

РЕКОМЕНДАЦИЯ

# Buy

**АО «Народный Сберегательный Банк Казахстана» (HSBK)**

 Потенциал роста: **29%**

 Целевая цена: **163 тенге**

 Текущая цена: **126 тенге**
**РЫНОК АКЦИЙ**
**EVA**

Казахстан | Банковский сектор

флэшнот/апдейт

## Народный Банк: итоги за 2019 год



Проц. доходы, '19 (млрд KZT)	<b>710</b>
Начислен. резервы, '19 (млрд KZT)	<b>30</b>
Чистая прибыль, '19 (млрд KZT)	<b>335</b>
Активы, '19 (млрд KZT)	<b>9 235</b>

P/E, (x)	<b>4,3x</b>
P/BV, (x)	<b>1,1x</b>
ROA (%)	<b>3,1%</b>
ROE (%)	<b>31,4%</b>
Маржа чистой прибыли (%)	<b>47%</b>

Капитализация (млрд KZT)	<b>1 434</b>
Акции выпущено (млн штук)	<b>11 754</b>
Свободное обращение (%)	<b>29,4%</b>
52-нед. мин/макс (KZT)	<b>103,5-162</b>
Текущая цена (KZT)	<b>126</b>
Целевая цена (KZT)	<b>163</b>
Потенциал роста (%)	<b>29%</b>

 Динамика акций | биржа/тикер **KASE/HSBK**


	3-мес	6-мес	12-мес
<b>Доходность (%)</b>			
Абсолютная	-4%	-2%	12%
vs KASE	6%	3%	24%

Оразбаев Данияр  
Инвестиционный аналитик  
(+7) 727 311 10 64 (688) | orazbayev@ffin.kz

Народный Банк объявил о финансовых результатах по итогам 2019 года. Отчет, как и ожидалось нами, оказался позитивным. Группа по итогам года нарастила все основные финансовые показатели, включая рекордную чистую прибыль. С учетом того, что голосование держателей облигаций завершилось успешно, в этом году можно ожидать высокие дивиденды в размере от 14,32 до 28,64 тенге на каждую акцию. Мы сохраняем рекомендацию «покупать» акциям Народного Банка со среднесрочным потенциалом роста в 29% от текущей цены. Целевая цена составляет 163 тенге за простую акцию.

### (+) Значительный рост большинства показателей.

Процентные доходы Народного Банка за 2019 год составили 710 млрд тенге, увеличившись на 4,1% г/г и на 2,1% к/к. Объем сформированных резервов на обесценение кредитного портфеля составил 30 млрд тенге, что ниже на 1,9 млрд тенге показателя прошлого года. Стоимость риска в 2019 году упала с 0,82% в прошлом году до 0,72%. Операционные расходы относительно процентных доходов остались практически на уровне прошлого года, составив 20%. Чистая прибыль Группы выросла с 253 млрд до 335 млрд тенге, или 28,64 тенге на акцию. Объем кредитного портфеля увеличился на 6,9% г/г и на 4,3% к/к, а собираемость наличности по процентным доходам кредитного портфеля составила 100%, что говорит о высоком качестве кредитного портфеля. Также отмечаем, что объем ликвидности на балансе Группы составляет 59,2% ко всем обязательствам, что говорит о большом запасе прочности Группы перед кредиторами. К тому же такой объем ликвидности (около 4,7 трлн тенге) может стать хорошим подспорьем для выплаты более высоких дивидендов.

**Изменения в модели оценки и наше мнение.** Основными изменениям в модели оценки стало увеличение базовой ставки и последовавшие за ним негативные изменения в модели оценки. Тем не менее увеличение ожидаемых выплат дивидендов компенсировало это снижение. Так как голосование держателей облигаций завершилось успешно, можно ожидать более высоких дивидендов по итогам 2019 года. Вероятнее всего Группа направит от 75 до 100% чистой прибыли в дивиденды. В таком случае выплата составит 21,5-28,6 тенге на акцию, что эквивалентно 17%-22,7% дивидендной доходности при текущей цене. Мы сохраняем рекомендацию «покупать» акциям Народного Банка со среднесрочным потенциалом роста в 29% от текущей цены. Целевая цена составляет 163 тенге за простую акцию.

## Справочная информация

Иллюстрация 1. Главные изменения в последней версии модели оценки

Изменения	Дата оценки		Рост, %	Комментарии
	19.11.2019	16.03.2020		
Стоимость капитала, среднее	13,5%	14%	3,7%	Резкий рост базовой ставки НБРК до 12%
Дивиденды, % от прибыли	50%	60%	20%	Успешное голосование по изменению ковенантов
Процентные расходы, 2020, млрд тенге	311	391,6	26%	Резкий рост базовой ставки НБРК до 12%

расчеты Фридом Финанс

Иллюстрация 2. Предыдущие рекомендаций и целевые цены от Фридом Финанс. (В-«покупать», Н-«держать», S-«продавать»)

