

Покупать

Сектор	Банковский
Тикер KASE:	HSBK KZ
Тикер LSE	HSBK LI
Цена HSBK KZ (за 27.08.2014 г.):	(T) 52,5
Целевая цена HSBK KZ:	(T) 56,4
Цена HSBK LI (за 27.08.2014 г.):	(\$) 11,3
Целевая цена HSBK LI:	(\$) 12,4
52 – недельный интервал:	
HSBK KZ	52,5 –27,5
HSBK LI	11,5 - 7,3
Капитализация, млрд. T:	573
Кол-во размещенных акций, млн. шт.:	
HSBK KZ	11 128
HSBK LI	272
Кол-во выкупленных акций, шт.:	
HSBK KZ	2 173
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	2012Ф	2013Ф	2014П	2015П
Процентные доходы	160 994	182 563	241 391	256 147
Процентные расходы	-69 934	-75 932	-88 856	-93 492
Создание резервов на обесценение	-15 362	-26 021	134 937	143 508
Чистый процентный доход	75 698	80 610	-63 474	-34 037
Чистые доходы по услугам и комиссии	45 091	44 267	142 127	140 531
Чистая прибыль	69 961	72 409	50 146	60 305
Дивиденд по прив. акциям, тенге	11,2	9,6	-7 020	-7 438
Дивиденд по простым акциям, тенге	1,1	1,7	43 127	52 867
Коэффициент дивидендных выплат, %	17,50%	25,00%	36 537	41 983
NIM	4,50%	4,39%	-86 336	-93 588
NPL	21,30%	20,16%	108 364	113 434
P/E	2,99	4,28	8,8	8,8
P/BV	4,13	3,63	2,5	2,6
Кредиты/Активы	54,78%	59,14%	25,00%	25,00%

Источник: Данные Банка и прогнозы CS

АО «Народный Банк Казахстана»

Сильные финансовые показатели....

25 августа 2014 г. Банк опубликовал финансовую отчетность за 1 полугодие 2014 г., по итогам которой консолидированная **чистая прибыль** Банка достигла рекордного показателя для банковской сферы РК, составив 64 036 млн. тенге, увеличившись на 87,4% показателя за аналогичный период прошлого года в результате, преимущественно, сокращения отчислений в резервы на обесценение на 79,2%.

Чистые процентные доходы до отчисления в резервы на обесценение по итогам полугодия выросли на 32%, составив 64 806 млн. тенге за счет значительного роста доходов на 18,5%. Увеличение процентных доходов обусловлено ростом средних остатков по займам клиентам на 14,2% и средней процентной ставки с 11,6% до 12%.

При этом наблюдается рост процентных расходов на 1,2% по сравнению с показателем аналогичного периода 2013 г. за счет увеличения средних остатков по срочным депозитам юридических и физических лиц в иностранной валюте. При этом, рост процентных расходов был частично сдержан снижением средних остатков по выпущенным долговым ценным бумагам на 27,3% и процентных ставок по ним с 8,1% до 7,6% годовых.

Объем сформированных резервов сократился на 79,2% по сравнению с показателем аналогичного периода 2013 г., составив 1 360 млн. тенге в результате погашения просроченной задолженности некоторыми корпоративными клиентами и списания полностью обеспеченных провизиями просроченных займов на сумму 57,8 млрд. тенге. При этом Банк сохранил за собой право требования к заемщикам по данным займам. В итоге чистый процентный доход после вычета резервов на обесценение вырос на 49,1%, составив 63446 млн. тенге.

Чистый комиссионный доход по итогам отчетного периода вырос на 58,9% по сравнению с показателем аналогичного периода 2013 г. за счет значительного роста доходов от транзакционного банкинга. Отметим, что 26 марта 2014 г. АО «Накопительный пенсионный фонд Народного Банка» завершил передачу активов под управлением в АО «Единый пенсионный фонд».

Прочие непроцентные доходы без учета доходов от страховой деятельности по итогам первого полугодия выросли на 73,7%, составив 8 026 млн. тенге в результате роста чистой прибыли по операциям с иностранной валютой на 123% по сравнению с показателем аналогичного периода 2013 г. **Доходы от страховой деятельности** за отчетный период сократились на 38,9%, составив 7 831 млн. тенге в результате снижения объемов пенсионного аннуитета и увеличения страховых премий, переданных на перестрахование. Низкие объемы пенсионного аннуитета обусловлены введением временных ограничений регулятора в период с июня 2013 г. по май 2014 г.

Непроцентные расходы за год по состоянию на 1 июля 2014 г. сократились на 18,6%, составив 30 383 млн. тенге за счет снижения понесенных страховых выплат на 39,2% в результате уменьшения страховых резервов на 71,5% вследствие временных ограничений регулятора на пенсионные аннуитеты и восстановления резервов до 4 072 млн. тенге.

Активы/Пассивы

Активы Банка за год по состоянию на 1 июля 2014 г. выросли на 12,1%, составив 2 811 млрд. тенге в результате увеличения денежных средств на 43,4%, инвестиционных ценных бумаг, имеющих в наличии для продажи на 5,1% и ссудного портфеля на 2,9%. При этом, стоит отметить, что за последние три месяца наблюдается, напротив, сокращение денежных средств на 16% вследствие, вероятно, выплаты дивидендов и рост ссудного портфеля всего на 0,05% в результате, скорее всего, списания просроченной задолженности в секторе МСБ.

Контакты:

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

Обязательства Банка за отчетный период выросли на 12,2%, составив 2 373 млрд. тенге за счет роста средств клиентов на 15,5% и стоимости выпущенных облигаций на 16,8%. Увеличение стоимости выпущенных облигаций обусловлено переоценкой еврооблигаций, деноминированных в долларах США. Напомним, что выпущенные долговые ценные бумаги Банка представлены в основном двумя выпусками непогашенных еврооблигаций на сумму 700 млн. долл. США и 500 млн. долл. США с единовременным погашением в мае 2017 г. и январе 2021 г., соответственно, при ставке купона 7,25% по каждому выпуску.

Капитал Банка по итогам первого полугодия составил 437 773 млн. тенге, увеличившись на 11,6% аналогичного показателя 2013 г. за счет роста нераспределенной прибыли на 14,5%.

Качество ссудного портфеля

Займы клиентам на брутто основе выросли на 0,8% и на 2,9% на нетто основе по сравнению с показателем 1 полугодия 2013 г. Увеличение ссудного портфеля обусловлено ростом займов, выданных розничным клиентам на 5,8%, тогда как кредиты, выданные корпоративному сектору, показали снижение ввиду списания Банком просроченных кредитов.

На конец первого полугодия доля **просроченных кредитов свыше 30 дней и 90 дней** снизилась с 19,9% и 17,5% до 16,4% и 15,4%, соответственно. Снижение просроченных кредитов произошло в результате списания просроченной задолженности по корпоративным займам и займам МСБ после внесения изменений в налоговое законодательство в апреле 2014 г. и погашения просроченной задолженности весной текущего года.

Коэффициенты

Регуляторные коэффициенты достаточности капитала первого уровня k1-1 и k1-2 и коэффициент достаточности капитала k2 составили 12%, 14,9% и 18,9%, 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 18,14% и 19,8% против показателей 2013 г. – 17,2% и 18,5%, соответственно.

Прогнозные показатели деятельности на 2014 г.

Руководство Банка по итогам первого полугодия повысило прогноз по чистой прибыли на конец 2014 г. с 90 млрд. тенге до 100 млрд. тенге, что выше на 38,1% полученной чистой прибыли по итогам 2013 г. – 72,4 млрд. тенге. Расходы на провизии были снижены с 1% до 0,5%. Чистая маржа ожидается в районе 5% и возврат на средний капитал – выше 20%.

Финансовые итоги Банка за первое полугодие вышли крайне позитивными в результате увеличения как процентных, так и комиссионных доходов, а также значительного сокращения объема резервов на обесценение вследствие списания просроченных кредитов, что может свидетельствовать об улучшении качества кредитного портфеля Банка. Кроме того, мы считаем, что стратегия по объединению и консолидации активов с HSBC Казахстан позволит улучшить финансовое положение Банка, что положительно отразится на стоимости акций.

В связи с публикацией финансовых данных за первое полугодие мы пересмотрели модель с учетом снижения резервов. В итоге, наша целевая цена составляет **56 тенге за одну простую акцию и 12 долл. США за ГДР.**

Качество ссудного портфеля (по состоянию на 01.07.14 г.) (Источник: www.nationalbank.kz):

- Доля кредитов с просрочкой платежей – 16,96% (1 кв. 2014 г. – 19,93%).
- Доля кредитов с просрочкой платежей свыше 90 дней – 13,94% (1 кв. 2014 г. – 16,1%).
- Доля сформированных провизий составила 16,5% от общего объема ссудного портфеля (1 кв. 2014 г. – 12,29%).
- Маржа чистого процентного дохода за 2 кв. 2014 г. составила 1,64%.

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
Мухтар Дайана
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 718
Email: dmukhtar@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. Целевая цена, определенная в рамках данной публикации, является условной и рассчитана с учетом текущих доступных информации, указанных на официальном сайте Компании по состоянию на 25.09.2012 и может быть пересмотрена в зависимости от раскрытия дополнительных сведений относительно объема капитальных затрат и размера дивидендных выплат и др.. 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.