

Покупать

Сектор	Банковский
Тикер KASE:	HSBK KZ
Тикер LSE	HSBK LI
Цена HSBK KZ (за 03.12.2014 г.):	(T) 39,5
Целевая цена HSBK KZ:	(T) 56,4
Цена HSBK LI (за 03.12.2014 г.):	(\$) 8,4
Целевая цена HSBK LI:	(\$) 12,4
52 – недельный интервал:	
HSBK KZ	54,5 –34,5
HSBK LI	12,1 - 7,3
Капитализация, млрд. T:	438
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 комиссиям	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....

3 декабря Народный Банк опубликовал финансовые результаты деятельности за первые 9 мес. 2014 г., по итогам которых **чистая прибыль Банка** выросла на 63,8%, составив 92 млрд. тенге. Рост чистой прибыли обусловлен, преимущественно, значительным сокращением резервов на обесценение на 97% и ростом непроцентных доходов на 6,4%.

Так, по итогам 9 мес. 2014 г. **чистые процентные доходы** Банка до отчислений составили 97 687 млн. тенге, увеличившись на 26,7% в результате значительного роста процентных доходов на 16,5%. Увеличение процентного дохода обусловлено ростом средних остатков по займам клиентов, нетто на 12% и средней процентной ставки по кредитам с 11,6% (в 3 кв. 2013 г.) до 12,1% в отчетном периоде.

При этом, **процентные расходы** Банка также показывают рост на 2,8%, составив 58 785 млн. тенге за счет увеличения средних остатков по срочным депозитам в валюте. Отметим, что рост процентных расходов в отчетном периоде был частично нивелирован снижением средних остатков по депозитам в тенге, средних остатков по выпущенным долговым ценным бумагам на 24,5% и средних ставок по облигациям с 8,1% (в 3 кв. 2013 г.) до 7,6% в отчетном периоде.

В отчетном периоде Банк значительно **сократил отчисления в резервы на обесценение** на 97% до уровня 413 млн. тенге за счет погашения просроченной задолженности некоторыми корпоративными клиентами, что привело к снижению размера провизий. Согласно сообщению Банка в 2 и 3 кв. 2014 г. Банк произвел списание полностью обеспеченных провизиями просроченных займов на сумму 14,2 млрд. тенге и 57,8 млрд. тенге, соответственно, сохранив за собой юридическое право требования к заемщикам.

Доходы по услугам и комиссиям за год по состоянию на 1 октября 2014 г. выросли на 24,2%, составив 45 907 млн. тенге за счет, преимущественно, растущего объема транзакционного бизнеса Банка. **Расходы по услугам и комиссиям** Банка за первые девять месяцев также продемонстрировали рост на 14,4%, составив 6 168 млн. тенге.

Прочие непроцентные доходы по итогам девяти месяцев 2014 г. составили 26 163 млн. тенге, увеличившись на 6,4% по сравнению с показателем аналогичного периода. Рост непроцентных доходов также обусловлен увеличением дохода по финансовым активам и обязательствам, оцениваемым по справедливой стоимости через прибыль или убыток в 2,6 раза и прочих доходов в 2,7 раза.

Доходы от страховой деятельности (за минусом перестрахования) по итогам 3 кв. 2014 г. снизились на 12,4% по сравнению с показателем аналогичного периода 2013 г. в результате более низких объемов пенсионного аннуитета в первые пол года вследствие временных ограничений регулятора в период с июня 2013 г. по май 2014 г., введенных в связи с пенсионной реформой. **Страховые расходы** снизились на 11% по итогам 9 мес. 2014 г. по сравнению с аналогичным периодом прошлого года в результате сокращения страховых резервов на 58,3% за счет временных ограничений регулятора на пенсионные аннуитеты.

Операционные расходы Банка в отчетном периоде выросли на 7,9% по сравнению с показателем 3 кв. 2013 г., составив 43 257 млн. тенге. Увеличение операционных расходов объясняется ростом заработной платы сотрудников Банка, начиная с 1 июля 2014 г. При этом, рост затрат частично был сдержан снижением расходов на износ и амортизацию на 16,7% ввиду увеличения срока амортизации по отдельным классам основных средств. В итоге **общие непроцентные расходы** Банка в отчетном периоде сократились на 3,5% по сравнению с показателем 3 кв. 2013 г., составив 50 186 млн. тенге, в результате восстановления резервов в размере 0 048 млн. тенге.

Таким образом, **чистая прибыль** Банка за год выросла на 64% за счет улучшения качества кредитного портфеля. Согласно заявлению

Контакты:

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

Председателя правления Банка У. Шаяхметовой **чистая прибыль** на конец 2014 г. может составить **около 110 млрд. тенге**, что на 52% больше показателя прошлого года, соотношение расходов к доходам может составить около 30%, а прирост по ссудному портфелю - в пределах 5-7%. При этом, руководство Банка отметило, что дивидендная политика кредитного института не меняется и по итогам 2014 г. дивиденды будут выплачены, однако размер и сроки будут установлены на заседании совета директоров Банка по результатам года.

Активы/Пассивы

Активы Банка с начала текущего года выросли на 13,5% за счет увеличения денежных средств и их эквивалентов на 53,2%, средств в кредитных учреждениях на 39,3%, инвестиционных ценных бумаг, имеющих в наличии для продажи, на 7,1% и ссудного портфеля на 2,3%.

Обязательства Банка выросли на 12,7% с начала года, составив 2 382 млрд. тенге в результате увеличения средств клиентов на 11,3%, средств кредитных учреждений на 21,1% и стоимости выпущенных долговых ценных бумаг на 16,3%. С начала текущего года наблюдается рост депозитов юридических и физических лиц на 9,7% и 13,3%, соответственно. Средства кредитных организаций выросли за счет получения в 3 кв. 2014 г. займа от АО «Национальный Управляющий Холдинг «КазАгро» в размере 51,5 млрд. тенге для улучшения качества займов, предоставленных компаниям, оперирующим в сельскохозяйственном секторе, а также за счет получения займа от АО «Фонд развития предпринимательства «Даму» в размере 20 млрд. тенге для поддержки малого и среднего бизнеса. Выпущенные долговые ценные бумаги увеличились в результате переоценки еврооблигаций, деноминированных в долл. США, по новому обменному курсу после девальвации тенге. Отметим, что 18 ноября 2014 г. Банк разместил у АО «ЕНПФ» облигации на сумму 100 млрд. тенге со ставкой купона 7,5% и со сроком погашения в ноябре 2024 г.

Собственный капитал Банка с начала года вырос на 17,9%, составив 462 млрд. тенге за счет роста нераспределенной прибыли на 22% и резерва премии по акциям на 5,3%.

Качество ссудного портфеля

Займы клиентам на брутто основе снизились на 0,7% за счет списания просроченных займов и на нетто основе наблюдается рост на 2,3%. Снижение **займов на брутто основе** было обусловлено сокращением кредитов, выданных корпоративным клиентам на 4,5% и МСБ – на 4,6%, ввиду списания просроченных кредитов. При этом, отметим, что по розничным кредитам наблюдается рост на 12,6%.

Доля просроченных кредитов более 90 дней в ссудном портфеле снизилась с 15,4% (во 2 кв. 2014 г.) до 14,1% в отчетном периоде. Улучшение качества ссудного портфеля наблюдается в результате погашения просроченной задолженности в июле – сентябре 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 20%, 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 19,8% и 21,0% против показателей 2013 г. – 17,2% и 18,5%, соответственно.

Финансовые итоги Банка вышли крайне позитивными в результате увеличения как процентных, так и комиссионных доходов, а также

значительного улучшения качества кредитного портфеля Банка. Отметим, что процедура приобретения и слияния Народного Банка с HSBC Казахстан завершена и последний переименован в АО «Алтын Банк», Председателем Правления которого назначен А. Смагулов. Мы считаем, что стратегия по объединению и консолидации активов с HSBC Казахстан позволит улучшить финансовое положение Банка, что положительно отразится на стоимости акций.

В настоящее время наблюдается высокая волатильность по простым акциям Банка, на что оказывают влияние, как внешние факторы, так и корпоративные новости. Отметим, что, несмотря на положительные финансовые результаты и перспектив роста, акции Народного Банка за последние три месяца демонстрируют негативный тренд, что связано больше внешними факторами. На фоне снижения мировых нефтяных котировок и ослабления российского рубля, многие инвесторы фиксируют свои позиции по тенговым акциям.

Мы считаем, что акции Банка в долгосрочной перспективе имеют потенциал роста и наша целевая цена составляет **56 тенге за одну простую акцию и 12 долл. США за ГДР, рекомендация «Покупать».**

Качество ссудного портфеля (по состоянию на 01.10.14 г.) (Источник: www.nationalbank.kz):

- Доля кредитов с просрочкой платежей – 16,13% (1 кв. 2014 г. – 19,93%).
- Доля кредитов с просрочкой платежей свыше 90 дней – 13,24% (1 кв. 2014 г. – 16,1%).
- Доля сформированных провизий составила 16,2% от общего объема ссудного портфеля (1 кв. 2014 г. – 12,29%).
- Маржа чистого процентного дохода за 3 кв. 2014 г. составила 1,75%.

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.