

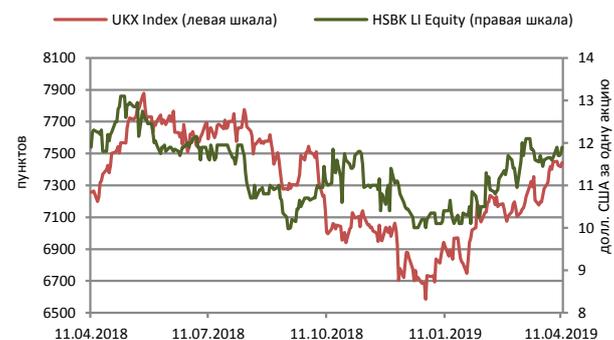
Покупать

Сектор	Банковский
Тикер KASE:	HSBK KZ
Тикер LSE	HSBK LI
Цена HSBK KZ (за 15.04.2019 г.):	(T) 113,71
Целевая цена HSBK KZ:	(T) 136,8
Цена HSBK LI (за 15.04.2019 г.):	(\$) 12,35
Целевая цена HSBK LI:	(\$) 14,4
52 – недельный интервал:	
HSBK KZ	115,0 – 92,0
HSBK LI	13,2 – 9,7
Капитализация, млрд. Т:	1 323,0
Кол-во размещенных акций, млн. шт.:	
HSBK KZ	11 754,1
HSBK LI	293,9
Website компании:	www.halykbank.kz
Источник: KASE, Bloomberg	

Ценовой график: KASE и HSBK KZ



Ценовой график: FTSE 100 и HSBK LI



Источник: Bloomberg

Финансовые показатели, млн. тенге

Наименование	2017Ф	2018Ф	2019П	2020П
Процентные доходы	506 328	682 041	592 661	624 658
Процентные расходы	-257 805	-333 772	-276 244	-280 744
Создание резервов на обесценение	-67 302	-31 995	-47 463	-51 587
Чистый процентный доход	181 221	316 274	268 955	292 327
Доходы по услугам и комиссии	87 640	113 241	124 444	133 114
Расходы по услугам и комиссии	-26 732	-39 006	-39 448	-40 299
Чистые доходы по услугам и комиссии	60 908	74 235	84 996	92 815
Прочие непроцентные доходы	106 264	143 988	155 829	182 290
Непроцентные расходы	-159 208	-208 566	-166 115	-175 694
Чистая прибыль	163 587	243 457	274 932	313 390
NIM (%)	3,04%	8,62%	7,10%	7,16%
NPL	8,39%	12,99%	15,09%	14,91%
P/E	5,80	4,10	4,10	4,10
P/BV	2,90	2,90	2,90	2,90
Кредиты/Активы	36,70%	38,86%	37,57%	39,71%

Источник: Данные Банка и прогнозы CS

АО «Народный Банк Казахстана»

Финансовые результаты Банка за 2018 г. оказались сильными...

В середине марта 2019 г. крупнейший коммерческий банк Казахстана обнародовал годовые финансовые результаты за 2018 г., согласно которым **чистая прибыль** составила 243 457 млн. тенге, что почти **в полтора раза превышает аналогичный показатель** годом ранее.

Рост чистой прибыли, преимущественно, связан с завершением продажи Altyn Bank и увеличением чистого процентного дохода на 74,5% до 316 274 млн. тенге. На фоне общей положительной динамики ссудного портфеля АО «Народный Банк Казахстана» объем процентных доходов от займов клиентов за год увеличился на 26,03% и составил 433 270 млн. тенге. Процентные расходы увеличились на 29,5% до 333 772 млн. тенге за счет повышения объема процентных расходов по средствам клиентов на 28,4% до 246 223 млн. тенге.

Чистые доходы по услугам и комиссии выросли на 21,9% до 74 235 млн. тенге, преимущественно, в результате полученных доходов по услугам и комиссии по обслуживанию платежных карточек на 32,9% до 31 010 млн. тенге, от банковских переводов-расчетные счета на 40,5% до 26 614 млн. тенге, а также от кассовых операций на 35,1% до 24 537 млн. тенге.

Прочие непроцентные доходы составили 143 988 млн. тенге, что на 35,5% выше показателя за аналогичный период 2017 г. Увеличение непроцентных доходов связано в основном с наличием чистой прибыли по финансовым активам и обязательствам, оцениваемым по справедливой стоимости через прибыль или убыток в размере 114 158 млн. тенге и роста доходов от страховой деятельности в отчетном периоде на 22,2% до 67 315 млн. тенге.

Операционные расходы увеличились на 29,7% до 137 223 млн. тенге, преимущественно, по причине роста расходов по заработной плате и премии на 51,7% до 77 563 млн. тенге, расходов на износ и амортизацию на 12,8% до 10 929 млн. тенге, а также расходов на ремонт и обслуживание на 5 796 млн. тенге. Непроцентные расходы повысились на 31,0% до 208 566 млн. тенге и **чистая прибыль** по итогам отчетного периода составила 243 457 млн. тенге, что на 48,8% выше показателя годом ранее, соответственно.

Активы / Обязательства / Капитал

Активы Банка за последние пять лет демонстрируют положительную динамику и завершили отчетный период небольшим ростом, увеличившись на 1,1% до 8 959 024 млн. тенге. Займы клиентам выросли на 7,1% до 3 481 079 млн. тенге в результате увеличения потребительских займов на 5,3%, ипотечного кредитования на 3,0% и займов корпоративного сектора на 11,8%.

По состоянию на начало марта 2019 г., банковский сектор Казахстана насчитывает 28 банка второго уровня с совокупным объемом активов в 24,6 трлн. тенге. Концентрация десяти самых крупных банков составляет 84,1% от всех активов сектора. В тройку крупнейших банков страны входят Народный банк, ДБ АО Сбербанк и ForteBank, чей совокупный объем активов на 01 марта 2019 г. составляет половину общего объема активов БВУ страны.

Обязательства Банка снизились на 0,4% и составили 7 893 378 млн. тенге, вследствие сокращения средств кредитных учреждений на 34,0% до 168 379 млн. тенге и снижения обязательств по выпущенным долговым ценным бумагам на 6,4% до 900 791 млн. тенге.

Кредитный рейтинг	
Moody's Investors Service	
Долгосрочные депозиты в иностранной валюте	Ba1
Краткосрочные депозиты в иностранной валюте	Not prime
Прогноз рейтинга	Стабильный
Standard and Poor's	
Долгосрочный кредитный рейтинг эмитента в национальной валюте	BB
Краткосрочный кредитный рейтинг эмитента в иностранной валюте	B
Прогноз рейтинга	Стабильный
Fitch Ratings	
Долгосрочный рейтинг дефолта эмитента	BB
Краткосрочный рейтинг дефолта эмитента	B
Рейтинг устойчивости	bb
Рейтинг поддержки	4
Прогноз на долгосрочный рейтинг	Позитивный
<i>Источник: Данные Банка (https://halykbank.kz)</i>	

Согласно данным НБРК, общая сумма обязательств БВУ на 01 марта 2019 г. составила 21,6 трлн. тенге, где доля Народного Банка составляет 35,3% (на 01.03.2019 г.: 18,6%).

Собственный капитал Банка повысился на 14,0%, составив 131 189 млн. тенге, за счет роста нераспределенной прибыли на 17,7% до 966 215 млн. тенге.

Согласно данным НБРК, общая сумма собственного капитала по балансу БВУ на 01 марта 2019 г. составила 1,1 трлн. тенге с долей Банка 36,0% в общей сумме капитала по балансу (на 01.03.2019 г.: 27,1%).

Ссудный портфель

Ссудный портфель Банк демонстрирует уверенный рост за последние пять лет и по итогам 2018 г. общая сумма кредитного портфеля составила 3 481 079 млн. тенге, что на 7,1% выше показателя годом ранее. Отметим, что розничные займы составили 988 831 млн. тенге и повысились за год на 4,6% за счет повышения потребительских займов на 5,3% до 715 362 млн. тенге и ипотечных займов на 3,0% до 273 469 млн. тенге. Корпоративные займы в годовом выражении повысились на 11,8% до 2 839 917 млн. тенге, преимущественно, в результате увеличения корпоративных займов связанных с услугами на 23,3% до 650 353 млн. тенге, оптовой торговлей на 8,1% до 406 567 млн. тенге, недвижимостью на 84,4% до 321 306 млн. тенге и розничной торговлей на 17,6% до 218 503 млн. тенге.

Качество ссудного портфеля по данным НБРК (по состоянию на 01.01.19 г.)

- Доля кредитов с просрочкой платежей – 11,43% (на 01.01.2018 г. – 10,02%).
- Доля кредитов с просрочкой платежей свыше 90 дней – 9,10% (на 01.01.2018 г. – 7,56%).
- Доля сформированных провизий составила 14,65% от общего объема ссудного портфеля (на 01.01.2018 г. – 10,0%).
- Средняя процентная маржа на 01.01.2019 г. составила 6,11% (на 01.01.2018 г. – 4,88%).

Согласно данным НБРК на 01 марта 2019 г. общий объем ссудного портфеля Банка составил 4,0 трлн. тенге с общей долей 30,6% (доля на 01.03.18 г. – 19,9%). Объем кредитов с просрочкой платежей Банка увеличился за год в 1,9 раза до 520 млн. тенге с долей в кредитах 13,0%, что не превышает среднюю долю кредитов с просрочкой платежей по банковскому сектору – 15,7%.

Дивидендные выплаты

Согласно дивидендной политике Совет директоров Банка при определении рекомендуемого общему собранию акционеров размера дивиденда (в расчете на одну простую акцию) учитывает размер собственного капитала Банка, а также исходит из того, что сумма денег, направляемая на дивидендные выплаты по простым акциям, будет составлять от 15 до 50% от общего размера чистого дохода за отчетный год, определяемого по аудированной консолидированной финансовой отчетности Банка. Совет директоров Банка рекомендовал годовому общему собранию акционеров (далее – ГОСА) утвердить размер дивиденда в расчете на одну простую акцию - 10,78 тенге, что на 4,47 тенге выше показателя годом ранее (2017 г.: 6,31 тенге). 18 апреля 2019 г. состоится годовое общее собрание акционеров, по итогам которого будет принято решение по распределению чистой прибыли за 2018 г.

Рекомендации

В связи с обнародованием финансовых результатов Банка за 2018 г., мы пересмотрели наши прогнозы и обновили целевую стоимость акций на ближайший год. Мы оцениваем финансовые результаты Банка за

2018 г. положительно и в настоящий момент можем отметить, что присоединение Казкоммерцбанка к Народному Банку и завершение Народным Банком сделки по продаже 60% акций в дочерней организации АО ДБ Altyn Bank группе китайских инвесторов China CITIC Bank Corporation Limited в размере 50,1% и China Shuangwei Investment Co., Ltd. в размере 9,9% свидетельствует об эффективном исполнении сделок. Мы считаем, что интеграция банков существенно укрепила позиционирование Эмитента на финансовом рынке и способствует расширению возможностей в сфере банковских технологий. Просим обратить внимание, что в прогнозной части на 2019 г. мы скорректировали объем чистой прибыли до 275 млрд. тенге в ожидании роста кредитного портфеля на 6,7% и сокращения расходов, связанных с формированием провизий на 1%.

Помимо сильных финансовых данных Банка, инвестиционная привлекательность акций может быть связана также с дивидендной политикой. Согласно информации Банка на текущей неделе (18 апреля) состоится ГОСА, по итогам которого сообщат об утверждении порядка распределения чистого дохода за 2018 г., объеме дивидендных выплат по простым акциям. Ранее Совет директоров Банка рекомендовал ГОСА утвердить размер дивиденда в расчете на одну простую акцию - 10,78 тенге, что на 4,47 тенге больше годом ранее. Таким образом, размер дивидендной доходности может составить 9,48% при текущей стоимости простых акций (113,71 тенге), что может свидетельствовать об инвестиционной привлекательности акций Банка.

Среди сдерживающих факторов отметим наши опасения в отношении общемирового замедления экономического роста и дальнейшего ослабления национальной валюты. В итоге, наша целевая цена на конец текущего года составила **136,77 тенге/акцию** и **14,42\$/ГДР**, рекомендация изменена с «**Держать**»/ «**По рынку**» на «**Покупать**».

Риски

- Снижение темпов роста ссудного портфеля и депозитов банка.
- Ухудшение качества ссудного портфеля вследствие сокращения темпов развития экономики, и как следствие, снижение платежеспособности населения.
- Замедление общемирового экономического роста, что непосредственно может повлиять на темпы роста казахстанской экономики.
- Изменение законодательной базы Республики Казахстан.
- Наличие девальвационных ожиданий по национальной валюте РК.

Контактная информация:

АО «Сентрас Секьюритиз»
Республика Казахстан, г. Алматы, 050008, ул. Манаса, 32А
Телефон: 8 (727) 259 88 77
Email: info@centras.kz
Website: www.cesec.kz

Аналитический департамент:

Директор
Меланич Маржан
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 722
Email: mmelanich@centras.kz

Аналитик
Соколова Анна
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 718
Email: asokolova@centras.kz

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением Centras Securities купить, продать или вступить в какую-либо сделку в отношении каких-либо финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников (Bloomberg, KASE), которые Centras Securities рассматривает в качестве достоверных. Однако Centras Securities, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций. Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения Centras Securities.