

Покупать

Сектор	Банковский
Тикер KASE:	HSBK KZ
Тикер LSE	HSBK LI
Цена HSBK KZ (за 28.03.2017 г.):	(T) 57,00
Целевая цена HSBK KZ:	(T) 63,4
Цена HSBK LI (за 28.03.2017 г.):	(\$) 7,21
Целевая цена HSBK LI:	(\$) 8,03
52 – недельный интервал:	
HSBK KZ	57,99 – 29,01
HSBK LI	7,47 – 3,50
Капитализация, млрд. T:	626 415,9
Кол-во размещенных акций, млн. шт.:	
HSBK KZ	10 995,5
HSBK LI	274,9
Website компании:	www.halykbank.kz
Источник: KASE, Bloomberg	

АО «Народный Банк Казахстана»

Пересмотр целевой цены

В начале марта 2017 г. Банк опубликовал аудиторский годовой финансовый отчет за 2016 г., который оказался лучше ожиданий рынка. Согласно консолидированной финансовой отчетности Банка чистая прибыль за год составила 131 412 млн. тенге и увеличилась по сравнению с предыдущим годом на 9,3%, тем самым превысив ожидания рынка – 100 млрд. тенге. Отметим, что чистая прибыль Банка по сравнению с нашим прогнозом увеличилась на 26,4%. Увеличение чистой прибыли, преимущественно, связано с ростом процентных доходов и наличием чистой прибыли по операциям с иностранной валютой.

Так, по итогам 2016 года процентные доходы выросли на 39,3% по сравнению с прошлым годом, составив 354 997 млн. тенге, в основном, в результате роста процентов по финансовым активам, оцениваемым по справедливой стоимости через прибыль или убыток с 96 млн. тенге до 26 006 млн. тенге. По сравнению с нашим прогнозом рост процентных доходов за 2016 г. составил 6%.

Процентные расходы также продемонстрировали рост за год до 171 041 млн. тенге, что на 63,6% выше показателя предыдущего года по причине увеличения процентов по депозитам клиентов и выпущенным долговым обязательствам. По сравнению с нашим прогнозом процентные расходы снизились на 7,3%.

Начисленные резервы на конец 2016 г. составили 25 680 млн. тенге, значительно увеличившись по сравнению с 2015 г. на 112%. В итоге чистый процентный доход Банка за вычетом резервов составил 158 276 млн. тенге, увеличившись на 14,5% относительно показателя прошлого года.

Прочие непроцентные доходы Банка на конец 2016 г. составили 48 629 млн. тенге, снизившись на 25,9% по сравнению с 2015 г. за счет, преимущественно, получения чистого убытка по финансовым активам и обязательствам, оцениваемым по справедливой стоимости через прибыль или убыток в размере 13 662 млн. тенге, тогда как в прошлом году по данной статье была зафиксирована прибыль в размере 192 млрд. тенге. Кроме того, в структуре прочих непроцентных доходов наблюдается рост доходов от страховой деятельности на 9,8%, получение чистой прибыли по операциям с иностранной валютой в размере 22 623 млн. тенге (в 2015 г. убыток – 161 022 млн. тенге) и чистой реализованной прибыли от инвестиционных ценных бумаг, имеющих в наличии для продажи в размере 5 106 млн. тенге.

Комиссионные доходы выросли на 11,3% по сравнению с показателем 2015 г., составив 59 345 млн. тенге в результате, преимущественно, роста комиссионных доходов по банковским переводам на 5,8%, по обслуживанию пластиковых карточек на 17,4% и по обслуживанию выплат пенсий клиентам на 18,5%. Расходы по услугам и комиссии составили 12 091 млн. тенге, увеличившись на 11,6% по сравнению с прошлым годом.

Непроцентные расходы Банка по итогам года составили 99 780 млн. тенге, увеличившись на 6,2% по сравнению с прошлым годом вследствие роста операционных расходов на 3,7% и увеличения понесенных страховых выплат за вычетом перестрахования на 8,8%.

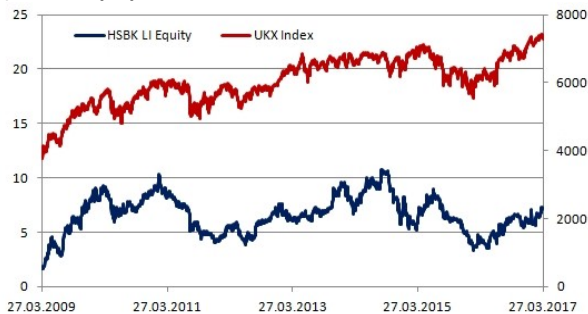
В итоге чистая прибыль Банка по итогам 2016 г. составила 131 412 млн. тенге, увеличившись на 9,2% по сравнению с прошлым годом.

Стоит отметить, что руководство Банка сообщило о том, что в 2017 г. ожидает увеличение чистой прибыли на 6,5% по сравнению с 2016 г., что может составить около 140 млрд. тенге, что является позитивным фактором для рынка и свидетельствует об устойчивости операционной деятельности Банка.

Ценовой график: HSBK KZ и Kase



Ценовой график: HSBK LI и FTSE 100



Источник: Bloomberg

Финансовые показатели, млн. тенге

Наименование	2016Ф	2017П	2018П	2019
Процентные доходы	354 997	359 416	378 087	354 815
Процентные расходы	-171 041	-174 968	-223 339	-208 985
Создание резервов на обесценение	-25 680	-14 870	-12 475	-11 756
Чистый процентный доход	158 276	169 579	142 273	134 074
Доходы по услугам и комиссии	59 345	62 738	66 646	70 490
Расходы по услугам и комиссии	-12 091	-13 678	-14 399	-14 767
Чистые доходы по услугам и комиссии	47 254	49 060	52 248	55 723
Прочие непроцентные доходы	48 629	39 497	41 009	42 752
Непроцентные расходы	-99 780	-117 947	-125 421	-122 691
Чистая прибыль	131 412	112 151	88 087	87 886
NIM (%)	4,87%	5,18%	4,14%	3,71%
NPL	13,24%	22,22%	22,22%	22,22%
P/E	3,40	3,40	3,40	3,40
P/BV	2,40	2,40	2,40	2,40
Кредиты/Активы	43,37%	48,23%	49,50%	50,48%

Источник: Данные Банка и прогнозы CS

Активы / Обязательства / Капитал

Активы Банка с начала года по состоянию на конец 2016 г. выросли на 20,1%, составив 5 348 483 млн. тенге, в основном, за счет увеличения займов клиентов на 6,6%, основных средств на 15,1%, финансовых активов, оцениваемых по справедливой стоимости, на 85,7% до 328 737 млн. тенге.

Обязательства Банка на конец 2016 года увеличились на 19,3%, составив 4 682 890 млн. тенге вследствие роста средств клиентов на 25,5% и страховых обязательств на 26,3%.

Собственный капитал Банка вырос на 25,6%, составив 665 593 млн. тенге, за счет роста нераспределенной прибыли на 27,9%.

Напомним, что в начале июня 2016 г. Банк сообщил об успешном завершении процесса выкупа и обмена привилегированных акций Банка и привилегированных акций, конвертируемых в простые акции Банка, на простые акции Банка, который был запущен в июне 2015 г. и завершился в июне 2016 г. Выкуп и обмен проводились в целях оптимизации структуры капитала Банка для приведения его в соответствие с изменившимся законодательством, а также в свете изменившегося регулирования капитала банков второго уровня.

Большая часть привилегированных акций Банка и привилегированных акций, конвертируемых в простые акции Банка, была выкуплена Банком, а оставшаяся – обменена на простые акции на основании решения годового общего собрания акционеров от 22 апреля 2016 г.

Таким образом, структура выпуска акций Банка в настоящее время представлена только простыми акциями в количестве 10 993,6 млн. шт.

Согласно консолидированной финансовой отчетности по состоянию на 31.12. 2016 г. балансовая стоимость простых акций составила **59,71 тенге**.

Напомним, что в конце февраля стало известно, что Казкоммерцбанк ведет переговоры с Народным Банком по потенциальной продаже контрольного пакета акций Банка. В связи с чем банки подписали не имеющей обязательной силы меморандум о взаимопонимании в отношении потенциального приобретения Народным банком Казахстана контрольного пакета акций ККБ. Правительство РК и Национальный Банк РК выразили намерения поддержать сделку путем оказания финансовой поддержки в виде выкупа проблемных активов. Для этих целей Фонд проблемных кредитов в текущем году был докапитализирован на сумму 2,1 трлн. тенге, которые будут направлены на выкуп плохих кредитов у Казкоммерцбанка, и после очистки от финансовых рисков будут предложены частному сектору. В настоящее время переговоры еще ведутся. Реализация данной сделки может оказать давление на капитализацию и качество активов Банка, однако Национальный Банк РК ранее сообщал о том, что будет произведен выкуп проблемных активов у Казкоммерцбанка, что может снизить негативное влияние.

Качество ссудного портфеля (по состоянию на 01.03.17 г.)

(Источник: www.nationalbank.kz):

- Доля кредитов с просрочкой платежей – 13,59% (2015 г. – 14,24%).
- Доля кредитов с просрочкой платежей свыше 90 дней – 9,69% (2015 г. – 9,16%).
- Доля сформированных провизий составила 11,98% от общего объема ссудного портфеля (2015 г. – 12,99%).
- Процентная маржа по состоянию на 01.03.2017 г. составила 4,75% (2015 г. - 5,23%).

Рекомендации

Мы пересмотрели нашу целевую цену и рекомендацию по акциям на

основании публикации довольно сильных финансовых итогов за 2016 г. В связи с чем, наша целевая цена повысилась и составила **63,4 тенге/акцию** и **8,03 GВр/ГДР** с учетом сохранения текущих темпов роста доходов Банка и уровня дивидендных выплат в размере 30% от чистой прибыли. Однако, отметим, что вследствие приобретения Банком контрольного пакета акций Казкоммерцбанка, существует высокая вероятность, что руководство Банка может не направить чистую прибыль на дивидендные выплаты в текущем году. Несмотря на данный фактор, мы меняем рекомендацию на **Покупать**, так как Банк демонстрирует устойчивую динамику роста финансовых и операционных показателей и приобретение одного из крупнейших Банков РК в долгосрочной перспективе окажет положительное влияние на деятельность 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.
- 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: mmelanich@centras.kz

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.