

Покупать

Сектор	Банковский
Тикер KASE:	HSBKKZ
Тикер LSE	HSBKLI
Цена HSBKKZ (за 08.04.2021 г.):	(T) 154,00
Целевая цена HSBK KZ:	(T) 177,34
Цена HSBK LI (за 08.04.2021 г.):	(\$) 14,20
Целевая цена HSBK LI:	(\$) 16,47
52 – недельный интервал:	
HSBKKZ	88-155
HSBKLI	7,58-14,90
Капитализация, млрд. T:	1 816,4
Потенциал роста:	
HSBK KZ	15,2%
HSBK LI	15,9%
Website компании:	www.halykbank.kz
Источник: KASE, Bloomberg	

АО «Народный Банк Казахстана»

Народный банк Казахстана в 2020 г. увеличил чистую прибыль на 5,4%...

АО «Народный Банк Казахстана» (далее – Банк), обнародовал консолидированные финансовые данные за 2020 г., в связи с чем мы пересмотрели нашу рекомендацию и обновили целевую стоимость акций.

Согласно аудированным финансовым результатам годовая чистая прибыль Банка за 2020 г. составила 352 654 млн. тенге, что на 5,4% выше показателя годом ранее. Увеличение чистой прибыли, преимущественно, связано с ростом чистого процентного дохода на 1,3% до 372 575 млн. тенге и фиксацией чистой прибыли по финансовым активам и обязательствам, оцениваемым по справедливой стоимости через прибыль или убыток в размере 3 201 млн. тенге.

Ценовой график: KASE и HSBK KZ Equity



Увеличение чистого процентного дохода связано с ростом **процентных доходов** Банка на 3,2% до 733 234 млн. тенге, в структуре которых наблюдается рост процентных доходов по займам клиентов на 13,2% до 508 537 млн. тенге, а также процентных доходов по долговым ценным бумагам, оцениваемых по амортизированной стоимости за вычетом резервов по ожидаемым кредитным убыткам на 4,2% до 98 949 млн. тенге. При этом, **процентные расходы** увеличились на 6,9% до 333 741 млн. тенге, преимущественно, в результате роста процентных расходов по средствам клиентов на 7,5% до 232 823 млн. тенге.

Несмотря на рост **доходов по услугам и комиссиям** на 6,6% до 131 399 млн. тенге, чистые процентные доходы по услугам и комиссиям продемонстрировали снижение на 0,6% до 698 215 млн. тенге за счет повышения **расходов по услугам и комиссиям** на 15,6% до 63 184 млн. тенге. В структуре расходов по услугам и комиссиям наблюдается повышение расходов, связанных с платежными карточками на 30,9% до 48 746 млн. тенге.

Ценовой график: FTSE 100 и HSBK LI Equity



Операционные расходы увеличились на 10,9% до 153 092 млн. тенге, в основном, по причине повышения расходов по заработной плате и премии на 7,6% до 85 286 млн. тенге, расходов на износ и амортизацию на 12,3% до 13 027 млн. тенге, а также расходов, связанных с рекламой в 2,1 раза до 9 086 млн. тенге.

Общая сумма **кредитного портфеля** составила 4 824 316 млн. тенге, что на 15,9% выше показателя годом ранее за счет роста как розничных займов на 24,3% до 1 326 035 млн. тенге. При этом наблюдается снижение резервов по ожидаемым кредитным убыткам на 7,5% до 378 041 млн. тенге.

Финансовые показатели, млн. тенге

Наименование	2018Ф	2019Ф	2020Ф	2021П
Процентные доходы	682 041	710 304	733 234	792 458
Процентные расходы	-333 772	-312 326	-333 741	-354 422
Создание резервов на обесценение	-31 995	-30 054	-26 918	-35 043
Чистый процентный доход	316 274	367 924	372 575	402 993
Доходы по услугам и комиссии	113 241	123 256	131 399	137 777
Расходы по услугам и комиссии	-39 006	-54 646	-63 184	-69 518
Чистые доходы по услугам и комиссии	74 235	68 610	68 215	68 259
Чистая прибыль	243 457	334 511	352 654	354 833
NIM (%)	6,70%	7,14%	6,30%	6,92%
NPL	12,99%	9,68%	9,68%	9,68%
P/E	6,59	6,86	6,09	6,09
P/BV	2,46	2,90	2,14	2,14
Кредиты/Активы	38,86%	40,63%	42,80%	43,23%

Источник: Данные Банка и прогнозы CS

Согласно данным НБРК, **качество ссудного портфеля** Банка по состоянию на 01.01.2021 г.:

- Доля кредитов с просрочкой платежей – 5,5% (на 01.01.2020 г. – 8,6%).
- Доля кредитов с просрочкой платежей свыше 90 дней – 3,8% (на 01.01.2020 г. – 7,3%).
- Доля сформированных провизий составила 8,8% от общего объема ссудного портфеля (на 01.01.2020 г. – 12,1%).
- Средняя процентная маржа составила 4,27% (на 01.01.2020 г. – 4,70%).

Согласно данным Банка, на 31 декабря 2020 г. средняя годовая процентная ставка по кредитному портфелю составила 12,7% (31 декабря 2019 г. – 12,8%, 31 декабря 2018 г. – 13,3%).

Согласно аудированным данным Банка средства клиентов составили 7 455 977 млн. тенге, что на 16,4% выше показателя годом ранее в результате увеличения срочных вкладов на 17,0% 4 898 700 млн. тенге и текущих счетов на 15,1% до 2 557 277 млн. тенге. Отметим, что средства физических лиц в годовом выражении продемонстрировали рост на 13,75% до 3 698 368 млн. тенге и средства юридических лиц выросли на 19,1% до 3 757 609 млрд. тенге.

Рекомендации

В связи с публикацией финансовых результатов Банка за 2020 г., мы пересмотрели наши прогнозы и обновили целевую стоимость акций на ближайший год. Опубликованные финансовые результаты Банка за 2020 г. оцениваем достаточно позитивно вопреки ожиданиям. В частности, годовой рост чистой прибыли составил 4%, снижение доли кредитов с просрочкой платежей в ссудном портфеле составило с 8,6% до 5,5% за год при положительной динамике кредитного портфеля, и соблюдение пруденциальных нормативов регулирующего органа РК по показателям капитализации и ликвидности.

В финансовой модели мы пересмотрели динамику доходов Банка в сторону роста в связи с сильными финансовыми результатами за 2020 г. В итоге, наша целевая цена повышена с 159,85 тенге/акцию до 177,34 тенге/акцию, а стоимость ГДР составила 16,47 USD/акцию. Рекомендация сохранена на уровне «**Покупать**» при долгосрочном горизонте инвестирования.

Отметим, что ожидаем более сдержанный рост ссудного портфеля, поскольку существуют риски замедления экономической активности, связанные с пандемией коронавирусной инфекции. Предполагаем, что темп роста ссудного портфеля может составить не более 5% при аналогичном росте депозитной базы клиентов Банка.

В случае, если акционеры Банка примут решение о выплате дивидендов за 2020 год, то размер дивиденда, по нашей оценке, может составить 18,0 тенге на одну простую акцию, а дивидендная доходность составит 12,7% при текущей цене. Дивидендная политика Банка, предусматривающая выплаты дивидендов в размере от 50% до 100% от чистой прибыли, по нашему мнению, повышает инвестиционную привлекательность акций казахстанского эмитента.

Риски

- ухудшение качества ссудного портфеля вследствие сокращения темпов развития экономики, и как следствие, ухудшения финансовой дисциплины заемщиков;
- замедление общемирового экономического роста, что непосредственно может повлиять на темпы роста казахстанской экономики;
- изменение законов и нормативных актов, регулирующих ведение бизнеса в Казахстане;
- риск невозвратности кредитов, номинированных в иностранной валюте;
- наличие девальвационных ожиданий по национальной валюте РК.

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

Младший аналитик
Абдралиева Алия
Телефон: 8 (727) 259 88 77
Email: aabdraliyeva@centras.kz

Младший аналитик
Агадаева Диляра
Телефон: 8 (727) 259 88 77
Email: dagadayeva@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.

© Centras Securities 2020 г.