

АКБ «УзПромСтройБанк»:

Обзор результатов Q1 2021

Банк увеличил прибыль и снизил леверидж, но депозиты уменьшаются и NPL растет

АКБ УзПСБ

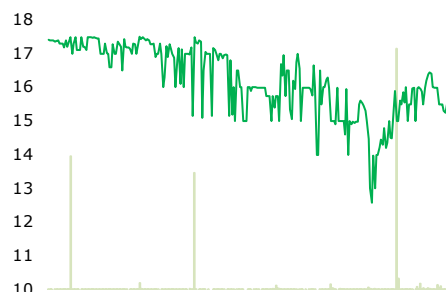
Тикер на UZSE: SQBN

Текущая цена: 15,00 UZS

Целевая цена: 20,90 UZS

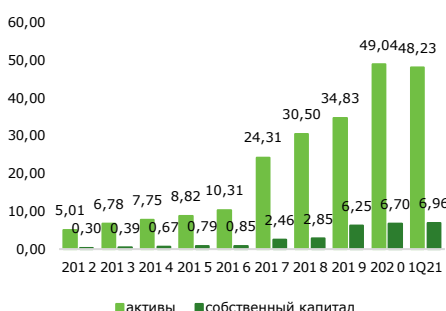
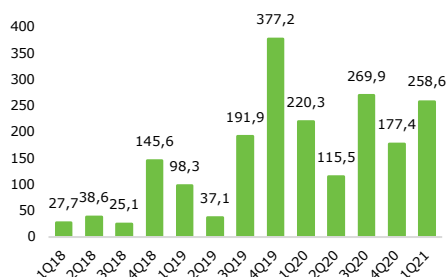
Потенциал роста: 39%

Динамика акций SQBN на UZSE



Финансовые показатели

Чистая прибыль (млрд UZS)



Бехрузбек Очилов, ACSI
инвестиционный аналитик

(+998) 99 857 17 84 | bochilov@ffin.uz



Тезисы

(+) Фундаментальная недооценка банка. Банк торгуется 0,53x от своей балансовой стоимости, что дает акциям банка существенное пространство для роста. P/E (окупаемость по чистой прибыли, лет) в 4,39x банка, по сравнению со средним показателем P/E в 11,06x для банков в MSCI Emerging Markets (*развивающиеся рынки*) также показывает хороший потенциал роста акций УзПСБ.

(+) Рост доходов. Процентные доходы банка в Q1 2021 выросли на 27,4% по сравнению с Q1 2020, чистые комиссионные доходы выросли на 103,2%, чистая прибыль выросла на 15,3%.

(+) Банк снизил закредитованность. После роста закредитованности на протяжении всего 2020 года, за первый квартал банку удалось снизить отношение обязательств к собственному капиталу (D/E) с 6,32x до 5,93x.

(-) Проблемные кредиты продолжают рост. Проблемные кредиты банка (NPL) на 1 февраля за год выросли с 1% до 2,1% при среднем росте NPL банков с 1,8% до 2,7%, что может быть следствием пандемии COVID-19. К 1 апреля NPL УзПСБ составил уже 4,4% при среднем NPL среди банков в размере 3,6%. При этом, в марте банк испытал уменьшение кредитов в размере 2,36% (при увеличении объема кредитования на 1,17% по банковскому сектору в марте).

(-) Изменение баланса клиентов приведет к снижению маржинальности. За январь 2021 года банк испытал отток депозитов в размере 5,83% - хуже, чем банковский сектор в целом (-3,23%). В феврале-марте банк увеличил ставки по депозитам для решения проблемы с ликвидностью, что привело к росту депозитов на 7,95% в феврале на фоне роста депозитов в банковском секторе на 1,87%. Однако, в марте депозиты сократились на 4,17% за счет вывода средств корпоративных клиентов - при том, что по банковскому сектору депозиты выросли на 1,75%. Депозиты розничных клиентов продолжают рост, что уменьшает долю корпоративных клиентов в депозитном портфеле и таким образом снижает маржинальность банка, так как ставки по депозитам корпоратов на 300 пунктов ниже ставок по депозитам розницы.

Изменения в модели оценки и наше мнение. Мы обновили модель оценки банка по части важных коэффициентов, безрисковой ставки, уровня левериджа, темпов роста банка, прочих свежих данных баланса. Мы оценили стоимость простых акции банка по 20,90 UZS за штуку, что предполагает потенциал роста в 39% с **текущей рекомендацией BUY.**

*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.