

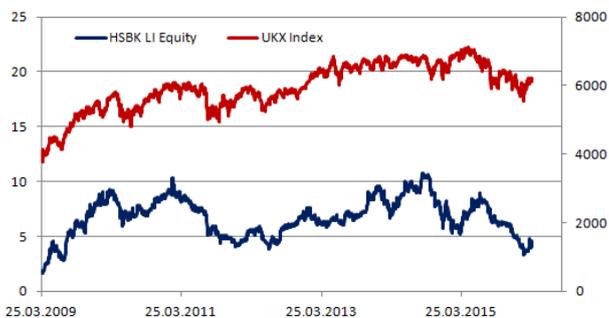
Покупать

Сектор	Банковский
Тикер KASE:	HSBK KZ
Тикер LSE	HSBK LI
Цена HSBK KZ (за 24.03.2016 г.):	(T) 37,8
Целевая цена HSBK KZ:	(T) 40
Цена HSBK LI (за 24.03.2016 г.):	(\$) 4,55
Целевая цена HSBK LI:	(\$) 5,21
52 – недельный интервал:	
HSBK KZ	45,39 – 30,4
HSBK LI	9,01 – 3,35
Капитализация, млрд. T:	412 438,3
Кол-во размещенных акций, млн. шт.:	
HSBK KZ	10 911,1
HSBK LI	272,8
Website компании:	www.halykbank.kz
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	2015Ф	2016П
Процентные доходы	182 563	210 593	254 856	221 406
Процентные расходы	-75 932	-77 458	-104 552	-119 753
Создание резервов на обесценение	-26 021	-7 387	-12 117	-42 707
Чистый процентный доход	80 610	125 748	138 187	58 947
Чистые доходы по услугам и комиссии	44 267	50 079	42 471	65 287
Чистая прибыль	72 409	114 377	120 312	68 067
Дивиденд по прив. акциям	9,6	8,8	8,8	8,8
Дивиденд по простым акциям	1,7	2,6	2,8	1,6
Коэффициент дивидендных выплат, %	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
NIM	4,39%	6,13%	5,8%	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%	40,78%	57,08%

Источник: Данные Банка и прогнозы CS

АО «Народный Банк Казахстана»

Пересмотр целевой цены

14 марта 2016 г. АО «Народный Банк Казахстана» (далее Банк) опубликовал консолидированные финансовые результаты деятельности за 2015 г., согласно которым чистая прибыль Банка увеличилась на 5,2% и составила 120 312 млн. тенге.

В целом, результаты Банка вышли достаточно сильные и оправдали наши ожидания.

В частности, за 2015 г. **процентные доходы** Банка составили 254 856 млн. тенге, что выше, чем в аналогичном периоде 2014 г. на 21%. Увеличение процентных доходов связано, в основном, с ростом **процентов по займам клиентам** на 23,3% до 228 775 млн. тенге.

Процентные расходы Банка показали рост на 35% по сравнению с показателем 2014 г. и составили 104 552 млн. тенге.

Так, чистый процентный доход до создания резервов на обесценение за отчетный период составил 150 304 млн. тенге, что превышает аналогичный показатель 2014 года на 12,9%. В отчетном периоде Банк увеличил резервы на обесценение с 7 387 млн. тенге до 12 117 млн. тенге.

В итоге, **чистый процентный доход** Банка за 2015 г. составил 138 187 млн. тенге, увеличившись на 9,9% показателя за 2014 г.

Доходы Банка по услугам и комиссии за прошлый год снизились на 9,1% до 53 308 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 10 837 млн. тенге, увеличившись на 26,6%.

В результате, чистые доходы по услугам и комиссии сократились на 15,2% и составили 42 471 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 в 118,6 раз, а также чистой реализованной прибыли по операциям с производными инструментами в 6,1 раз. Нерезализованная прибыль по операциям с производными инструментами возникла в основном по свопам с НБРК, справедливая стоимость которых значительно увеличилась в связи с обесценением тенге по отношению к доллару.

Хороший прирост показали и **доходы от страховой деятельности**, которые составили 25 574 млн. тенге, увеличившись на 23,7%.

Прочие доходы также выросли на 68,4%. 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 2015 г. Банк зафиксировал **убыток по операциям с иностранной валютой** в размере 161 022 млн. тенге по сравнению с прибылью в размере 7 086 млн. тенге в аналогичном периоде

прошлого года.

В итоге, прочие непроцентные доходы Банка составили 65 661 млн. тенге по сравнению с 40 742 млн. тенге за 2014 г.

За отчетный период Банк увеличил **операционные расходы** на 13,5% до 70 805 млн. тенге, что было связано, в основном, с увеличением заработной платы и прочих выплат сотрудникам на 14,3%.

Так, за отчетный период **непроцентные расходы** Банка составили 93 957 млн. тенге, увеличившись на 25,8% показателя аналогичного периода 2014 г. (74 671 млн. тенге).

Таким образом, **прибыль до налогообложения** Банка за 2015 г. незначительно увеличилась на 7,4%, составив 152 362 млн. тенге.

Расходы по налогу на прибыль увеличились на 16,5% до 32 050 млн. тенге по сравнению с 2014 г.

В результате Банк получил чистую прибыль в размере 120 312 млн. тенге, что выше результата 2014 г. на 5,2%, в целом, закрыв отчетный период на уровне наших прогнозов.

Активы / Обязательства / Капитал

Активы Банка за год выросли на 58,6% и по состоянию на конец декабря 2015 г. составили 4 454 938 млн. тенге, в основном, за счет увеличения займов клиентам на 32% и денежных средств и их эквивалентов в 2,6 раза.

Обязательства Банка увеличились на 1,7%, составив по состоянию на конец 2015 г. 3 925 010 млн. тенге вследствие роста средств клиентов на 64,7% и объема выпущенных долговых ценных бумаг – на 92,1%.

Собственный капитал Банка увеличился на 11,5%, составив 529 928 млн. тенге за счет роста нераспределенной прибыли на 19,1%.

Качество ссудного портфеля (по состоянию на 01.01.16 г.)

(Источник: www.nationalbank.kz):

- Доля кредитов с просрочкой платежей – 14,24% (3 кв. 2015 г. – 16,13%).
- Доля кредитов с просрочкой платежей свыше 90 дней – 9,16% (3 кв. 2015 г. – 13,24%).
- Доля сформированных провизий составила 12,9% от общего объема ссудного портфеля (3 кв. 2015 г. – 16,2%).
- Средняя процентная маржа за 4 кв. 2015 г. составила 5,23%.

Рекомендации

Несмотря на высокую волатильность свободно плавающего курса тенге в течение второго полугодия прошлого года, результаты Банка показали улучшение. В целом, итоги прошлого года оказались на уровне наших ожиданий, благодаря значительному росту чистой нереализованной прибыли по производным инструментам и торговым операциям в 118,6 раз. Мы считаем, что акции Банка в долгосрочной перспективе имеют потенциал роста и сохраняем свою рекомендацию «Покупать». Однако, в модели нами снижен коэффициент дивидендных выплат до минимально допустимых 15% на вероятности, что Банк может не выплачивать или снизить размер дивиденда в связи с ожидаемым ухудшением состояния финансового сектора. Кроме того, сегодня, 25 марта, Банк сообщил о том, что Совет директоров предложил общему годовому собранию акционеров не выплачивать дивиденды по простым акциям.

В итоге, с учетом финансовых результатов 2015 г. нами была пересмотрена целевая цена, которая снизилась с 49 до **40 тенге за одну простую акцию и 5,21 долл. США за ГДР.**

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:

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

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 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.