



НАРОДНЫЙ БАНК

Выплата дивидендов: бюджет или нет?

Мы пересмотрели нашу оценку по акциям Народного Банка после заявлений председателя правления Банка госпожи Умут Шаяхметовой. По словам главы Банка в 2016 году, чистая прибыль будет значительно ниже, чем в прошлом году. Выплата дивидендов тоже находится под вопросом.

Руководство Банка ожидает, что чистая прибыль составит 60-80 млрд. тенге, что на 33-50% ниже, чем в прошлом году. Ожидаемая рентабельность капитала – 11-15% против 23,9% в 2015 году. Так же руководство дало прогноз по стоимости риска (расходы на создание провизии / кредиты брутто). Ожидаемая стоимость риска составляет 1,0-2,0%, в то время как в 2015 году данный показатель составил 0,4%. Чистая процентная маржа ожидается в диапазоне 5,0-5,5%, против 6,2%. Соотношение расходов и доходов по прогнозам руководства составит 33-36%, против 29% в 2015 году. Увеличение будет из-за снижения (практического отсутствия роста) доходов, в то время как рост расходов продолжится. Ожидаемый рост кредитного портфеля составляет 12-15%. В 2015 году рост кредитов брутто и нетто составил 28,3% и 32,0%, соответственно.

Без дивидендов? Так же госпожа Шаяхметова сказала, что дивиденды, возможно, не будут выплачены за 2015 год. Так как руководства банка считает, что необходимо перестраховаться (в текущих сложных условиях). Однако решение по данному вопросу еще нет. Мнения разделились 50 на 50.

По нашим оценкам прогнозы руководства все же консервативны, и мы думаем, что чистая прибыль будет выше озвученной цифры. Мы ожидаем чистую прибыль в районе 93 млрд. тенге при рентабельности капитала 16,7%.

Прогнозы по дивидендам. По нашим прогнозам Банк все же заплатит дивиденды. Однако возможно уровень выплаты будет меньше, чем ожидалось ранее. Мы предполагаем, что сумма дивидендов за 2015 год составит 3,2 тенге за акцию, что равно дивидендной доходности в размере 8,6% от текущей цены.

Несмотря на относительно слабые ожидания в 2016 году, мы считаем, что финансовое состояние Банка остается достаточно сильным. Однако, мы снижаем нашу целевую стоимость по акциям Банка на конец 2016 года до 43,8 тенге за акцию или \$5,06 за ГДР. Данная цена подразумевает потенциал роста в **18%** по акциям и **16%** по ГДР. Мы оставляем нашу рекомендацию **ПОКУПАТЬ**, однако, отмечаем ограниченный потенциал роста при текущих ценах.

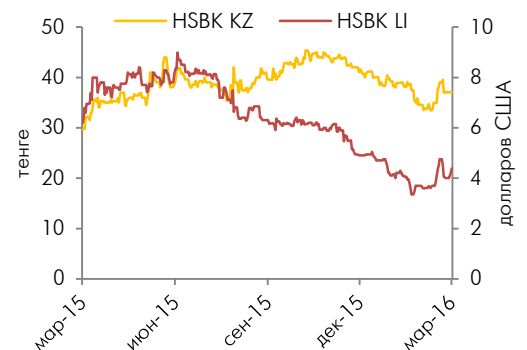
Нурлан Ашинов
nashinov@bcc-invest.kz

Наина Романова
nromanova@bcc-invest.kz

Народный Банк

Тикер	HSBK KZ/HSBK LI
Капитализация	403.9 млрд. тенге
Последняя цена	37.02 тенге
Диапазон, последние 52 нед.	31.69-44.82 тенге
Ср. дневной объем (3 месяца)	5.3 млн. тенге
Целевая цена простые акции/ГДР	43.8 тенге/\$5.06
Потенциал роста	+18%/+16%
Рекомендация	ПОКУПАТЬ

ИЗМЕНЕНИЕ ЦЕНЫ АКЦИЙ ЗА 12 МЕСЯЦЕВ



ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

В млрд. тенге	2013	2014	2015
Процентные доходы	182,6	210,6	254,9
Процентные расходы	-75,9	-77,5	-104,6
ЧПД до резервов	106,6	133,1	150,3
Операционная прибыль	115,0	149,3	164,5
Резервы	-26,0	-7,4	-12,1
Прибыль до налогообложения	88,9	141,9	152,4
Чистая Прибыль	72,4	114,4	120,3

ОСНОВНЫЕ КОЭФФИЦИЕНТЫ

	2013	2014	2015
ROAE	19,8%	26,4%	23,9%
ROAA	2,9%	4,3%	3,3%
ЧПМ	5,1%	5,9%	5,5%
Опер.расходы/ опер. доходы	-32%	-29%	-30%

Основные финансовые показатели

Отчет о прибылях и убытках

	4кв14	4кв15	%	2014	2015	%
Процентные доходы	54 121	73 268	35,4%	210 593	254 856	21,0%
Процентные расходы	-18 673	-37 300	99,8%	-77 458	-104 552	35,0%
Чистый процентный доход до резервов	35 448	35 968	1,5%	133 135	150 304	12,9%
Непроцентные доходы	19 587	27 912	42,5%	78 560	84 980	8,2%
Операционные доходы	55 035	63 880	16,1%	211 695	235 284	11,1%
Операционные расходы	-19 153	-22 041	15,1%	-62 410	-70 805	13,5%
Операционная прибыль	35 882	41 839	16,6%	149 285	164 479	10,2%
(Формирование)/ восстановление резервов	-6 974	-3 576	-48,7%	-7 387	-12 117	64,0%
Прибыль до налогообложения	28 908	38 263	32,4%	141 898	152 362	7,4%
Расходы по подоходному налогу	-6 528	-9 926	52,1%	-27 521	-32 050	16,5%
Чистая прибыль	22 380	28 337	26,6%	114 377	120 312	5,2%

Источник: Данные компании

Балансовый отчет

Активы	2014	3кв15	2015	К-к-К	Г-к-Г
Денежные средства и их эквиваленты	540 537	1 020 355	1 404 680	37,7%	159,9%
Инвестиции в ценные бумаги и прочие финансовые активы	402 150	502 703	555 590	10,5%	38,2%
Средства в кредитных учреждениях	27 095	44 035	44 993	2,2%	66,1%
Займы клиентам, брутто	1 934 031	2 264 751	2 481 183	9,6%	28,3%
Резервы	286 018	297 570	305 114	2,5%	6,7%
Займы клиентам, нетто	1 648 013	1 967 181	2 176 069	10,6%	32,0%
Прочие активы	191 987	258 444	273 606	5,9%	42,5%
Всего активы	2 809 782	3 792 718	4 454 938	17,5%	58,6%
Обязательства					
Депозиты	1 848 213	2 489 658	3 043 731	22,3%	64,7%
Средства кредитных учреждений	107 192	156 067	168 258	7,8%	57,0%
Выпущенные долговые ценные бумаги	311 009	528 022	597 525	13,2%	92,1%
Прочие обязательства	68 147	112 823	115 496	2,4%	69,5%
Всего обязательства	2 334 561	3 286 570	3 925 010	19,4%	68,1%
Капитал					
Всего капитал	475 221	506 148	529 928	4,7%	11,5%

Источник: Данные компании

Контактная информация

АО BCC Invest ДОО АО Банк ЦентрКредит
Казахстан, г. Алматы, 050022, ул. Шевченко, 100, 5 этаж
Телефон: +7 (727) 244 32 30, факс: +7 (727) 244 32 31
E-mail: info@bcc-invest.kz
Web: www.bcc-invest.kz

Айдана Надирова
Финансовый консультант
+7 (727) 244 32 30 (вн. 72 91)
anadirova@bcc-invest.kz

Роман Попов
Финансовый консультант
+7 (727) 244 32 30 (вн. 72 88)
rpopov@bcc-invest.kz

Асель Сулейменова
Начальник управления маркетинга и продаж
+7 (727) 2 598 598 (вн. 72 97)
nnurmakhambetov@bcc-invest.kz

Наина Романова
Ведущий аналитик
+7 (727) 2 598 598 (вн. 72 66)
nromanova@bcc-invest.kz

Нурлан Ашинов
Начальник управления аналитики
+7 (727) 2 598 598 (вн. 72 46)
nashinov@bcc-invest.kz

*** Заявление об ограничении ответственности**

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и, в частности, предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые АО «BCC Invest» рассматривает в качестве достоверных. Однако АО «BCC Invest», его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную 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 в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существования даваемых ими рекомендаций.

© BCC invest 2016