

РЕКОМЕНДАЦИЯ

Hold

Банк ЦентрКредит (CCBN)

Потенциал роста: -9%
Целевая цена: 2 700 тенге
Текущая цена: 2 948 тенге

РЫНОК АКЦИЙ

Оценка капитала | EVA

Казахстан | Банковский сектор

флэшнуут/апдейт

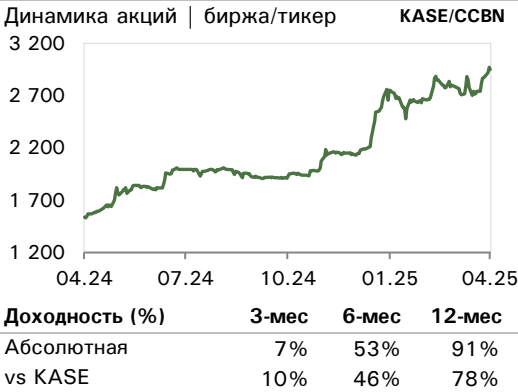
БЦК: результаты за 4-й квартал 2024 года



Проц. доходы, '24 (млрд KZT)	739
Проц. расходы, '24 (млрд KZT)	380
Чистая прибыль, '24 (млрд KZT)	202
Активы, '24 (млрд KZT)	7 068
Капитал, '24 (млрд KZT)	638

P/E, '24, (x)	2,7x
P/BV, '24 (x)	0,86x
ROA (%)	3,8%
ROE (%)	48%
Маржа чистой прибыли (%)	27%

Капитализация (млрд KZT)	549
Акции, разведено (млн штук)	186
Свободное обращение (%)	36%
52-нед. мин/макс (KZT)	1 530-2 980
Текущая цена (KZT)	2 948
Целевая цена (KZT)	2 700
Потенциал роста (%)	-9%
Инвестиционный горизонт	6-12 мес.
Планируемая частота обновления цены	ежеквартально



Банк ЦентрКредит отчитался за четвертый квартал 2024 года. Квартальные процентные доходы обновили рекорд, тем не менее чистая прибыль выросла во многом за счёт единовременного непроцентного дохода. В модели оценки мы обновили основные финансовые показатели, а также увеличили стоимость собственного капитала. В итоге оценочная стоимость одной акции БЦК составила 2 700 тенге, с переоценённостью текущей цены в 9%. Рекомендация – «Держать».

(+) Процентные доходы обновили рекорд. Процентные доходы в четвертом квартале составили рекордные 207 млрд тенге, увеличившись на 34% г/г и на 5,8% к/к. Рост главным образом произошёл за счёт увеличения доходов от предоставленных ссуд на 6,5% к/к и на 37% г/г. Прочие статьи доходов выросли более чем на 15% г/г. Особенно отличились доходы по средствам в банках, увеличившись на 35% г/г. За четвертый квартал чистый кредитный портфель банка вырос на 7,1% к/к, а за последний год портфель увеличился на 30,8% г/г.

(=) Единовременный непроцентный доход дал рост прибыли. Квартальная комиссионная прибыль выросла на 18% к/к и на 148% г/г, и тем не менее продолжает держаться на более низких квартальных уровнях относительно 2023 года. К тому же комиссионные доходы снизились на 20% к/к и 27% г/г. Чистые непроцентные доходы составили 37,5 млрд тенге (+44% к/к и +136% г/г). Тем не менее такой рост произошёл благодаря единовременному доходу от размещения облигации по более низкой ставке относительно рыночной. Также продолжается сильный рост доходов от операций с иностранной валютой (+388% г/г) за счёт дилинговых операций. Квартальные операционные расходы выросли на 56% г/г и на 32% к/к. В итоге БЦК показал чистую прибыль в размере 58 млрд тенге (+84% г/г и -0,1% к/к). Чистая прибыль на акцию за 2024 год составила 1 085 тенге (+15% к/к). За год собираемость процентных доходов наличными снизилась с 93,7% до 93,1%. Уровень ликвидных активов по отношению к обязательствам вырос с 43,1% в прошлом году до 44,6%.

Наше мнение и изменения в модели оценки. Финансовый отчёт БЦК можно назвать умеренно позитивным на фоне неплохих темпов роста кредитного портфеля и рекордных процентных доходов. В модели оценки мы обновили основные финансовые показатели, а также увеличили стоимость собственного капитала. В итоге, после всех изменений, новая целевая цена акции БЦК составила 2 700 тенге с переоценённостью текущей цены в 9%. Рекомендация – «Держать».

Справочная информация

Иллюстрация 1. Главные изменения в последней версии модели оценки

Изменения в предположениях	Дата оценки		Рост, %	Комментарии
	12.12.2024	24.04.2025		
Непроц. доходы, млрд тенге, 2025	78	88	+ 13%	Продолжение роста непроцентных доходов в 2024 году
Стоимость собс. капитала, %	20,9%	21,5%	+ 60 б.п.	Увеличение базовой ставки НБРК и премии за риск инвестиции в акции
Кредитный портфель, млрд тенге, 2025	4 284	4 639	+ 8,3%	Сохранение сильных темпов роста кредитного портфеля в последних кварталах

расчеты Freedom Broker

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

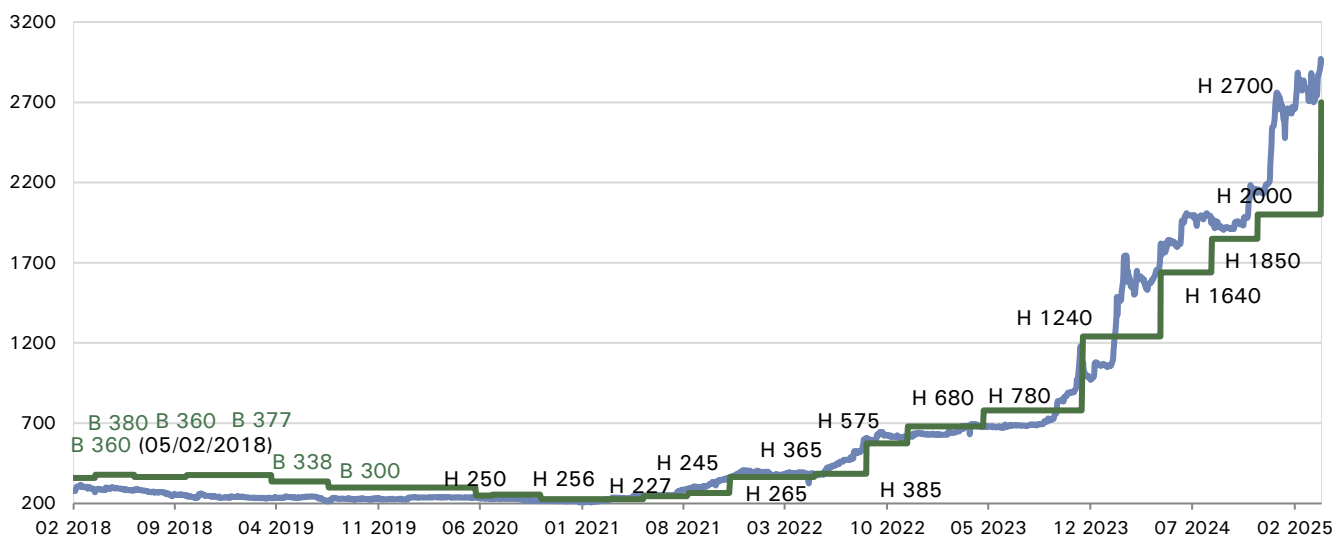


Иллюстрация 3. Ценовые мультипликаторы P/E и P/B по расчетам Freedom Broker

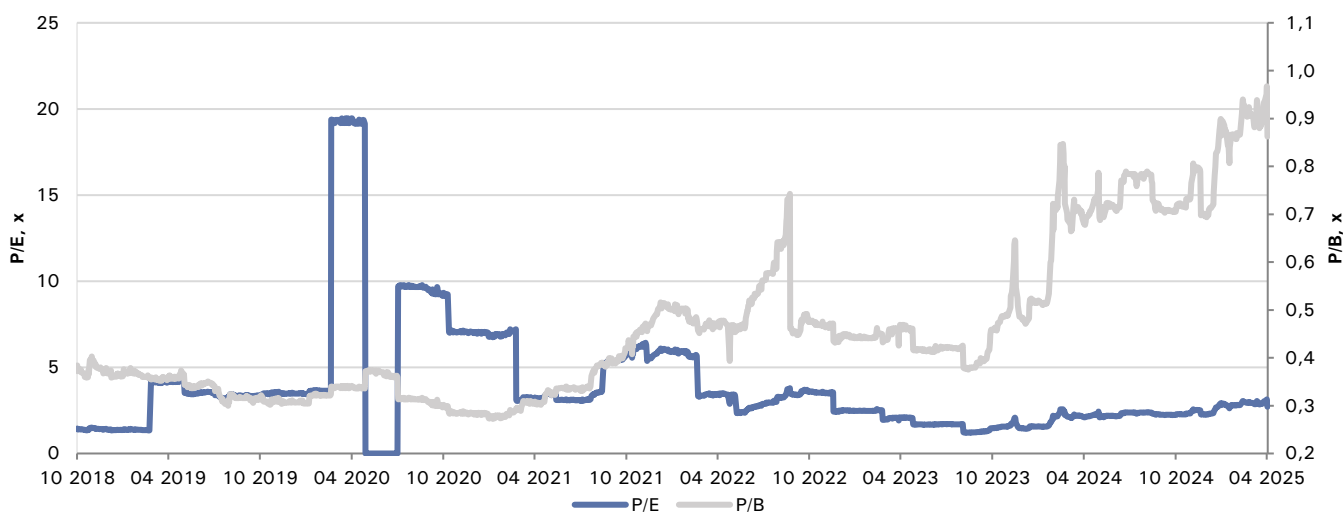


Иллюстрация 4. Процентное соотношение текущих оценок от Freedom Broker по акциям индекса KASE

Рекомендация	Количество	Доля в %	
Buy	7	70%	
Hold	2	20%	
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
-