

Биржа	Тикер	Текущая цена	Целевая цена	Дивиденд на акцию 2019	Потенциал роста	Stop цена	Горизонт инвестирования
KASE	HSBK	₸152,61	₸176,70	₸17,08	+15,8%	₸137,00	12 мес.
LSE	HSBK LI	\$14,10	\$16,48	\$1,61	+16,8%	\$12,70	12 мес.

Динамика цен



Народный банк завершил 2020 год с устойчивым ростом по чистой прибыли. Банк обладает достаточной ликвидностью, наблюдается рост депозитной базы и капитала.

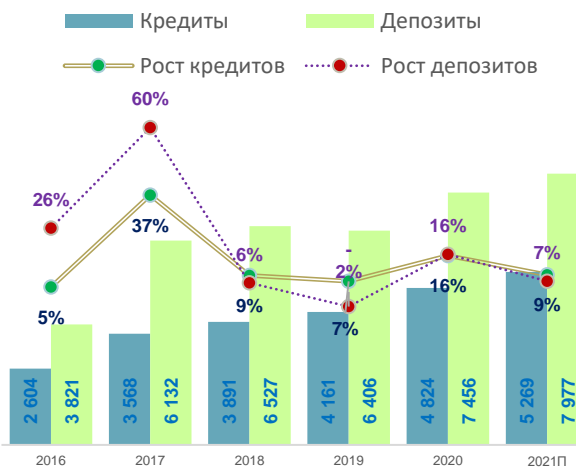
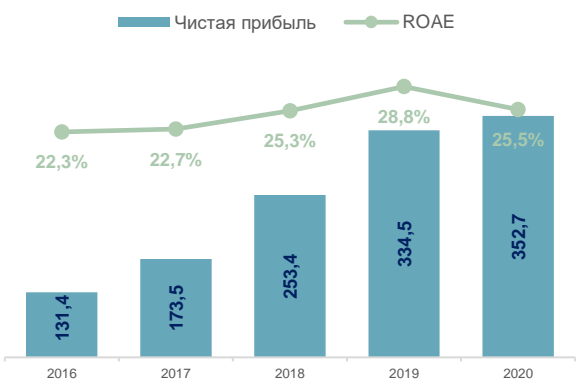
Народный банк занимает лидирующие позиции в банковском секторе Казахстана по активам, капиталу, средствам клиентов.

У Народного банка адекватное качество ссудного портфеля.

По нашим расчетам, в горизонте инвестирования 12 месяцев целевая цена одной акции может достичь ₸176,70 и одной депозитарной расписки может \$16,48.

Наша рекомендация – «Покупать» на текущих уровнях акции и депозитарные расписки Народного банка. Потенциал роста может составить порядка 15,8% по акциям и 16,8% по депозитарным распискам.

Выборочные финансовые показатели, ₸ млрд



АО «Народный банк Казахстана» является ведущей финансовой группой Республики Казахстан.

Деятельность Народного банка охватывает все сегменты банковского сектора, также группа Народного банка оперирует в таких сегментах как страхование, лизинговые операции, профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг.

Акции и депозитарные расписки Народного банка котируются на KASE, London Stock Exchange и AIX.

По итогам 2020 года у Народного банка высокие доли среди банков второго уровня по активам порядка 32% и обязательствам перед клиентами порядка 31%.

Народный банк имеет крупнейшую базу клиентов и филиальную сеть – 611 филиалов и отделений по стране. Дочерние банки представлены в России, Кыргызстане, Грузии, Таджикистане и Узбекистане.

По итогам 2020 года чистая прибыль увеличилась на 5,4% и составила ₸352,7 млрд, несмотря на пандемию и карантинные меры в 2020 году.

Процентные доходы Банка также показали рост на 3,2% по сравнению с итогом 2019 года и составили ₸733,2 млрд.

Наблюдается рост активов Банка на 12,5%. В структуре активов прирост нетто кредитов составил 18,5%. По итогам 2020 года займы клиентам за минусом резервов выросли на ₸693,8 млрд. Средняя процентная ставка по займам составила 12,7% годовых. Согласно данным НБРК на 01.01.2021 года доля кредитов с просрочкой платежей свыше 90 дней составляет 3,8%, что отражает адекватное качество ссудного портфеля.

Средства в кредитных учреждениях выросли до ₸709 млрд, преимущественно за счет средств, полученных от государства и предназначенных для льготного кредитования малого и среднего предпринимательства.

За 2020 год выпущенные ценные бумаги уменьшились на 6,7% за счет частичного досрочного погашения еврооблигаций.

Банком на протяжении 3-х лет стабильно выплачиваются дивиденды. Так в прошлом году были выплачены дивиденды по итогам 2019 года на общую сумму ₸200,7 млрд из расчета ₸17,08 на акцию. При этом размер дивиденда на акцию вырос на 58%. Ожидаемый размер дивиденда по итогам 2020 года с учетом размера коэффициента выплаты на уровне прошлого года может составить более ₸18 на акцию.

Оценка по мультипликаторам

Нами проведен сравнительный анализ мультипликаторов Народного банка с показателями публичных банков, представляющих Россию, Турцию и страны Восточной Европы. Данные банки занимают лидирующие позиции в своих странах.

В качестве мультипликаторов выбраны P/E и P/B как наиболее предпочтительные для сравнения с аналогами из банковского сектора. Источник данных – Thomson Reuters.

Средний показатель P/E аналогов составил 11,22х, показатель Народного Банка - 4,98х. Таким образом, акции Народного банка торгуются с дисконтом 56%.

Акции Народного банка по мультипликатору P/B торгуются с незначительным дисконтом 12%. Так средний показатель равен 1,34х, а показатель по Народному банку равен 1,18х.

Наименование банка	Страна	Рыночная капитализация, \$ млн.	P/E	P/B
ПАО Сбербанк России	Россия	86 692,38	8,58	1,24
ПАО ВТБ	Россия	7 323,75	8,49	0,32
TCS Group Holding PLC	Россия	11 559,72	19,62	6,79
Turkiye Garanti Bankasi AS	Турция	3 372,62	4,46	0,45
Turkiye Is Bankasi AS	Турция	2 777,22	3,26	0,32
Yapi ve Kredi Bankasi AS	Турция	2 230,59	3,66	0,39
Powszechna Kasa Oszczednosci Bank Polski SA	Польша	10 298,93	14,93	0,91
Bank Polska Kasa Opieki SA	Польша	4 665,99	16,82	0,73
OTP Bank Nyrt	Венгрия	11 928,74	14,34	1,44
Komerčni Banka as	Чехия	5 854,36	15,91	1,14
Banca Transilvania SA	Румыния	3 280,87	8,47	1,37
Tatra Banka as	Словакия	1 377,51	10,10	1,22
Vseobecna Uverova Banka as	Словакия	750,00	23,48	1,25
АО Народный банк Казахстана	Казахстан	4 156,20	4,98	1,18
Среднее		11 162,06	11,22	1,34
Макс		86 692,38	23,48	6,79
Мин		750,00	3,26	0,32

Дивидендная история

Согласно Дивидендной политике, при определении рекомендуемого общему собранию акционеров размера дивиденда (в расчете на одну простую акцию) учитывается размер собственного капитала Банка, а также решение исходит из того, что сумма денег, направляемая на дивидендные выплаты по простым акциям, будет составлять от 50 до 100% от общего размера чистого дохода за отчетный год, определяемого по аудированной консолидированной финансовой отчетности Банка. Для обеспечения дивидендных выплат, Банк будет привлекать в том числе денежные ресурсы, сформированные за счет дивидендных выплат, полученных Банком от дочерних организаций Банка.

Банком размещено извещение о проведении годового собрания акционеров 23.04.2021 года, на котором в числе других будут рассмотрены вопросы по дивидендам за 2020 год.



Источник - KASE

Расчет справедливой стоимости акций

Для расчета справедливой стоимости акций Народного банка нами использована модель оценки остаточной прибыли (Residual income valuation). Оценка основана на наших прогнозах в горизонте планирования 2021-2025 годы.

Т млн	2021П	2022П	2023П	2024П	2025П
Чистая прибыль	388 643	428 213	458 254	510 523	557 305
ROAE	24,7%	24,5%	23,6%	23,6%	23,2%
Капитал (на конец года)	1 648 664	1 841 360	2 047 574	2 277 309	2 528 097
Остаточная прибыль	148 054	159 503	159 451	178 195	188 380
Дисконтированная остаточная прибыль		139 191	121 426	118 419	109 245

Балансовая стоимость капитала (01.01.2021), Т млн	1 493 268
Терминальная стоимость, Т млн	164 390
Дисконтированная терминальная стоимость (2021), Т млн	95 333
Справедливая капитализация (2021), Т млн	2 076 882
Целевая стоимость простых акций, Т	176,70
Потенциал роста	15,8%
Целевая стоимость глобальных депозитарных расписок, \$	16,48
Потенциал роста	16,8%

По нашим расчетам на конец 2021 года справедливая стоимость акций АО «Народный банк Казахстана» может достичь Т176,70 за акцию и \$16,48 за глобальную депозитарную расписку. Потенциал роста прогнозируется по акциям 15,8% и по глобальным депозитарным распискам 16,8%.

ОТКРЫТЬ БРОКЕРСКИЙ СЧЕТ

По всем интересующим вопросам Вы можете обратиться к нам.
Мы будем рады Вам помочь.

Управление маркетинга и продаж

Sales@bcc-invest.kz

+7 727 244 3232
+7 702 257 1837
+7 707 210 0305
+7 777 647 7800

С уважением,
Команда BCC Invest

Disclaimer. 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 абсолютные 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 существа даваемых ими рекомендаций.