

РЕКОМЕНДАЦИЯ

# Buy

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

 Потенциал роста: **31%**

 Целевая цена: **147 тенге**

 Текущая цена: **112 тенге**
**РЫНОК АКЦИЙ**
**EVA**

Казахстан | Банковский сектор

флэшнутаут/апдейт

## Народный Банк: итоги за 1-ый квартал 2020 года



Проц. доходы, 3М'20 (млрд KZT)	179
Начислен. резервы, 3М'20 (млрд KZT)	20
Чистая прибыль, 3М'20 (млрд KZT)	81
Активы, 3М'20 (млрд KZT)	10 034

P/E, (x)	3,9x
P/BV, (x)	0,97x
ROA (%)	3,8%
ROE (%)	35,6%
Маржа чистой прибыли (%)	45%

Капитализация (млрд KZT)	1 316
Акции выпущено (млн штук)	11 754
Свободное обращение (%)	29,4%
52-нед. мин/макс (KZT)	88-162
Текущая цена (KZT)	112
Целевая цена (KZT)	147
Потенциал роста (%)	31%

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


Доходность (%)	3-мес	6-мес	12-мес
Абсолютная	-27%	-22%	-2%
vs KASE	-31%	-24%	-7%

**Оразбаев Данияр**

Инвестиционный аналитик

(+7) 727 311 10 64 (688) | orazbayev@ffin.kz

Народный Банк 29 мая объявил о финансовых результатах за первый квартал 2020 года. Отчет в целом оказался умеренно позитивным. На фоне ослабления тенге существенно увеличились активы, а также повысились непроцентные доходы и расходы, связанные с обменным курсом. В целом, несмотря на рост прибыли за счет этого, сформированные резервы под обесценения портфеля оказались значительно выше, вероятно на фоне введения карантинного режима. Мы сохраняем рекомендацию «покупать» акциям Народного Банка со среднесрочным потенциалом роста в 31% от текущей цены. Целевая цена составляет 147 тенге за простую акцию.

**(=) Позитивные финансовые показатели, но со значительным ростом резервов.** Процентные доходы Народного Банка за первый квартал 2020 года составили 179 млрд тенге, увеличившись на 1,8% г/г и на 0,24% к/к. Отмечаем очень небольшой рост процентных расходов в квартальном выражении на 2,7%, несмотря на ослабление тенге в марте. Объем сформированных резервов на обесценение кредитного портфеля составил сразу 20 млрд тенге, что выше на 11 млрд тенге показателя прошлого года. Вероятнее всего это связано с ростом просрочек по некоторым кредитам из-за введения режима карантина. Это также подтверждается снижением собираемости наличности по процентным доходам портфеля со 100% в 2019 году до 84,5%, что также связано с предоставлением отсрочки по платежам в период ЧП. Тем не менее несмотря на это, объем ликвидности на балансе Группы составляет 60,3% ко всем обязательствам, что даже выше предыдущего показателя в 59,2%. Операционные расходы относительно процентных доходов практически не поменялись, составив чуть ниже 20%. Чистая прибыль Группы насчитывает 81 млрд тенге (+8,8% г/г и -2,5% к/к) или 6,93 тенге на акцию. Объем кредитного портфеля увеличился на 15,5% г/г и на 6,4% к/к благодаря ослаблению тенге.

**Изменения в модели оценки и наше мнение.** Основными изменениями в модели оценки стало снижение базовой ставки и уменьшение ожидаемых выплат дивидендов. В целом судя по апрельскому отдельному отчету банка, ситуация с ликвидностью несильно изменилась относительно конца марта. Но с точки зрения прибыли влияние карантина сказалось на росте резервов в апреле. Тем не менее, недавнее повсеместное возобновление экономики вкпе с большим запасом прочности Группы вряд ли сильно ударит по ее показателям в долгосрочном плане. Мы сохраняем рекомендацию «покупать» акциям Народного Банка со среднесрочным потенциалом роста в 31% от текущей цены. Целевая цена составляет 147 тенге за простую акцию.

## Справочная информация

Иллюстрация 1. Главные изменения в последней версии модели оценки

Изменения	Дата оценки		Рост, %	Комментарии
	16.03.2020	01.06.2020		
Стоимость капитала, среднее	14%	13,6%	-2,9%	Снижение базовой ставки НБРК до 9,5%
Дивиденды, % от прибыли, среднее	60%	45%	-25%	Текущая рекомендация НБРК по невыплате дивидендов банковским организациям
Резервы/Проц. доходы, %	6,8%	8,1%	19%	Рост резервов в первом квартале и в апреле в отдельной отчетности банка

расчеты Фридом Финанс

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

