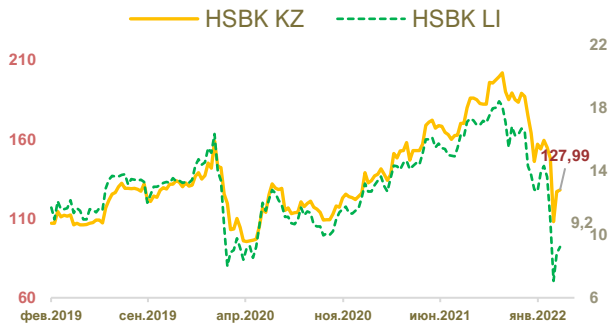


24 марта 2022 года

Биржа	Тикер	Текущая цена	Целевая цена	Дивиденд на акцию 2021	Потенциал роста	Stop цена	Горизонт инвестирования
KASE	HSBK	₸127,98	₸193,00	₸18,00	+50,8%	₸110,33	12 мес.
LSE	HSBK LI	\$9,32	\$15,00	\$1,61	+60,9%	\$7,99	12 мес.



15 марта 2022 г. Народный банк Казахстана отчитался о результатах деятельности за 2021 год. Чистая прибыль в 2021 г. выросла на 31% в сравнении с 2020 г. Показатели ROAA и ROAE в 2021 году показали положительную динамику в сравнении с 2020 годом, увеличившись с 3,6% до 4,1% и с 25,5% до 30,2%, соответственно. Прибыль на акцию составила 39,57 тенге. Кредитный портфель вырос на 32,1%, инвестиционный портфель показал рост на 26,2%, увеличив активы Банка на 16,4% или на 1,7 трлн тенге.

Народный банк занимает лидирующие позиции в банковском секторе Казахстана по активам, капиталу, средствам клиентов. Банк имеет крупнейшую базу клиентов и филиальную сеть - 589 филиала и отделений по стране. Банк также оперирует в Грузии, Кыргызстане, России и Узбекистане.

Банк обладает достаточной ликвидностью, наблюдается рост депозитной базы и капитала, также у банка адекватное качество ссудного портфеля.

В рамках большинства госпрограмм Банк занимает лидирующие позиции по сумме выделенных средств, а также по количеству и объему подписанных договоров субсидирования и гарантированию.

Банк сфокусирован на развитие цифровых услуг и на создание и развитие экосистемных продуктов.

По нашим расчетам, в горизонте инвестирования 12 месяцев целевая цена одной акции может достичь ₸193 и по одной депозитарной расписке может достичь \$15.

Финансовые результаты деятельности.

Наблюдается рост активов Банка на 16,4% до 12 091 млрд тенге.

По итогам 2021 года **займы клиентам** за минусом резервов выросли на 23,1% или на 1 426 млрд тенге.

Инвестиционный портфель Банка, в течение 2021 года, увеличился на 26,2% или на 715 млрд в основном за счет инвестиций в казначейские векселя РК, облигации БПК, корпоративные облигации и облигации иностранных организаций.

Средства клиентов, за счет притока средств, увеличились на 13,6% или на 1 017 млрд тенге по сравнению с 2020г.

Средства кредитных учреждений увеличились в 3,5 раза по сравнению с концом 2020 г. в основном за счет увеличения займов и вкладов Казахстанских банков, включая займы по соглашениям РЕПО в целях обеспечения текущего потока платежей в тенге.

Выпущенные долговые ценные бумаги уменьшились на 35,8% на конец 2021 года в результате полного погашения высокодоходных еврооблигаций Банка.

Совокупный капитал Банка увеличился на 5,4% или на 80,3 млрд тенге благодаря чистой прибыли, полученной Банком за 2021 г.

Чистая прибыль показала рост в 31% по сравнению с 2020 годом

Текущая информация	
Рыночная капитализация, млрд ₸/млн.\$	₸1 416 / \$2 797
52 недель мин и макс, ₸/\$	₸107,98 - 202,89 / \$6,00-18,56
Кредитный рейтинг	S&P: BB+ / Moody's: Baa2

Ключевые показатели, млн ₸	2018	2019	2020	2021
Активы	8 959 024	9 234 758	10 387 832	12 091 370
Нетто кредиты	3 481 079	3 752 445	4 446 275	5 872 228
Инвест. портфель	3 008 676	3 028 933	2 728 023	3 443 188
Средства клиентов	6 526 930	6 406 413	7 455 977	8 473 407
Капитал	1 065 646	1 307 223	1 493 268	1 573 604
Чистый процентный доход	316 274	367 924	372 575	517 017
Чистая прибыль	253 431	334 511	352 654	462 378

Коэффициенты, %	2018	2019	2020	2021
ROAA	3,0	3,7	3,6	4,1
ROAE	27,9	28,8	25,5	30,2
NIM	5,1	5,3	4,7	5,2

Мультипликаторы	2018	2019	2020	2021
P/E	4,59	4,57	4,11	3,28
P/BV	1,1	1,17	0,97	0,91

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 приблизительно 60% от общего размера чистого дохода за отчетный год, определяемого по аудированной консолидированной финансовой отчетности Банка. По нашим прогнозам, в случае выплаты, размер дивиденда составит порядка 25,00 тенге на 1 простую акцию, и дивидендная доходность может быть в пределах 19% годовых.

Период выплаты дивидендов	Дивиденды на 1 простую акцию, ₸	Общая сумма дивидендов, ₸ млрд
2013	1,70	18,55
2014	3,14	34,26
2017	6,31	69,38
2018	10,78	126,71
2019	17,08	200,76
2020	18,00	211,57

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 2022-2026 годы.

₸ млн	2022П	2023П	2024П	2025П	2026П
Чистая прибыль	320 000	370 356	436 322	522 079	633 562
ROAE	23,5%	24,7%	26,3%	28,2%	30,4%
Капитал (на конец года)	1 424 177	1 572 320	1 746 849	1 955 680	2 209 105
Остаточная прибыль	60 765	85 521	121 858	172 709	242 426
Дисконтированная остаточная прибыль	60 765	71 267	84 624	99 947	116 911

Балансовая стоимость капитала (31.12.2021), ₸ млн	1 573 604
Терминальная стоимость, ₸ млн	202 021
Дисконтированная терминальная стоимость (2021), ₸ млн	97 425
Справедливая капитализация (31.12.2021), ₸ млн	2 104 543
Целевая стоимость простых акций, ₸	193,15
Потенциал роста	48,7%
Целевая стоимость глобальных депозитарных расписок, \$	15,45
Потенциал роста	59,6%

Наша рекомендация – «покупать» акции на текущих уровнях (но не дороже ₸145 за акцию) и депозитарные расписки (но не дороже \$11) Народного банка. Потенциал роста может составить порядка 50,8% по акциям и 60,9% по депозитарным распискам.

[ОТКРЫТЬ БРОКЕРСКИЙ СЧЕТ](#)

По всем интересующим вопросам вы можете обратиться к нам.
Мы будем рады вам помочь.

Sales@bcc-invest.kz

+7 727 244 32 32
+7 777 647 78 00

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 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 существа даваемых ими рекомендаций.