

РЕКОМЕНДАЦИЯ

Buy

АО «Народный Сберегательный Банк Казахстана» (HSBK)

Потенциал роста: **24%**

Целевая цена: **190 тенге**

Текущая цена: **153,8 тенге**

РЫНОК АКЦИЙ

EVA

Казахстан | Банковский сектор

флэшнутапдейт

Народный Банк: итоги 1-го квартала 2021 года



Проц. доходы, 3М '21 (млрд KZT)	194
Начислен. резервы, 3М '21 (млрд KZT)	6
Чистая прибыль, 3М '21 (млрд KZT)	97
Активы, 3М '21 (млрд KZT)	10 390

P/E, (x)	4,9x
P/BV, (x)	1,1x
ROA (%)	3,8%
ROE (%)	31%
Маржа чистой прибыли (%)	50%

Капитализация (млрд KZT)	1 789
Акции выпущено (млн штук)	11 690
Свободное обращение (%)	29,4%
52-нед. мин/макс (KZT)	95,1-158
Текущая цена (KZT)	153,8
Целевая цена (KZT)	190
Потенциал роста (%)	24%

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



	3-мес	6-мес	12-мес
Доходность (%)			
Абсолютная	7%	29%	56%
vs KASE	-5%	-2%	10%

Оразбаев Данияр

Инвестиционный аналитик

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

17 мая Народный Банк объявил о финансовых результатах по итогам первого квартала 2021 года. Отчет оказался позитивным по части роста чистой прибыли и процентных доходов, которые достигли рекордных 194 млрд тенге. К тому же на фоне снижения прочих расходов и роста непроцентных доходов чистая прибыль Группы составила 8,28 тенге на одну акцию. Продолжение улучшения финансовых показателей Группы дает нам основания повысить целевую цену с 175 до 190 тенге акциям Народного Банка с потенциалом роста в 24%. Рекомендация «покупать».

(+) Продолжение роста в первом квартале 2021 года.

Процентные доходы за 1-й квартал 2021 года составили 194 млрд тенге, увеличившись на 8% г/г и на 0,4% к/к. К тому же отметим существенное снижение процентных расходов на 8,8% к/к за счет падения процентных расходов по долговым ценным бумагам. Группа в первом квартале 2021 года полностью погасила сразу два выпуска еврооблигации на общую сумму в более чем в 1 млрд долларов США. Комиссионные доходы после сезонно сильного четвертого квартала остались примерно на уровне третьего квартала 2020 года, а непроцентные доходы Группы остались на уровне предыдущего квартала. В итоге квартальная чистая прибыль составила 97 млрд тенге (-10% к/к, +19,4% г/г). Собираемость наличности по процентным доходам кредитного портфеля составила 89%. Объем ликвидности Группы остался на прежнем уровне: 50,3% ко всем обязательствам. Объем кредитного портфеля продолжил рост, который составил 9,9% г/г и 0,8% к/к несмотря на запуск госпрограммы по погашению ипотечных кредитов пенсионными средствами. Основной рост портфеля приходится на потребительские кредиты, объем которых вырос на 7,3% к/к, в то же время объем ипотечных кредитов снизился на 9,7% к/к.

Изменения в модели оценки и наше мнение. Народный Банк продолжает показывать улучшение финансовых показателей. После качественного скачка в четвертом квартале 2020 года, Группа в первом квартале 2021 года сумела удержать большинство показателей на прежнем уровне, а где-то даже показать рост. К тому же полное погашение двух еврооблигаций позволит Группе снизить валютный риск и значительно снизить процентные расходы в 2021 году, что должно дать существенное увеличение чистой прибыли, которое в итоге положительно скажется на росте дивидендов в 2021 году. На основе свежего отчета мы изменили основные финансовые показатели в модели оценки, что увеличило оценку акциям Народного Банка до 190 тенге с потенциалом роста в 24% от текущей цены. Рекомендация «покупать».

Справочная информация

Иллюстрация 1. Главные изменения в последней версии модели оценки

Изменения	Дата оценки		Рост, %	Комментарии
	16.03.2021	18.05.2021		
Процентные доходы, 2021, млрд тенге	787	818	4%	Более высокий рост процентных доходов в первом квартале 2021 года
Непроцентные доходы/Проц. доходы, %	22,5%	24%	150 б.п.	Увеличение данного показателя последние несколько кварталов
Резервы/Проц. доходы, %	6,6%	5,8%	-80 б.п.	Снижение кредитных убытков в первом квартале 2021 года

расчеты Фридом Финанс

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

