

РЕКОМЕНДАЦИЯ

Buy
**АО «Народный Банк
Казахстана» (HSBK)**
Потенциал роста: **22%**Целевая цена: **365 тенге**Текущая цена: **299 тенге****РЫНОК АКЦИЙ**

EVA

Казахстан | Банковский сектор

флэшнот/апдейт

Народный Банк: отчет за 4-й квартал 2024 года



| | |
|-----------------------------------|--------|
| Проц. доходы, '24 (млрд KZT) | 2 171 |
| Начислен. резервы, '24 (млрд KZT) | 129 |
| Чистая прибыль, '24 (млрд KZT) | 921 |
| Активы, '24 (млрд KZT) | 18 548 |

| | |
|--------------------------|-------|
| P/E, (x) | 3,5x |
| P/BV, (x) | 1,06x |
| ROA (%) | 5,9% |
| ROE (%) | 37% |
| Маржа чистой прибыли (%) | 42% |

| | |
|-------------------------------------|---------------|
| Капитализация (млрд KZT) | 3 253 |
| Акции выпущено (млн штук) | 10 880 |
| Свободное обращение (%) | 20,5% |
| 52-нед. мин/макс (KZT) | 191,5-299 |
| Текущая цена (KZT) | 299 |
| Целевая цена (KZT) | 365 |
| Потенциал роста (%) | 22% |
| Инвестиционный горизонт | 6-12 мес. |
| Планируемая частота обновления цены | ежеквартально |

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

| Доходность (%) | 3-мес | 6-мес | 12-мес |
|----------------|-------|-------|--------|
| Абсолютная | 20% | 43% | 40% |
| vs KASE | 19% | 34% | 28% |

Оразбаев Данияр, CFA

Инвестиционный аналитик

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

Народный Банк объявил о финансовых результатах по итогам 4-го квартала 2024 года. Квартальные процентные доходы и чистая прибыль продолжают обновлять рекорды. К тому же расходы в четвертом квартале выросли не так значительно, что привело к существенному годовому росту чистой маржи. Руководство предложило дивиденды на уровне 29,64 тенге на акцию, и с учётом вторых дивидендов общие выплаты наверняка окажутся заметно выше наших ожиданий. В модели оценки мы обновили финансовые показатели, учитывая рост прогнозов от руководства, улучшили прогноз по процентным доходам, а также увеличили стоимость собс. капитала. В итоге целевая цена одной акции Народного Банка составила 365 KZT с потенциалом роста в 22%. Рекомендация – «Покупать».

(+) Рекордные доходы и чистая прибыль. Процентные доходы за 4-й квартал 2024 года составили рекордные 599 млрд тенге, увеличившись на 29% г/г и на 7% к/к. В то же время процентные расходы выросли лишь на 14% г/г и на 10% к/к. Комиссионные доходы немного ускорили темпы роста, составив 17% г/г и 8% к/к, а прочие непроцентные доходы выросли на 120% г/г и 40% к/к за счёт более высокой прибыли от переоценки финансовых активов. Расходы по кредитным убыткам выросли на 66% г/г и на 1,4% в сравнении с третьим кварталом. В итоге чистый процентный доход после резервов вырос на 47% г/г и на 4,5% к/к. Стоимость риска составила 0,9% против 1,2% в предыдущем квартале. Непроцентные расходы выросли на 48% г/г из-за увеличения операционных расходов на 33% г/г и расходов по страхованию на 159% г/г. И всё же квартальная чистая прибыль достигла рекордных 282 млрд тенге, увеличившись на 81% г/г и на 8,7% к/к. Чистая прибыль на акцию за 2024 год выросла на 33% г/г. Собираемость наличности по процентным доходам кредитного портфеля составила 93% и остаётся на стабильном уровне. Объём ликвидных активов ко всем обязательствам за квартал заметно снизился и составил 38,7%. Кредитный портфель показал рост на 23% г/г и на 11% к/к.

Изменения в модели оценки и наше мнение. Отчёт оказался позитивным на фоне сильного роста квартальной чистой прибыли и чистой маржи. В модели оценки мы обновили все основные финансовые показатели в соответствии с прогнозами руководства, улучшили прогноз по процентным доходам, а также прогноз по росту кредитного портфеля. С другой стороны, увеличена стоимость собственного капитала из-за роста базовой ставки. Это также позитивно повлияло на процентные доходы за счёт более высокой прогнозной ставки кредитов. В итоге целевая цена акции Народного Банка составляет 365 тенге с потенциалом роста в 22% от текущей цены. Рекомендация – «Покупать».

Справочная информация

Иллюстрация 1. Главные изменения в последней версии модели оценки

| Изменения | Дата оценки | | Рост, % | Комментарии |
|--------------------------------------|-------------|------------|------------|---|
| | 26.11.2024 | 31.03.2025 | | |
| Процентные доходы, 2025, млрд тенге | 2 115 | 2 474 | + 17% | Фактические процентные доходы по итогам 2024 года выше наших ожиданий |
| Стоимость собственного капитала, % | 17,2% | 19,4% | + 220 б.п. | Увеличение базовой ставки и премии за риск инвестиции в акции |
| Кредитный портфель, 2025, млрд тенге | 12 350 | 13 389 | + 8,4% | Рост кредитного портфеля выше наших ожиданий к концу 2024 года |

расчеты Freedom Broker

Иллюстрация 2. Предыдущие рекомендаций и целевые цены от Freedom Broker. (B-«покупать», H-«держать», S-«продавать»)



Иллюстрация 3. Ценовые мультипликаторы P/E и P/B по расчетам Freedom Broker

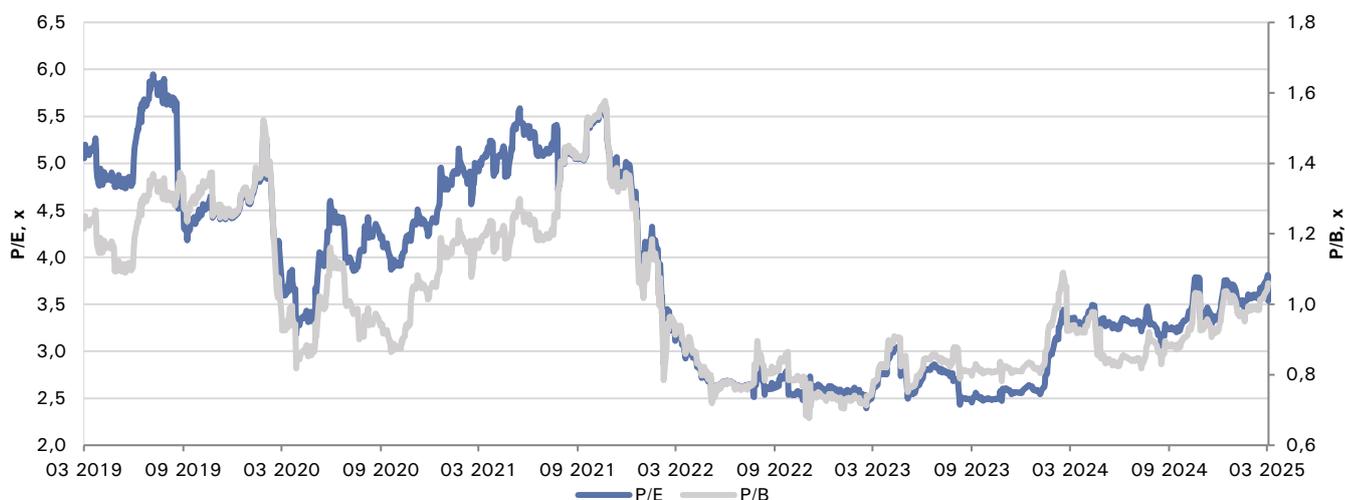


Иллюстрация 4. Процентное соотношение текущих оценок от Freedom Broker по акциям индекса KASE

| Рекомендация | Количество | Доля в % |
|--------------|------------|----------|
| Buy | 8 | 80% |
| Hold | 1 | 10% |
| Sell | 1 | 10% |

Лицензия <https://ffin.global/licence/>

Публичная компания «Freedom Finance Global PLC» (далее – Компания) оказывает брокерские (агентские) услуги на рынке ценных бумаг на территории Международного Финансового центра «Астана» (МФЦА) в Республике Казахстан. При соблюдении требований, условий, ограничений и/или указаний действующего законодательства МФЦА, Компания уполномочена осуществлять следующие регулируемые виды деятельности согласно Лицензии No. AFSA-A-LA-2020-0019: сделки с инвестициями в качестве принципала, сделки с инвестициями в качестве агента, управление инвестициями, предоставление консультаций по инвестициям и организация сделок с инвестициями. Размещённая в данном разделе информация и материалы носят справочно-информационный характер, адресован клиентам Freedom Finance Global PLC, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, не является предложением инвестировать в акции различных компаний.

Размещённые в настоящем документе материалы носят справочно-информационный характер в отношении объекта инвестиционного исследования (далее – Эмитент), адресованы текущим розничным и потенциальным розничным клиентам Компании. Информация, изложенная в настоящем документе, была получена из общедоступных источников и считается автором(ами) надежными, однако автор(ы) не дает никаких гарантий или заверений, явных или подразумеваемых, относительно ее точности или полноты. Информация не предназначена для использования в качестве основы для принятия каких-либо инвестиционных решений каким-либо физическим или юридическим лицом. Эта информация не представляет собой инвестиционную рекомендацию, а также не является предложением или призывом купить или продать какую-либо ценную бумагу.

Владение ценными бумагами и прочими финансовыми инструментами всегда сопряжено с рисками: стоимость ценных бумаг и прочих финансовых инструментов может расти или падать. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. В соответствии с законодательством, компания не гарантирует и не обещает в будущем доходности вложений, не дает гарантии надежности возможных инвестиций и стабильности размеров возможных доходов.

Раскрытие информации

- Автор(ы) или член его семьи настоящего отчета не имеет финансовой заинтересованности в ценных бумагах Эмитента
- Автор(ы) или член его семьи настоящего отчета не знает о существовании каких-либо конфликтов интересов, которые могли бы повлиять на содержание или публикацию данного отчета
- Автор(ы) или член его семьи настоящего отчета не обладает достаточным количеством ценных бумаг Эмитента в личном портфеле для того, чтобы оказывать существенное влияние на котировки в случае их продажи.
- Порядок подчинения автора(ов) и его(их) вознаграждения не приводят к конфликту интересов
- Компания и связанное с ним лицо не владеет 1% или более от общего выпущенного акционерного капитала Эмитента
- Компания и связанное с ним лицо не выступает в качестве корпоративного брокера для Эмитента
- Эмитент не обладает существенной долей участия в доле Компании
- Компания может являться маркет-мейкером в отношении акций Эмитента. Подробный список финансовых инструментов изложен на сайте Казахстанской фондовой биржи и доступен по данной ссылке: <https://kase.kz/ru/membership/SEVEN/>

Рейтинговая система

- Buy. Акция, по которой на момент назначения рейтинга ожидается увеличение цены более чем на 20 процентов в течение следующих 6-12 месяцев
- Hold. Акция, по которой на момент назначения рейтинга ожидается изменение цены в диапазоне от минус 10 процентов до плюс 10 процентов в течение следующих 6-12 месяцев
- Sell. Акция, по которой на момент назначения рейтинга ожидается снижение цены более чем на 10 процентов в течение следующих 6-12 месяцев