

Держать

Сектор	Банковский
Тикер KASE:	HSBK KZ
Тикер LSE	HSBK LI
Цена HSBK KZ (за 16.10.2018 г.):	(Т) 105,8
Целевая цена HSBK KZ:	(Т) 114,9
Цена HSBK LI (за 16.10.2018 г.):	(\$) 11,85
Целевая цена HSBK LI:	(\$) 12,49
52 – недельный интервал:	
HSBK KZ	114,99 – 76,07
HSBK LI	14,80 – 8,80
Капитализация, млрд. Т:	1 215,0
Кол-во размещенных акций, млн. шт.:	
HSBK KZ	11 754,1
HSBK LI	293,9
Website компании:	www.halykbank.kz
Источник: KASE, Bloomberg	

АО «Народный Банк Казахстана»

Пересмотр целевой цены

В конце июля 2018 г. Народный Банк (далее-Банк) и Казкоммерцбанк (далее-ККБ) подписали передаточный акт, который является юридическим оформлением факта передачи Народному банку всего имущества, всех прав и обязательств ККБ в рамках добровольной реорганизации Народного Банка и ККБ в форме присоединения ККБ к Народному Банку. Таким образом, завершился масштабный проект, который длился более полутора лет, и наступает новый этап в финансовом секторе страны.

В конце августа 2018 г. самый крупный БВУ страны опубликовал финансовые результаты за первое полугодие 2018 г., которые в целом оказались позитивными. Согласно консолидированной финансовой отчетности Банка **чистая прибыль** по итогам первого полугодия составила 85 205 млн. тенге, **увеличившись** за год на 8,0%, преимущественно, **в результате увеличения чистого процентного дохода и прочих непроцентных доходов.**

Так, по итогам первого полугодия 2018 г. **чистый процентный доход** составил 141 533 млн. тенге и увеличился за год на 60,9% в результате роста процентных доходов на 81,2% до 334 739 млн. тенге, где процентный доход от займов клиентов вырос в 1,5 раза. Процентный расходы составили 170 330 млн. тенге, что на 98,2% выше показателя за аналогичный период прошлого года, так как процентные расходы по средствам клиентов выросли на 93,5%. Расходы по кредитным убыткам повысились в 2,1 раза до 22 876 млн. тенге, преимущественно, в результате увеличения расходов на провизии Москоммерцбанка, дочерней организации ККБ в России, формирования провизий по корпоративному заемщику ККБ и дополнительного начисления провизий, в основном по проблемному займам МСБ филиальной сети ККБ.

Чистые доходы по услугам и комиссии выросли в 1,5 раза до 36 413 млн. тенге по причине растущего объема транзакционного бизнеса, в частности зафиксирован рост комиссионных доходов по обслуживанию пластиковых карточек на 196,1%, по кассовым операциям на 119,0% и по банковским переводам – расчетные счета на 36,8%. При этом расходы по услугам и комиссиям повысились в 2,9 раза до 17 973 млн. тенге в основном в результате увеличения расходов по платежным карточкам в 3,5 раза и расходам по страховым депозитам в 2,4 раза.

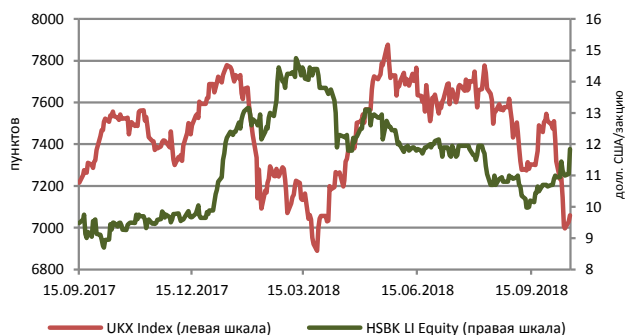
По итогам первого полугодия 2018 г. **прочие непроцентные доходы** составили 81 711 млн. тенге, что в 2,8 раз выше показателя за аналогичный период 2017 г. Увеличение непроцентных доходов связано в основном с наличием чистой прибыли по финансовым активам и обязательствам, оцениваемым по справедливой стоимости через прибыль или убыток в размере 28 763 млн. долл. США за счет положительной переоценки производных финансовых инструментов и торговых операций, ослабления курса тенге к американской валюте. Доходы от страховой деятельности в отчетном периоде выросли на 58,3%, составив 32 119 млн. тенге за счет роста страховых премий, брутто на 71,3%.

Операционные расходы (включая убыток от обесценения нефинансовых активов) увеличились на 159,5% до 99 245 млн. тенге, по причине расходов по переоценке на сумму 30 308 млн. тенге, состоящий из убытка по активам, предназначенным для продажи, в размере 21 683 млн. тенге, убытка по зданиям и сооружениям в размере 6 083 млн. тенге и убытка по инвестиционной недвижимости в размере 2 542 млн. тенге. Кроме того, повысились операционные расходы по заработной плате и премии за счет более высоких зарплат и выплат сотрудникам Банка, вовлеченным в процесс интеграции ККБ, а также в результате роста расходов на ремонт и обслуживание компьютерного оборудования и банкоматов у ККБ. В итоге непроцентные расходы Банка повысились за год на 123,1% до 127 229

Ценовой график: KASE и HSBK KZ



Ценовой график: FTSE 100 и HSBK LI



Источник: Bloomberg

Финансовые показатели, млн. тенге

Наименование	2016Ф	2017Ф	2018П	2019П
Процентные доходы	332 563	506 328	550 486	512 121
Процентные расходы	-160 549	-257 805	-279 631	-274 762
Создание резервов на обесценение	-25 308	-67 302	-54 171	-46 872
Чистый процентный доход	146 706	181 221	216 684	187 487
Доходы по услугам и комиссии	57 697	87 640	99 592	111 182
Расходы по услугам и комиссии	-11 295	-26 732	-28 885	-29 513
Чистые доходы по услугам и комиссии	46 402	60 908	70 707	81 669
Прочие непроцентные доходы	42 976	106 264	116 674	132 536
Непроцентные расходы	-93 402	-159 208	-163 382	-157 143
Чистая прибыль	120 499	163 587	192 546	195 640
NIM (%)	4,52%	3,04%	4,21%	3,31%
NPL	13,24%	8,39%	11,76%	11,76%
P/E	3,73	5,27	3,73	3,73
P/BV	2,64	2,64	2,64	2,64
Кредиты/Активы	43,37%	36,70%	40,42%	36,56%

Источник: Данные Банка и прогнозы CS

млн. тенге. Чистая прибыль Банка по итогам первого полугодия 2018 г. составила 85 205 млн. тенге, что на 8,0% больше показателя годом ранее, соответственно.

Активы / Обязательства / Капитал

Активы Банка с начала года снизились на 6,6%, составив 8 273 906 млн. тенге, в основном, за счет продажи 60%-й доли в Алтын Банке 24 апреля 2018 г., после которой последовала деконсолидация его активов и обязательств с баланса Банка. Займы клиентам понизились на 0,3% до 3 239 974 млн. тенге. Отметим, что согласно данным НБРК на 01.09.2018 г. совокупные активы Банка составили около 8 трлн. тенге, что составляет треть всех активов БВУ Казахстана.

Обязательства Банка с начала года снизились на 6,8%, составив 7 384 251 млн. тенге, вследствие сокращения средств клиентов на 0,7% за счет списания и погашения проблемной задолженности клиентами ККБ, а также в результате снижения выпущенных долговых ценных бумаг на 10,5%. 09 февраля ККБ досрочно погасил бессрочные субординированные еврооблигации, выпущенные в ноябре 2005 г., с первоначальной суммой размещения 100 млн. долл. США. Погашение было произведено за счет собственных средств ККБ. 11 мая 2018 г. ККБ погасил еврооблигации, выпущенные в мае 2011 г., с первоначальной суммой размещения 300 млн. долл. США. Погашение было произведено за счет собственных средств ККБ.

Собственный капитал Банка снизился на 4,8%, составив 889 655 млн. тенге, за счет сокращения нераспределенной прибыли на 4,7%. Кроме того, после двухлетнего перерыва Банк принял решение выплатить дивиденды по простым акциям в размере 6,31 тенге на одну акцию или 40% от годовой чистой прибыли.

Таким образом, структура выпуска акций Банка в настоящее время представлена только простыми акциями в количестве 10 994,5 млн. шт. Согласно консолидированной финансовой отчетности по состоянию на 2 кв. 2018 г. балансовая стоимость простых акций составила **80,3 тенге**.

Качество ссудного портфеля (по состоянию на 01.09.18 г.)

(Источник: www.nationalbank.kz):

- Доля кредитов с просрочкой платежей – 15,07% (на 01.09.2017 г. – 11,94%).
- Доля кредитов с просрочкой платежей свыше 90 дней – 12,07% (на 01.09.2017 г. – 9,29%).
- Доля сформированных провизий составила 20,2% от общего объема ссудного портфеля (на 01.09.2017 г. – 11,7%).
- Средняя процентная маржа на 01.09.2018 г. составила 6,76% (на 01.09.2017 г. – 4,63%).

Рекомендации

Крупнейший Банк страны обнародовал положительные финансовые итоги за первое полугодие 2018 г., впервые за два года осуществил дивидендные выплаты по простым акциям, повысил прогноз по росту годовой чистой прибыли, что с нашей стороны, было воспринято позитивным сигналом для пересмотра целевой цены акций. В настоящий момент мы оцениваем консолидацию и интеграцию Банка с ККБ успешно, синтез которого в итоге может способствовать усилению положения на финансовом рынке. При этом, мы не исключаем вероятность замедления экономического роста страны и дальнейшего ослабления национальной валюты на фоне общемирового спада. В итоге, наша целевая цена на конец текущего года составила **114,90 тенге/акцию** и **12,49\$/ГДР**, рекомендация **«Держать»/ «По рынку»**. Пересмотр рекомендаций по акциям Банка возможен при обнародовании дополнительной информации со стороны Банка.

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 мировой экономики в результате рецессии в Европе, стагнация экономики в США и Китае, что непосредственно может повлиять на темпы роста казахстанской экономики.
- Изменение законодательной базы Республики Казахстан.
- Высоки девальвационные ожидания национальной валюты.

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

Младший аналитик
Юн Анастасия
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 727
Email: ayun@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 абсолютную 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.