенге, увеличившись на 56% г/г и на 29% к/к. Чистая прибыль на акцию за 12 месяцев выросла на 15% г/г. Собираемость наличности по процентным доходам кредитного портфеля составила 93% и остаётся на стабильном уровне. Объём ликвидных активов ко всем обязательствам немного вырос за квартал и составил 42,5%. Кредитный портфель показал рост на 20% г/г и на 4,3% к/к.

Изменения в модели оценки и наше мнение. Отчёт оказался умеренно позитивным на фоне продолжения роста процентных доходов и чистой прибыли, а также резкого роста непроцентных доходов. В модели оценки мы улучшили прогноз по процентным и непроцентным доходам. Также была снижена стоимость собственного капитала за счёт снижения безрисковой ставки и коэффициента беты. В итоге обновлённая целевая цена акции Народного Банка составляет 305 тенге с потенциалом роста в 24% от текущей цены. Рекомендация – «Покупать».

Оразбаев Данияр, CFA

Инвестиционный аналитик

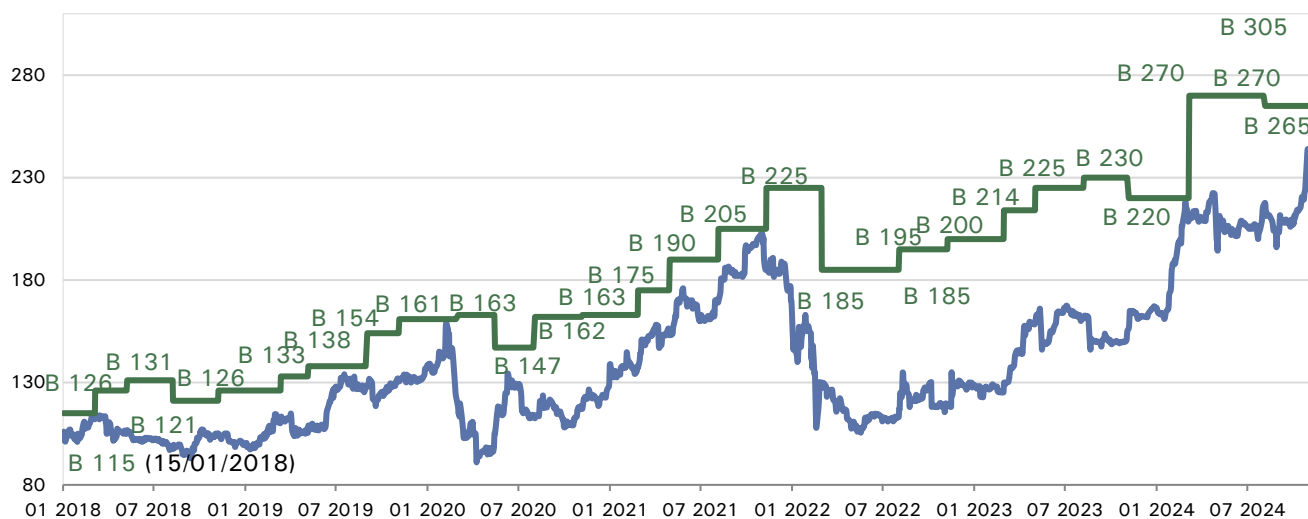
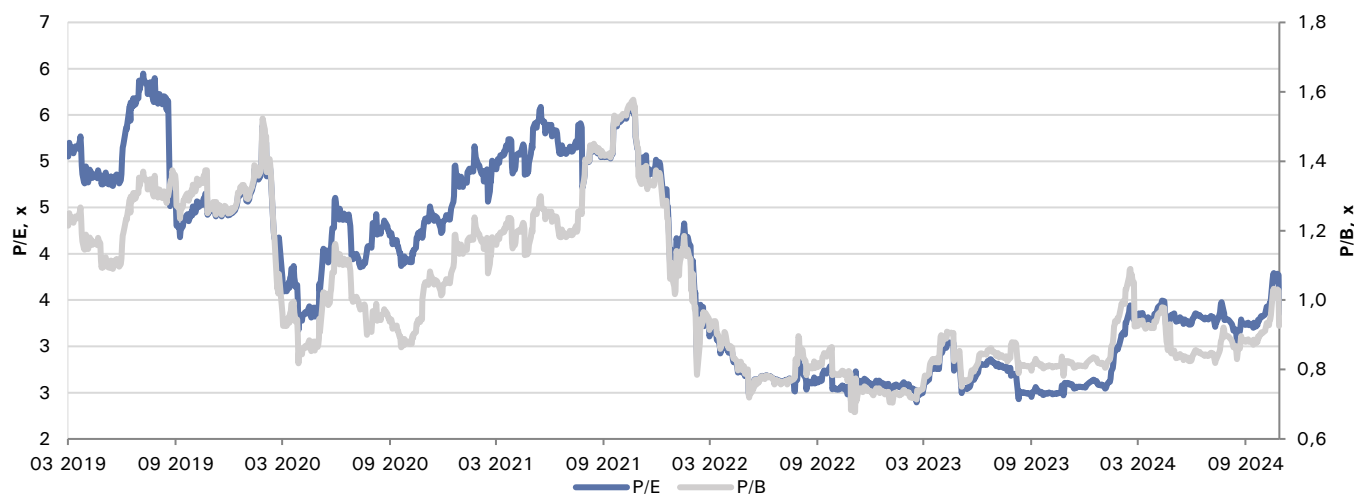
(+7) 727 311 10 64 (688) | orazbayev@ffin.kz

Справочная информация

Иллюстрация 1. Главные изменения в последней версии модели оценки

Изменения	Дата оценки		Рост, %	Комментарии
	21.08.2024	26.11.2024		
Процентные доходы, 2024, млрд тенге	2 002	2 077	+3,7%	Сохранение высоких темпов роста процентных доходов в третьем квартале
Стоимость собственного капитала, 2024, %	17,9%	17,2%	-70 б.п.	Снижение доходностей 10-летних гособлигаций и коэффициента беты
Непроцентные доходы, 2025, млрд тенге	330	390	+18%	Увеличение непроцентных доходов в третьем квартале

расчеты Freedom Broker

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

Иллюстрация 3. Ценовые мультипликаторы P/E и P/B по расчетам Freedom Broker

Иллюстрация 4. Процентное соотношение текущих оценок от Freedom Broker по акциям индекса KASE

Рекомендация	Количество	Доля в %
Buy	8	80%
Hold	1	10%
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
-