

## Покупать

Сектор	Банковский
Тикер KASE:	HSBK KZ
Тикер LSE	HSBK LI
Цена HSBK KZ (за 17.11.2015 г.):	(Т) 45,0
Целевая цена HSBK KZ:	(Т) 49,3
Цена HSBK LI (за 17.11.2015 г.):	(\$) 6,0
Целевая цена HSBK LI:	(\$) 6,67
<b>52 – недельный интервал:</b>	
HSBK KZ	45,5 –27,8
HSBK LI	9,6 – 5,6
Капитализация, млрд. Т:	491,0
Кол-во размещенных акций, млн. шт.:	
HSBK KZ	10 911,1
HSBK LI	272,8
Website компании:	<a href="http://www.halykbank.kz">www.halykbank.kz</a>
Источник: KASE, Bloomberg	

### Ценовой график: HSBK KZ и Kase



### Ценовой график: HSBK LI и FTSE 100



Источник: Bloomberg

### Финансовые показатели, млн. тенге

Наименование	2013Ф	2014Ф	2015П	2016П
Процентные доходы	182 563	210 593	254 418	221 406
Процентные расходы	-75 932	-77 458	-91 877	-119 753
Создание резервов на обесценение	-26 021	-7 387	14 532	-42 707
Чистый процентный доход	80 610	125 748	177 074	58 947
Чистые доходы по услугам и комиссии	44 267	50 079	46 928	65 287
Чистая прибыль	72 409	114 377	136 731	68 067
Дивиденд по прив. акциям	9,6	8,8	8,8	8,8
Дивиденд по простым акциям	1,7	2,6	3,1	1,6
Коэффициент дивидендных выплат, %	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
NIM	4,39%	6,13%	8,06%	2,66%
NPL	20,16%	23,47%	22,99%	25,00%
P/E	4,28	3,63	3,63	4,28
P/BV	3,63	3,08	3,08	3,63
Кредиты/Активы	59,14%	58,65%	60,90%	57,08%

Источник: Данные Банка и прогнозы CS

## АО «Народный Банк Казахстана»

### «Сюрпризы» тенге удалось нивелировать...

17 ноября, 2015 г. АО «Народный Банк Казахстана» (далее Банк) опубликовал консолидированные финансовые результаты деятельности за 9 месяцев (мес.), закончившихся 30 сентября 2015 г., согласно которым чистая прибыль Банка незначительно сократилась на 0,024% и составила 91 975 млн. тенге. В целом, результаты Банка вышли нейтральные и оправдали наши ожидания.

В частности, за 9 мес. текущего года **процентные доходы** Банка составили 181 588 млн. тенге, что выше, чем в аналогичном периоде 2014 г. на 16,1%. Увеличение процентных доходов связано, в основном, с ростом процентов по финансовым активам, учтенным по амортизированной стоимости, а именно **процентов по займам клиентам** на 19,8% до 164 988 млн. тенге.

**Процентные расходы** Банка показали рост на 14,4% по сравнению с аналогичным периодом 2014 г. и составили 67 252 млн. тенге. Процентные расходы Банка увеличились вследствие существенного роста **процентов по выпущенным долговым ценным бумагам** на 92,3% до 23 484 млн. тенге, тогда как проценты по средствам клиентов, напротив, сократились на 10,6% до 40 252 млн. тенге по сравнению с 9 мес. прошлого года.

Так, чистый процентный доход до создания резервов на обесценение за отчетный период составил 114 336 млн. тенге, что превышает аналогичный показатель предыдущего года на 17,0%. В отчетном периоде Банк существенно увеличил резервы на обесценение с 413 млн. тенге до 8 541 млн. тенге. В течение 9 мес. текущего года Банк списал кредиты в размере 23 308 млн. тенге полностью и 72 275 млн. тенге частично, в основном, в связи с изменениями в налоговом кодексе РК с 1 января 2014 г., которые позволяют проводить списание без прекращения права требования по займу для налоговых целей, которое не является объектом налогообложения.

В итоге, **чистый процентный доход** Банка за 9 мес. 2015 г. составил 105 795 млн. тенге, увеличившись на 8,8% показателя за аналогичный период прошлого года.

**Доходы Банка по услугам и комиссии** за 9 мес. текущего года снизились на 15,3% до 38 872 млн. тенге в связи с отсутствием за отчетный период доходов по услугам и комиссии от Пенсионного фонда и управления активами вследствие прекращения банком деятельности по управлению пенсионными активами по причине передачи Банком 26 марта 2014 г. всех пенсионных активов АО «Единый Накопительный Пенсионный Фонд».

Тем временем, **расходы по услугам и комиссии** за отчетный период составили 7 696 млн. тенге, увеличившись на 24,8%.

В результате чистые доходы по услугам и комиссии сократились на 21,5% и составили 31 176 млн. тенге.

За отчетный период Банк существенно увеличил **прибыль по финансовым активам и обязательствам, оцениваемым по справедливой стоимости через прибыль или убыток**, в основном, за счет роста чистой нерезализованной прибыли по торговым операциям и по операциям с производными инструментами.

Хороший прирост показали и **доходы от страховой деятельности**, которые составили 17 945 млн. тенге, увеличившись на 26,7%.

**Прочие доходы** также выросли на 81,1%. В итоге, прочие непроцентные доходы Банка составили 130 133 млн. тенге по сравнению с 20 003 млн. тенге за 9 мес. 2014 г.

Как известно, 20 августа в Казахстане был отменен валютный коридор и объявлен переход к новой денежно-кредитной политике, основанной на свободно плавающем курсе тенге, вследствие чего средневзвешенный курс тенге к доллару США на утренней основной торговой сессии на КФБ 20 августа сложился на уровне 255,26 тенге за доллар США против 188,38 тенге на 19 августа. В результате дальнейшего ослабления тенге в отчетном периоде Банк получил **убыток по операциям с иностранной валютой** в размере 87 466 млн. тенге по сравнению с прибылью в размере 6 160 млн. тенге в аналогичном периоде прошлого года.

Кроме того, Банк увеличил **операционные расходы** на 12,7% до 48 764 млн. тенге, что было связано, в основном, с увеличением заработной платы и прочих выплат сотрудникам на 14,6%.

Так, за отчетный период **непроцентные расходы** Банка составили 153 005 млн. тенге, значительно увеличившись показателя аналогичного периода 2014 г. (44 026 млн. тенге).

Таким образом, **прибыль до налогообложения** Банка за 9 мес. 2015 г. незначительно увеличилась на 1%, составив 114 099 млн. тенге. При этом **расходы по налогу на прибыль** увеличились на 5,4% до 22 124 млн. тенге по сравнению с 9 мес. прошлого года, вследствие того, что расходы по отложенному налогу, связанные с возникновением и списанием временных разниц, в отчетном периоде значительно выросли. В результате Банк получил чистую прибыль в размере 91 975 млн. тенге, что незначительно ниже результата 9 мес. 2014 г. (-0,02%), в целом, закрыв отчетный период на уровне наших прогнозов.

#### **Активы / Обязательства / Капитал**

**Активы** Банка с начала года выросли на 35% и по состоянию на конец сентября 2015 г. составили 3 792 718 млн. тенге, в основном, за счет увеличения денежных средств и их эквивалентов - на 88,8% и займов клиентам - на 19,4%. Рост активов частично сдерживался снижением инвестиционных ценных бумаг, имеющихся в наличии для продажи на 20,4%.

**Обязательства** Банка увеличились на 40,8%, составив по состоянию на конец сентября 2015 г. 3 286 570 млн. тенге вследствие роста средств клиентов на 34,7% и объема выпущенных долговых ценных бумаг - на 69,8%.

**Собственный капитал** Банка увеличился на 6,5%, составив 506 148 млн. тенге за счет роста нераспределенной прибыли на 13,3%.

#### **Качество ссудного портфеля (по состоянию на 01.10.15 г.)**

(Источник: [www.nationalbank.kz](http://www.nationalbank.kz)):

- Доля кредитов с просрочкой платежей - 14,61% (3 кв. 2015 г. - 16,13%).
- Доля кредитов с просрочкой платежей свыше 90 дней - 11,61% (3 кв. 2015 г. - 13,24%).
- Доля сформированных провизий составила 13,8% от общего объема ссудного портфеля (3 кв. 2015 г. - 16,2%).
- Средняя процентная маржа за 3 кв. 2015 г. составила 6,19%.

#### **Рекомендации**

Несмотря на высокую волатильность свободно плавающего курса тенге в течение третьего квартала, результаты Банка не показали значительного ухудшения. В целом, итоги 9 мес. текущего года оказались нейтральными, в основном, благодаря значительному росту прочих непроцентных доходов, который нивелировал признание Банком убытка по операциям с иностранной валютой.

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 6,67 долл. США за ГДР**. Кроме того, отметим, что по заявлению Председателя Банка У. Шаяхметовой по итогам 2015 г. Банк планирует получить более 100 млрд. тенге чистой прибыли.

#### **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](mailto:info@centras.kz)  
Website: [www.cesec.kz](http://www.cesec.kz)

#### **Аналитический департамент:**

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

Аналитик  
Ибраимова Алтынай  
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 727  
Email: [aibraimova@centras.kz](mailto:aibraimova@centras.kz)

Младший аналитик  
Соколова Анна  
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 718  
Email: [asokolova@centras.kz](mailto: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 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.