

АКБ Хамкорбанк

Небольшой потенциал роста акций

РЕКОМЕНДАЦИЯ

HOLD

 Тикер на UZSE: **HMKB**

 Текущая цена: **58 UZS**

 Целевая цена: **67 UZS**

 Потенциал роста: **16%**

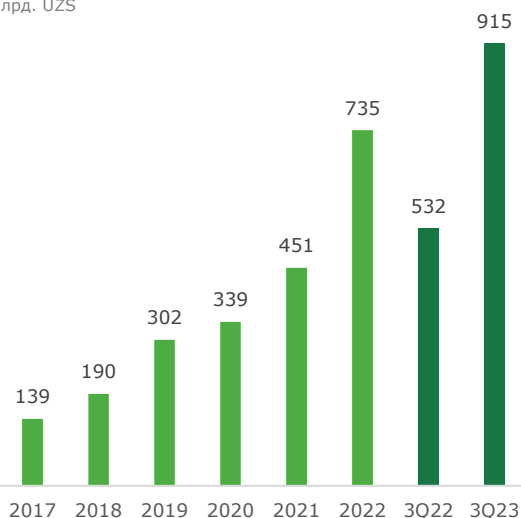

Динамика акций HMKB

ноябрь 2022 - ноябрь 2023 (с учетом сплита)



Динамика роста чистой прибыли

Млрд. UZS



Матмуродова Зевара
инвестиционный аналитик
matmurodova@ffin.uz

Абдумажидова Феруза
инвестиционный аналитик
abdumajidova@ffin.uz

АКБ Хамкорбанк – крупнейший частный банк, с долей в 10% всех активов частных банков страны. Акционерами банка являются Международная Финансовая Корпорация (IFC), Голландский банк (FMO) и швейцарская инвестиционная компания ResponsAbility, что свидетельствует о растущем доверии к Банку со стороны международных инвесторов. Банк занял третье место в общем индексе активности банков ЦЭИР, и первое место в рейтинге доходности за 3 квартал 2023 года среди банков Узбекистана.

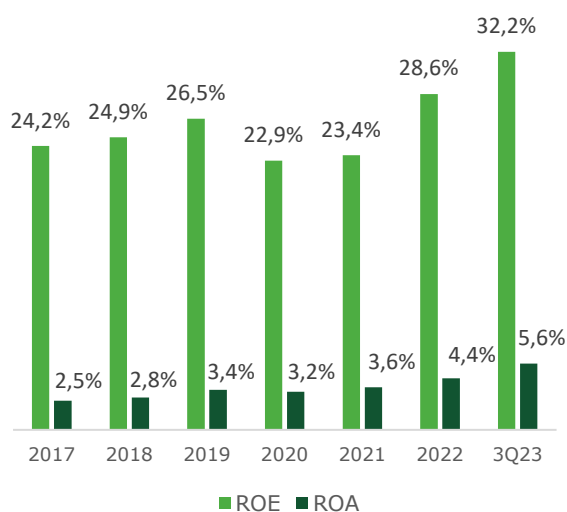
Инвестиционный тезис:

(+) Рост чистой прибыли на 72%. По итогам 9 месяцев 2023 года процентные доходы банка составили 2,23 трлн сум, увеличившись на 40% в сравнении с соответствующим периодом 2022 года. Ожидаемая прибыль за 2023 год, согласно бизнес-плану, составляет 850 млрд сум. Прошло только 9 месяцев, а банк уже перевыполнил план - на данный момент чистая прибыль составляет 108% от запланированной суммы или 915 млрд сум.

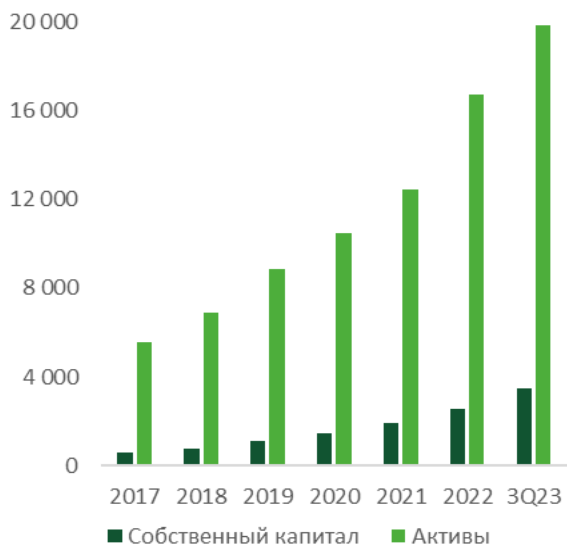
(+) Бурный рост кредитного портфеля. Кредитный портфель банка увеличился на 38% в сравнение с 9 месяцами 2022 года и составил 14,87 трлн сум. Согласно бизнес-плану банка, в 2023 году ожидалось увеличение кредитного портфеля до 14,5 трлн сум, по итогам 9 месяцев банк уже перевыполнил свой годовой план.

(+) Рейтинг от S&P. Рейтинговое агентство «S&P Global Ratings» в августе 2023 года пересмотрело рейтинг Банка и определило его на уровне ВВ- (стабильный). Пересмотр и изменение рейтинга обусловлены высокими показателями прибыльности, хорошим качеством активов, а также улучшением капитализации банка.

(+) Низкий уровень NPL. Коэффициент проблемных кредитов используется для измерения уровня кредитного риска банка. Высокий коэффициент означает, что банк несет более высокий риск убытков. Чем ниже коэффициент, тем эффективнее банк справляется с выявлением проблемных кредитов и работой над качеством активов в кредитном портфеле. В среднем, доля проблемных кредитов в банках Узбекистана составляет 3,7%, по состоянию на 1 октября 2023 года, доля проблемных кредитов Хамкорбанка составляет 0,6%, что является одним из самых лучших показателей среди всех банков Узбекистана.

Рентабельность ROA и ROE

Активы и собственный капитал

Млрд. UZS



(+) Высокий уровень прибыльности. По итогам 3 квартала 2023 года (ТТМ), рентабельность собственного капитала (ROE) Хамкорбанка составила 32,2%, что значительно выше среднего показателя рентабельности узбекских банков, который составляет 12,7%. Рентабельность активов банка (ROA) также улучшилась за последний год и составила рекордные с 2015 года - 5,6%, в то время как средний показатель банковского сектора Узбекистана составляет 2,4%.

(+) Ликвидные акции. Простые акции банка входят в топ-5 акций по объему торгов среди ликвидных акций на фондовом рынке и находится на втором месте по количеству сделок на РФБ "Тошкент" за последние 365 дней.

Модель оценки. В ходе проведенной нашими аналитиками оценки простых акций Банка, была получена целевая цена в 67 сум. Целевая цена был повышена на 15,5% с момента предыдущего репорта, ввиду хороших финансовых показателей Банка по итогам 9 месяцев 2023 года. Текущая целевая цена подразумевает потенциал роста в 16% (P/B - 1,21). Несмотря на стремительный рост активов, хорошие показатели рентабельности и низкий уровень проблемных кредитов, потенциал роста акции от нынешней цены небольшой, ввиду того, что акции уже торгуются выше балансовой стоимости с P/B в 1,05 при нынешней цене. Фундаментально Банк выглядит очень хорошо, однако ввиду небольшого потенциала, наша рекомендация - HOLD, т.е. воздержаться от покупки акций по текущим ценам, но держать ранее купленные акции.

*Настоящий отчет подготовлен аналитиками компании ИП ООО «Freedom Finance» (Узбекистан). Каждый аналитик подтверждает, что все позиции, изложенные в настоящем отчете в отношении какой-либо ценной бумаги или эмитента, точно отражают личные взгляды этого аналитика касательно любого анализируемого эмитента/ценной бумаги. Любые рекомендации или мнения, представленные в настоящем отчете, являются суждением на момент публикации настоящего отчета. Настоящий отчет был подготовлен независимо от Компании, и любые рекомендации и мнения, представленные в настоящем отчете, отражают исключительно точку зрения аналитика. При всей осторожности, соблюдаемой для обеспечения точности изложенных фактов, справедливости и корректности представленных рекомендаций и мнений, ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не устанавливали подлинность содержания настоящего отчета и, соответственно, ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не несут какой-либо ответственности за содержание настоящего отчета, в связи с чем информация, представленная в настоящем отчете, не может считаться точной, справедливой и полной. Ни одно лицо не несет какой-либо ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате какого-либо использования настоящего отчета или его содержания, либо возникшие в какой-либо связи с настоящим отчетом. Каждый аналитик и/или связанные с ним лица могут предпринять действия в соответствии либо использовать информацию, содержащуюся в настоящем отчете, а также результаты аналитической работы, на основании которых составлен настоящий отчет, до его публикации. Информация, представленная в настоящем документе, не может служить основанием для принятия инвестиционных решений любым его получателем или иным лицом в отношении ценных бумаг. Настоящий отчет не является оценкой стоимости бизнеса, ее активов либо ценных бумаг. Прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Выбор ценных бумаг в качестве объекта инвестирования и соответственно последствия этого выбора являются риском инвестора.