

РЕКОМЕНДАЦИЯ

Hold

Банк ЦентрКредит (CCBN)

Потенциал роста: **12%**Целевая цена: **256 тенге**Текущая цена: **228 тенге**

РЫНОК АКЦИЙ

Оценка капитала | EVA

Казахстан | Банковский сектор

флэшнуут/апдейт

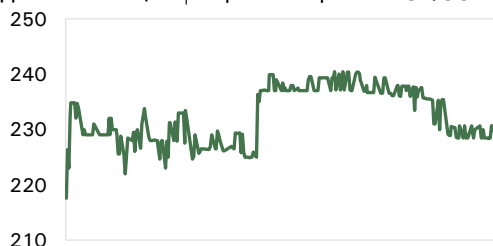
БЦК: результаты за 2-ой квартал 2020 года



Проц. доходы, 6М '20 (млрд KZT)	58
Проц. расходы, 6М '20 (млрд KZT)	33
Чистая прибыль, 6М '20 (млрд KZT)	9,4
Активы, 6М '20 (млрд KZT)	1 651
Капитал, 6М '20 (млрд KZT)	126

P/E, 6М '20 (аннуал.) (x)	9,4x
P/BV, 6М '20 (x)	0,33x
ROA (аннуал.) (%)	0,3%
ROE (аннуал.) (%)	4%
Маржа чистой прибыли (%)	16%

Капитализация (млрд KZT)	41,2
Акции, разведено (млн штук)	180
Свободное обращение (%)	36%
52-нед. мин/макс (KZT)	218-241
Текущая цена (KZT)	228
Целевая цена (KZT)	256
Потенциал роста (%)	12%

Динамика акций | биржа/тикер **KASE/CCBN**

Доходность (%)	3-мес	6-мес	12-мес
Абсолютная	-4%	-4%	5%
vs KASE	-10%	-7%	-8%

Банк ЦентрКредит отчитался за второй квартал 2020 года. Отчёт оказался относительно позитивным в сравнении с отчётом за первый квартал. Основным фактором улучшения результатов стал рост прочих доходов за счёт продажи материальных запасов и активов на 12,7 млрд тенге и восстановления убытков от обесценений активов на 2,3 млрд тенге. Также банк был докапитализирован основными акционерами на 4,3 млрд тенге. Тем не менее в операционном плане сложно отметить какие-либо заметные улучшения. Мы переоценили одну акцию банка в 256 тенге, с потенциалом роста в 12% от текущей цены. Рекомендация «держать».

Улучшение неоперационных статей доходов. Процентные доходы во втором квартале выросли на 6,3% к/к и 1,1% г/г. Однако это не помогло достичь увеличения чистого процентного дохода из-за роста процентных расходов на 5% к/к и 15,8% г/г и роста кредитных убытков на 37% к/к и 74% г/г ввиду увеличения рисков по дефолту заемщиков в период карантина. В итоге чистые процентные доходы ушли в отрицательную зону и составили 897 млн тенге по итогам полугодия. Тем не менее у Банка выросли неоперационные доходы. Так, прочие доходы за первое полугодие составили 15,5 млрд тенге за счёт продажи материальных запасов и активов на 12,7 млрд тенге и восстановления убытков от обесценения активов на 2,3 млрд тенге. Также за второй квартал выросла прибыль от финансовых активов на 2,9 млрд тенге. Квартальные операционные расходы снизились на 2,7% к/к и 8,9% г/г. В итоге чистая прибыль за второй квартал составила 8,3 млрд тенге или около 46 тенге прибыли на одну акцию. Тем не менее не стоит забывать, что большая часть прибыли была достигнута благодаря неоперационным доходам природа которых нестабильна. Собираемость процентных доходов наличностью остается на высоком уровне и составила около 103%. Уровень ликвидных активов к обязательствам продолжает улучшаться второй квартал подряд и составила 28,2%.

Наше мнение и изменения в модели оценки. Некоторое ухудшение операционных результатов снизило оценку, однако неоперационные доходы и снижение операционных расходов вкупе со снижением базовой ставки компенсировали это снижение. В итоге одна акция БЦК теперь нами оценивается в **256 тенге** за штуку, что дает потенциал роста в 12% от текущей цены. Рекомендация «держать».

Оразбаев Данияр

Инвестиционный аналитик

(+7) 727 311 10 64 (688) | orazbayev@ffin.kz

Справочная информация

Иллюстрация 1. Главные изменения в последней версии модели оценки

Изменения в предположениях	Дата оценки		Рост, %	Комментарии
	14.07.2020	19.08.2020		
Операционные расходы/проц. доходы, 2020	30,8%	30,3%	-1,6%	Снижение операционных расходов во втором квартале
WACC, среднее	16,6%	16,3%	-1,8%	Снижение безрисковой доходности до 10,2%
Резервы/проц. доходы, 2020	32,6%	34,1%	4,6%	Значительный рост сформированных резервов под обесценение кредитов во втором квартале

расчеты Фридом Финанс

Иллюстрация 2. Предыдущие рекомендаций и целевые цены от Фридом Финанс. (В-«покупать», Н-«держать», S-«продавать»)

