

Покупать

Сектор	Банковский
Тикер KASE:	HSBK KZ
Тикер LSE	HSBK LI
Цена HSBK KZ (за 18.03.2015 г.):	(T) 27,8
Целевая цена HSBK KZ:	(T) 49,3
Цена HSBK LI (за 18.03.2015 г.):	(\$) 5,8
Целевая цена HSBK LI:	(\$) 10,7
52 – недельный интервал:	
HSBK KZ	54,5 –27,8
HSBK LI	12,1 - 5,7
Капитализация, млрд. Т:	303
Кол-во размещенных акций, млн. шт.:	
HSBK KZ	11 099
HSBK LI	1 848
Кол-во выкупленных акций, млн. шт.:	
HSBK KZ	219
Website компании:	www.halykbank.kz
<i>Источник: KASE, Bloomberg</i>	

Ценовой график: HSBK KZ и Kase



Ценовой график: HSBK LI и FTSE 100



Источник: Bloomberg

Финансовые показатели, млн. тенге

Наименование	2012Ф	2013Ф	2014Ф	2015П
Процентные доходы	160 994	182 563	210 593	254 418
Процентные расходы	-69 934	-75 932	-77 458	-91 877
Создание резервов на обесценение	-15 362	-26 021	-7 387	14 532
Чистый процентный доход	75 698	80 610	125 748	177 074
Чистые доходы по услугам и комиссиям	45 091	44 267	50 079	46 928
Чистая прибыль	69 961	72 409	114 377	136 731
Дивиденд по прив. акциям, тенге	11,2	9,6	8,8	8,8
Дивиденд по простым акциям, тенге	1,1	1,7	2,6	3,1
Коэффициент дивидендных выплат, %	17,50%	25,00%	25,00%	25,00%
NIM	4,50%	4,39%	6,13%	8,06%
NPL	21,30%	20,16%	23,47%	22,99%
P/E	2,99	4,28	3,63	3,63
P/BV	4,13	3,63	3,08	3,08
Кредиты/Активы	54,78%	59,14%	58,65%	60,90%

Источник: Данные Банка и прогнозы CS

АО «Народный Банк Казахстана»

Чистая прибыль выросла на 58% за 2014 г....

17 марта 2015 г. Народный Банк опубликовал консолидированные финансовые результаты деятельности за 2014 г., по итогам которых **чистая прибыль Банка** выросла на 58%, составив 114 млрд. тенге, что превысило наши прогнозы на 5,6%. Рост чистой прибыли обусловлен значительным сокращением резервов на обесценение на 72% и ростом процентных доходов и доходов по услугам и комиссии на 15,3% и 14,1%, соответственно.

Так, по итогам 2014 г. **чистые процентные доходы** Банка до отчислений составили 133 135 млн. тенге, увеличившись на 24,9% в результате значительного роста процентных доходов на 15,3%. Увеличение процентного дохода обусловлено ростом средних остатков по займам клиентов, нетто на 11% и средней процентной ставки по кредитам с 11,7% (в 2013 г.) до 12,1% в отчетном периоде.

При этом, **процентные расходы** Банка выросли всего на 2%, составив 77 458 млн. тенге за счет увеличения средних остатков по срочным депозитам в валюте. Отметим, что рост процентных расходов в 2014 г. был частично нивелирован снижением средних остатков по депозитам в тенге, средних остатков по выпущенным долговым ценным бумагам и средних ставок по облигациям с 8,1% (в 2013 г.) до 7,5%. Отметим, что выпущенные долговые ценные бумаги за год выросли на 64,1% в результате размещения Банком в ноябре 2014 г. облигаций на сумму 100 млрд. тенге со ставкой купона 7,5% и переоценки еврооблигаций, деноминированных в долл. США.

В 2014 г. Банк значительно сократил **отчисления в резервы на обесценение** на 71,6% до уровня 7 387 млн. тенге. Сокращение резервов произошло вследствие погашения просроченной задолженности некоторыми корпоративными клиентами в первых трех кварталах. Согласно сообщению Банка в 2 и 3 кв. 2014 г. Банк произвел списание полностью обеспеченных провизиями просроченных займов на сумму 57,8 млрд. тенге и 14,3 млрд. тенге, соответственно, сохранив за собой юридическое право требования к заемщикам.

Доходы по услугам и комиссиям за год выросли на 14,1%, составив 58 638 млн. тенге за счет, преимущественно, растущего объема транзакционного банкинга. Доходы от пенсионного фонда и управления активами в 2014 г. увеличились на 24,4% по сравнению с показателем 2013 г. за счет переоценки пенсионных активов, деноминированных в иностранной валюте. Напомним, что Банк 26 марта 2014 г. завершил передачу пенсионного фонда под управление АО «ЕНПФ» и начиная со 2 кв. 2014 г. не зарабатывает комиссии от управления пенсионными активами. **Расходы по услугам и комиссиям** Банка также продемонстрировали рост на 20%, составив 8 559 млн. тенге.

Прочие непроцентные доходы по итогам 2014 г. составили 40 742 млн. тенге, увеличившись на 25% по сравнению с показателем аналогичного периода. Рост непроцентных доходов обусловлен значительным увеличением дохода по финансовым активам и обязательствам, оцениваемым по справедливой стоимости через прибыль или убыток в 30 раз, прочих доходов в 3 раза в результате растущего объема бизнеса в одной из дочерних организаций и доходов от страховой деятельности на 6,5%. Отметим, что прибыль по операциям с иностранной валютой сократилась на 23,5%, составив 7 086 млн. тенге. Однако снижение прибыли частично было нивелировано ростом чистой прибыли по операциям с производными инструментами в 4 кв. за счет увеличения операций своп с иностранной валютой, заключенных с НБ РК.

Доходы от страховой деятельности (за минусом перестрахования) по итогам 2014 г. выросли на 6,5% по сравнению с показателем аналогичного периода в результате запуска нового продукта по страхованию жизни в первой половине года и роста объемов страховых премий по договорам пенсионного аннуитета во второй половине года после снятия временных

Контакты:

Ибраева Маржан,
Тел. 8 (727) 259 88 77 вн. 722
Email: mibrayeva@centras.kz

ограничений регулятора на данный вид страхования. **Страховые расходы** выросли на 16% по итогам года в результате роста комиссионного вознаграждения агентам в страховании жизни и запуска нового продукта.

Операционные расходы Банка в 2014 г. выросли на 13,8% по сравнению с показателем 2013 г., составив 62 410 млн. тенге. Увеличение операционных расходов объясняется ростом заработной платы сотрудников Банка, начиная с 1 июля 2014 г. и инициативных бонусов, выплаченных сотрудникам Банка в 4 кв. 2014 г. При этом, рост затрат частично был сдержан снижением расходов на износ и амортизацию на 12,6% ввиду увеличения срока амортизации по отдельным классам основных средств. В итоге **общие непроцентные расходы Банка** за год выросли на 8,9% по сравнению с показателем 2013 г., составив 74 671 млн. тенге, в результате роста операционных расходов на 13,8% и страховых выплат на 16,2%. Таким образом, **чистая прибыль Банка** за год выросла на 58% за счет улучшения качества кредитного портфеля. Согласно заявлению Председателя правления Банка У. Шаяхметовой **чистая прибыль** в 2015 г. может сократиться на 12,6% и составить около 100 млрд. тенге в связи с предстоящим погашением двух крупных займов. При этом, руководство Банка отметило, что планируется выплата дивидендов по итогам 2014 г., скорее всего, не менее 25% от чистой прибыли. Однако размер и сроки будут установлены на заседании совета директоров Банка по результатам года. По нашим предварительным расчетам при коэффициенте дивидендных выплат 25%, размер дивиденда на одну простую акцию может составить около 2,6 тенге (в прошлом году 1,7 тенге) и дивидендная доходность может быть на уровне 8-9%.

Активы/Пассивы

Активы Банка за год выросли на 12,1% за счет увеличения денежных средств и их эквивалентов на 11,2%, основных средств на 25,1%, инвестиционных ценных бумаг, имеющихся в наличии для продажи, на 10,2% и ссудного портфеля на 11,2%.

Обязательства Банка выросли на 10,4% по итогам года, составив 2 335 млрд. тенге в результате увеличения средств клиентов на 4,6%, стоимости выпущенных долговых ценных бумаг на 64,1% и страховых обязательств на 30,6%. Согласно пресс-релизу Банка в 2014 г. срочные депозиты юридических лиц сократились на 31,6%, тогда как текущие счета юридических лиц выросли на 32,6% в основном в результате частичного перевода средств корпоративными клиентами Банка из тенге в валюту на фоне нестабильности финансовых рынков. При этом, срочные депозиты и текущие счета физических лиц выросли на 18,6% и 4,6% соответственно. Средства кредитных организаций остались на прежнем уровне по сравнению с 2013 г., составив 107 192 млн. тенге. Отметим, что в 3 кв. 2014 г. Банк получил заем от АО «Национальный Управляющий Холдинг «КазАгро» в размере 51,5 млрд. тенге для улучшения качества займов, предоставленных компаниям, оперирующим в сельскохозяйственном секторе, а также заем от АО «Фонд развития предпринимательства «Даму» в размере 20 млрд. тенге для поддержки малого и среднего бизнеса. Однако, рост был нивелирован снижением объема сделок РЕПО с Казахстанской фондовой биржей и частичным изъятием средств некоторыми финансовыми институтами.

Собственный капитал Банка за год вырос на 21,2%, составив 475 млрд. тенге за счет роста нераспределенной прибыли на 26,4%.

Качество ссудного портфеля

Займы клиентам на брутто основе выросли на 7,1% и на нетто основе на 11,2% в результате увеличения займов корпоративным клиентам на 3,6% и розничных займов на 23,1%. При этом, наблюдается снижение предоставленных займов клиентам МСБ на 1,9%.

Доля просроченных кредитов более 90 дней в ссудном портфеле снизилась с 14,1% (2013 г.) до 12,9% в отчетном периоде. Улучшение

качества ссудного портфеля наблюдается в результате погашения просроченной задолженности в июле – декабре 2014 г. юридическими лицами, рефинансирования нескольких просроченных займов по государственной программе субсидирования сельскохозяйственного сектора и сектора МСБ.

Коэффициенты

Регуляторные коэффициенты достаточности капитала первого уровня k1-1 и k1-2 и коэффициент достаточности капитала k2 составили 12%, 15% и 21%, соответственно, по сравнению с показателями 2013 г. – 9,5%, 11,2% и 18,2%, соответственно. Коэффициент достаточности капитала первого уровня и коэффициент достаточности капитала, рассчитанные в соответствии с нормативами Базеля, составили 20,4% и 21,1% против показателей 2013 г. – 17,2% и 18,5%, соответственно.

В итоге финансовые данные за 2014 г. Банка вышли крайне позитивными в результате увеличения процентных и комиссионных доходов и сокращения резервов на обесценения за счет погашения просроченной задолженности некоторыми корпоративными клиентами. В результате чистая прибыль Банка за год выросла на 58%, превысив наши ожидания на 5,6%. Отметим, что данный фактор может способствовать увеличению выплачиваемых дивидендов и на фоне значительной перепроданности акций дивидендная доходность находится на инвестиционно-привлекательном уровне. Однако отметим, что с начала года акции Банка демонстрируют нисходящую динамику, вероятно, на фоне давления негативной внешней рыночной конъюнктуры. Так, вследствие значительного падения мировых цен на нефть и ослабления российского рубля на казахстанской фондовой бирже возросли девальвационные ожидания, что может негативно отразиться на банковском секторе в виде ухудшения качества ссудного портфеля и замедления операционной деятельности.

Несмотря на существующие макроэкономические риски мы считаем, что акции Банка в долгосрочной перспективе имеют потенциал роста и сохраняем свою рекомендацию «Покупать». Целевая цена составляет **49 тенге за одну простую акцию и 10,7 долл. США за ГДР.**

Качество ссудного портфеля (по состоянию на 01.01.15 г.) (Источник: www.nationalbank.kz):

- Доля кредитов с просрочкой платежей – 15,3% (3 кв. 2014 г. – 16,13%).
- Доля кредитов с просрочкой платежей свыше 90 дней – 11,9% (3 кв. 2014 г. – 13,24%).
- Доля сформированных провизий составила 15,6% от общего объема ссудного портфеля (3 кв. 2014 г. – 16,2%).
- Маржа чистого процентного дохода за 2014 г. составила 6,13%.

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.
- Неопределенность в отношении стратегии управления пенсионным активом.

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:

Заместитель Директора
Ибраева Маржан
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 722
Email: mibrayeva@centras.kz

Младший аналитик
Ибраимова Алтынай
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 727
Email: aibraimova@centras.kz

Младший 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.