

РЕКОМЕНДАЦИЯ

Hold

Банк ЦентрКредит (CCBN)

 Потенциал роста: **-6%**

 Целевая цена: **1 850 тенге**

 Текущая цена: **1 965 тенге**

РЫНОК АКЦИЙ

Оценка капитала | EVA

Казахстан | Банковский сектор

флэшнуот/апдейт

БЦК: результаты за 2-й квартал 2024 года



Проц. доходы, 6М '24 (млрд KZT)	337
Проц. расходы, 6М '24 (млрд KZT)	171
Чистая прибыль, 6М '24 (млрд KZT)	86
Активы, 6М '24 (млрд KZT)	5 844
Капитал, 6М '24 (млрд KZT)	505

P/E, 6М '24, (x)	2,2x
P/BV, 6М '24 (x)	0,73x
ROA (%)	3%
ROE (%)	38%
Маржа чистой прибыли (%)	26%

Капитализация (млрд KZT)	368
Акции, разводнено (млн штук)	186
Свободное обращение (%)	36%
52-нед. мин/макс (KZT)	690-2 095
Текущая цена (KZT)	1 965
Целевая цена (KZT)	1 850
Потенциал роста (%)	-6%
Инвестиционный горизонт	6-12 мес.
Планируемая частота обновления цены	ежеквартально



Доходность (%)	3-мес	6-мес	12-мес
Абсолютная	7%	13%	186%
vs KASE	4%	8%	151%

Банк ЦентрКредит отчитался за второй квартал 2024 года. Квартальные процентные доходы достигли нового рекорда, но чистая прибыль выросла не так значительно. Тем не менее возобновился квартальный рост кредитного портфеля. В целом эти факты увеличили нашу оценочную стоимость. С другой стороны, в модели оценки мы увеличили стоимость собственного капитала. В итоге оценочная стоимость одной акции БЦК выросла до 1 850 тенге с переоценённостью текущей цены в 6%. Рекомендация – «Держать».

(+) Процентные доходы достигли нового рекорда. Процентные доходы во 2-м квартале составили рекордные 175 млрд тенге, увеличившись на 44% г/г и на 8,6% к/к. Рост главным образом произошёл за счёт увеличения доходов от предоставленных ссуд на 12% к/к и на 51% г/г. В то же время процентные доходы по финансовым активам остались примерно на тех же уровнях, увеличившись лишь на 2,7% г/г. Также стоит отметить резкое увеличение доходов от средств в других банках на 98% в годовом выражении. За второй квартал чистый кредитный портфель банка вырос на 12% к/к, после довольно слабого роста в 1-м квартале. Отметим, что за последний год портфель вырос на 43% г/г.

(=) Небольшой рост чистой прибыли. Квартальная комиссионная прибыль продолжает показывать неоднозначные результаты. Во 2-м квартале комиссионная прибыль выросла на 4,3% г/г, но снизилась на 20% к/к. Чистые непроцентные доходы увеличились на 245% г/г благодаря операциям с иностранной валютой и низкой базе прошлого года, вызванной начислением резервов. Квартальные операционные расходы выросли на 53% г/г и на 23% к/к. В итоге БЦК показал чистую прибыль в размере 41 млрд тенге (+9,1% г/г и -8,6% к/к). Чистая прибыль на акцию за последний год составила 852,8 тенге (+2% к/к). Собираемость процентных доходов наличными составила 92% в 1-м полугодии (97% в 2023 году). Уровень ликвидных активов по отношению к обязательствам снизился с 45% в прошлом году до 41%.

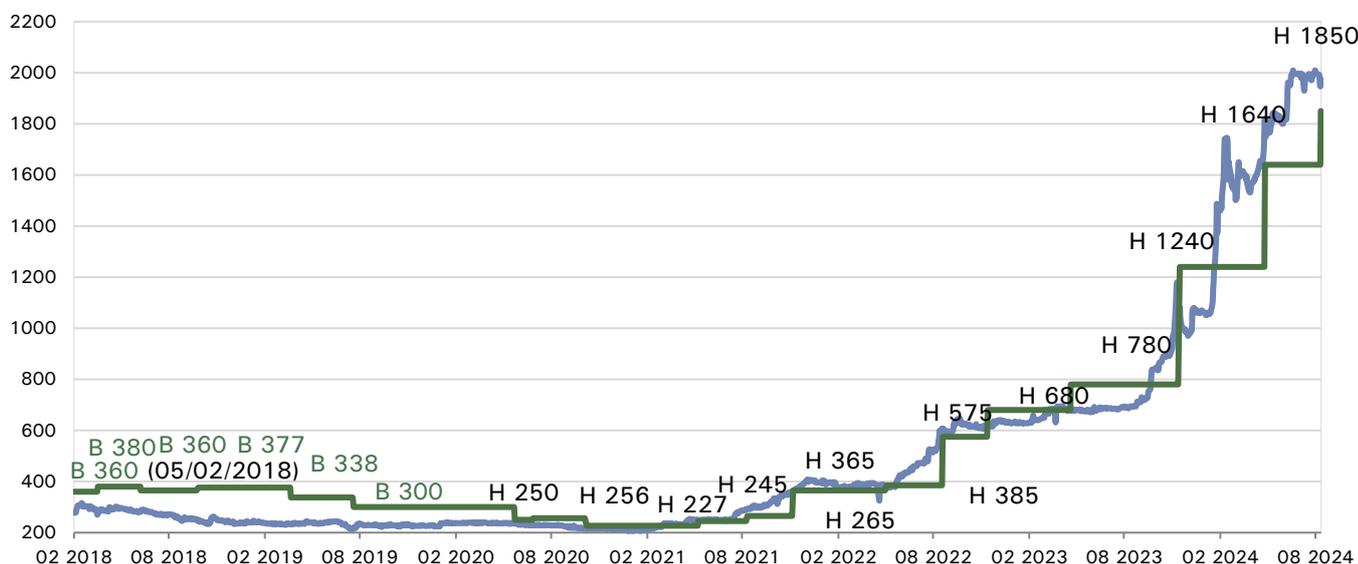
Наше мнение и изменения в модели оценки. Финансовый отчёт БЦК можно назвать умеренно положительным на фоне высоких темпов роста кредитного портфеля и процентных доходов. Тем не менее в квартальном выражении наблюдается некоторая стагнация темпов роста. В модели оценки мы обновили основные финансовые показатели, что позитивно повлияло на оценку. С другой стороны, была увеличена стоимость собственного капитала на фоне роста доходностей государственных облигаций. В итоге, после всех изменений, новая целевая цена акции БЦК составила 1 850 тенге с переоценённостью текущей цены в 6%. Рекомендация – «Держать».

Справочная информация

Иллюстрация 1. Главные изменения в последней версии модели оценки

Изменения в предположениях	Дата оценки		Рост, %	Комментарии
	23.05.2024	10.09.2024		
Проц. доходы, млрд тенге, 2024	627	693	+ 11%	Продолжение роста процентных доходов во втором квартале 2024 года
Стоимость собс. капитала, %	19,5%	20,1%	+ 60 б.п.	Увеличение доходностей гособлигации Казахстана на рынке
Кредитный портфель, млрд тенге, 2024	3 470	3 766	+ 8,5%	Ускорение роста кредитного портфеля во втором квартале

расчеты Freedom Broker

Иллюстрация 2. Предыдущие рекомендаций и целевые цены от Freedom Broker. (B-«покупать», H-«держат», S-«продавать»)

Иллюстрация 3. Процентное соотношение текущих оценок от Freedom Broker по акциям индекса KASE

Рекомендация	Количество	Доля в %
Buy	6	60%
Hold	3	30%
Sell	1	10%

Лицензия <https://ffin.global/licence/>

Публичная компания «Freedom Finance Global PLC» (далее – Компания) оказывает брокерские (агентские) услуги на рынке ценных бумаг на территории Международного Финансового центра «Астана» (МФЦА) в Республике Казахстан. При соблюдении требований, условий, ограничений и/или указаний действующего законодательства МФЦА, Компания уполномочена осуществлять следующие регулируемые виды деятельности согласно Лицензии No. AFSA-A-LA-2020-0019: сделки с инвестициями в качестве принципала, сделки с инвестициями в качестве агента, управление инвестициями, предоставление консультаций по инвестициям и организация сделок с инвестициями. Размещённая в данном разделе информация и материалы носят справочно-информационный характер, адресован клиентам Freedom Finance Global PLC, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, не является предложением инвестировать в акции различных компаний.

Размещённые в настоящем документе материалы носят справочно-информационный характер в отношении объекта инвестиционного исследования (далее – Эмитент), адресованы текущим розничным и потенциальным розничным клиентам Компании. Информация, изложенная в настоящем документе, была получена из общедоступных источников и считается автором(ами) надежными, однако автор(ы) не дает никаких гарантий или заверений, явных или подразумеваемых, относительно ее точности или полноты. Информация не предназначена для использования в качестве основы для принятия каких-либо инвестиционных решений каким-либо физическим или юридическим лицом. Эта информация не представляет собой инвестиционную рекомендацию, а также не является предложением или призывом купить или продать какую-либо ценную бумагу.

Владение ценными бумагами и прочими финансовыми инструментами всегда сопряжено с рисками: стоимость ценных бумаг и прочих финансовых инструментов может расти или падать. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. В соответствии с законодательством, компания не гарантирует и не обещает в будущем доходности вложений, не дает гарантии надежности возможных инвестиций и стабильности размеров возможных доходов.

Раскрытие информации

- Автор(ы) или член его семьи настоящего отчета не имеет финансовой заинтересованности в ценных бумагах Эмитента
- Автор(ы) или член его семьи настоящего отчета не знает о существовании каких-либо конфликтов интересов, которые могли бы повлиять на содержание или публикацию данного отчета
- Автор(ы) или член его семьи настоящего отчета не обладает достаточным количеством ценных бумаг Эмитента в личном портфеле для того, чтобы оказывать существенное влияние на котировки в случае их продажи.
- Порядок подчинения автора(ов) и его(их) вознаграждения не приводят к конфликту интересов
- Компания и связанное с ним лицо не владеет 1% или более от общего выпущенного акционерного капитала Эмитента
- Компания и связанное с ним лицо не выступает в качестве корпоративного брокера для Эмитента
- Эмитент не обладает существенной долей участия в доле Компании
- Компания может являться маркет-мейкером в отношении акций Эмитента. Подробный список финансовых инструментов изложен на сайте Казахстанской фондовой биржи и доступен по данной ссылке: <https://kase.kz/ru/membership/SEVEN/>

Рейтинговая система

- Buy. Акция, по которой на момент назначения рейтинга ожидается увеличение цены более чем на 20 процентов в течение следующих 6-12 месяцев
 - Hold. Акция, по которой на момент назначения рейтинга ожидается изменение цены в диапазоне от минус 10 процентов до плюс 10 процентов в течение следующих 6-12 месяцев
 - Sell. Акция, по которой на момент назначения рейтинга ожидается снижение цены более чем на 10 процентов в течение следующих 6-12 месяцев
-