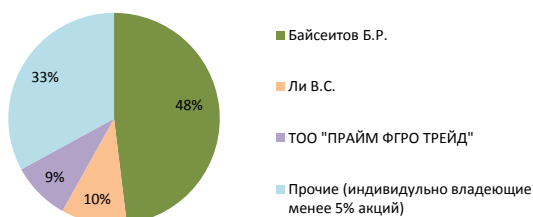


«Держать/По рынку»

Сектор	Банковский
Тикер KASE:	CCBN KZ
Цена (за 15.11.2018 г.)	(Т) 248
Целевая цена	(Т) 324
Upside	30,6%
Инвестиционный горизонт	не менее 1 года
52 – недельный интервал	193-339
Капитализация, млн. Т	38 830
Кол-во размещенных простых акций, млн. шт.	163
Website компании:	http: www.bcc.kz

Источник: KASE, Bloomberg

Акционеры Банка на 30 сентября 2018 г.



Источник: Данные Банка

Долгосрочный кредитный рейтинг

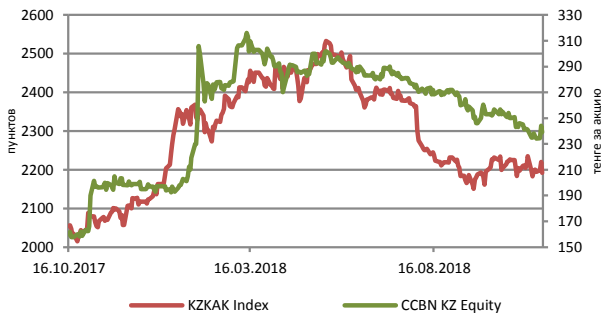
Moody's Investors Service: «B2»/прогноз «Стабильный», «Ba2.kz»

Standard & Poor's: «B»/прогноз «Стабильный», «kzBBB-»

Fitch Ratings: «B»/прогноз «Стабильный», «BB+ (kaz)»

Источник: данные KASE

Ценовой график: KASE и CCBN KZ



Источник: Bloomberg

Финансовые показатели, млн. тенге

	2016Ф	2017Ф	2018П	2019П
Процентные доходы	94 749	110 637	119 515	122 458
Процентные расходы	-67 999	-62 306	-62 005	-61 999
Создание резервов на обесценение	-93 467	-113 851	-102 664	-96 330
Чистый процентный доход	16 147	4 588	17 253	18 138
Комиссионные доходы	20 306	21 321	22 018	23 092
Комиссионные расходы	-2 241	-2 716	-2 719	-2 722
Чистые доходы по услугам и комиссии	18 065	18 605	19 299	20 370
Чистые непроцентные доходы	18 300	60 183	22 075	23 727
Операционные доходы	34 447	64 771	39 328	41 865
Операционные расходы	-29 918	-27 271	-29 459	-30 185
Чистая прибыль	2 629	30 302	7 895	9 344
NIM (%)	1,59%	0,42%	1,58%	1,60%
NPL	21,89%	18,50%	-	-
Кредиты/Активы	60,10%	62,48%	66,03%	64,31%
Кредиты/Депозиты	77,69%	85,09%	90,45%	87,58%
Резервы/Кредиты	11,41%	13,70%	10,96%	10,02%
Резервы/Капитал	94,15%	88,34%	75,42%	66,28%

Источник: Данные Банка и прогнозы CS

АО «Банк ЦентрКредит»

Результаты Банка за 9М2018 г...

Вчера АО «Банк ЦентрКредит» (даее-Банк, Эмитент) опубликовал консолидированную финансовую отчетность за январь-октябрь 2018 г. (неаудированно). Несмотря на сокращение чистой прибыли, итоги Банка свидетельствуют о достаточно устойчивом финансовом положении, которое непосредственно связано с улучшением качества ссудного портфеля.

По итогам девяти месяцев 2018 г. Банк зафиксировал снижение **чистой прибыли 9,4% до 7 580 млн. тенге** относительно аналогичного периода 2017 г. Снижение чистой прибыли, преимущественно, связано с сокращением чистого процентного дохода на 20,9% до 7 386 млн. тенге, уменьшением чистой прибыли по операциям с иностранной валютой на 54,1% до 2 306 млн. тенге и увеличением операционных расходов на 11,0% до 23 080 млн. тенге. Сокращению чистого процентного дохода способствовало уменьшение процентного дохода на 7,9% до 78 936 млн. тенге и повышение процентного расхода на 6,8% до 50 587 млн. тенге. Рост операционных расходов в основном связан с увеличением расходов, связанных с заработной платой на 6,6% до 10 377 млн. тенге, расходов на аренду на 54,3% до 1 995 млн. тенге и административных расходов на 14,7% до 1 922 млн. тенге.

При этом чистые непроцентные доходы повысились на 23,4% до 24 936 млн. тенге и операционные доходы выросли на 9,4% до 32 322 млн. тенге. Кроме того, Банк зафиксировал повышение полученных доходов по услугам и комиссии на 9,2% до 17 501 млн. тенге, преимущественно, в результате увеличения комиссионных доходов по платежным картам на 20,2% до 4 913 млн. тенге, комиссионных доходов по расчетным операциям на 8,3% до 4 772 млн. тенге и комиссионных доходов, связанных с выдачей гарантий на 37,9% до 3 085 млн. тенге.

Активы Банка с начала года выросли на 11,7%, составив 1 485 763 млн. тенге, в основном, за счет роста инвестиций, учитываемых по справедливой стоимости через прочий совокупный доход на 30,6% до 196 141 млн. тенге, средств в банках (срочные депозиты) на 41,9% до 18 644 млн. тенге и ссуд, предоставленных клиентам и банкам на 11,1% до 923 165 млн. тенге. Отметим, что согласно данным НБРК на 01.10.2018 г. совокупные активы Банка составили 1 504 699 млн. тенге с долей рынка 6,13%. Банк занимает шестое место по объему совокупных активов среди двадцати восьми БВУ, находящихся на территории Республики Казахстан.

Обязательства Банка с начала года повысились на 14,8%, составив 1 379 189 млн. тенге, в основном из-за увеличения средств клиентов и банков на 10,6% до 1 080 030 млн. тенге и выпуском дисконтных облигаций в сумме 5 879 млн. тенге и простых облигаций в сумме 30 995 млн. тенге в рамках ранее выпущенных проспектов. Согласно данным НБРК на 01.10.2018 г. совокупные обязательства Банка составили 1 398 339 млн. тенге с долей рынка 6,47%.

Собственный капитал Банка снизился с начала года на 17,3% до 106 574 млн. тенге. Снижению капитала преимущественно способствовало сокращение уставного капитала на 17,2% до 57 576 млн. тенге и уменьшение нераспределенной прибыли на 16,1% до 46 621 млн. тенге. Отметим, что 13 февраля 2018 г. Банк объявил о выкупе 100% размещенных привилегированных акций, конвертируемые в простые акции Банка. По состоянию на 14 марта 2018 г. процедура выкупа привилегированных акций Банка была завершена: 39 044 841 шт. привилегированных акций было выкуплено, в том числе у АО «Цеснабанк» 8 366 560 шт. и АО «Финансовый холдинг «Цесна» 27 067 109 шт. Таким образом, структура уставного капитала Банка

на 30 сентября 2018 г. представлена простыми акциями в количестве 160 220 тыс. шт. и привилегированными акциями в количестве 204 тыс. шт. Согласно консолидированной финансовой отчетности по состоянию 30 сентября 2018 г., балансовая стоимость простых акций составила 635 тенге и балансовая стоимость одной привилегированной акции равна 298 тенге.

Качество ссудного портфеля НБРК (по состоянию на 01.10.18 г.)

- Доля кредитов с просрочкой платежей – 15,47% (на 01.10.2017 г. – 18,05%). Средняя доля кредитов с просрочкой платежей по банковскому сектору составляет 14,19%.
- Доля кредитов с просрочкой платежей свыше 90 дней – 7,00% (на 01.10.2017 г. – 8,10%). Средняя доля кредитов с просрочкой платежей свыше 90 дней по банковскому сектору составляет 8,52%.
- Доля сформированных провизий составила 9,64% от общего объема ссудного портфеля (на 01.10.2017 г. – 11,75%). Средняя доля сформированных провизий от объема ссудного портфеля по банковскому сектору составляет 8,19%.
- Средняя процентная маржа на 01.10.2018 г. составила 3,31% (на 01.10.2017 г. – 3,78%). Средняя процентная маржа по рынку составляет 5,11%.

Рекомендации

Финансовые результаты Банка за 9 месяцев 2018 г. свидетельствуют о достаточно устойчивом финансовом положении, связанном с улучшением качества ссудного портфеля, ростом объема депозитной базы и ссудного портфеля. Эмитент продолжает работать над улучшением качества активов через списание проблемной задолженности, а также над качеством ранее выданных ссуд. Отметим, что доля проблемных кредитов с просрочкой платежей свыше 90 дней за год снизилась на 1.1. пп до 7,00% (на 01.10.2018 г.) и оказалась ниже среднерыночного показателя (8,52%). Банк продолжает осуществлять активную кредитную политику, предоставляя ссуды преимущественно розничному бизнесу и представителям МСБ, а также делая большой упор на ипотечное кредитование. Например, Эмитент является партнером программы «7-20-25». Данные сегменты кредитования являются наименее рискованными благодаря залоговому обеспечению, но в тоже время и менее доходным сегментом, о чем свидетельствует ниже рыночный показатель процентной маржи. Тем не менее, среди преимуществ Банка является достаточно высокий уровень ликвидности и хорошее качество кредитного портфеля, несмотря на низкий уровень капитализации. Полагаем, что вышеприведённые преимущества Банка в дальнейшем способствуют наращиванию беззалоговых займов и автокредитования в розничном бизнесе, ссудного портфеля МСБ, а также росту комиссионных доходов.

Мы подготовили финансовую модель Банка с учетом основных целей и задач на 2018 г., в части диверсификации кредитного портфеля с увеличением доли в розничном бизнесе и МСБ и удержанием доли корпоративного портфеля на текущем уровне, а также улучшения показателей доходности. Наша целевая стоимость простой акции составляет 324 тенге/за акцию, однако рекомендация «Держать/ По рынку», в связи с наличием значительных рисков. Акции демонстрируют низкую ликвидность, поскольку по нашему мнению отечественный банковский сектор до сих пор находится в нестабильном экономическом состоянии, несмотря на применяемые государством меры, что, вероятно, отражается на низком интересе со стороны инвесторов. Мы не ожидаем значительного роста доходных статей Банка, но прогнозируем сохранение динамики на текущих уровнях. Наша рекомендация направлена на долгосрочное инвестирование при отсутствии внешних и экономических шоков.

Риски

- Снижение темпов роста ссудного портфеля и депозитов банка.

- Ухудшение качества ссудного портфеля вследствие сокращения темпов развития экономики, и как следствие, снижение платежеспособности населения.
- Замедление мировой экономики в результате торговых конфликтов между ведущим странами мира, применения экономических санкций, замедление экономического роста Китая, что непосредственно может повлиять на темпы роста казахстанской экономики.
- Изменение законодательной базы Республики Казахстан.
- Опасения высокой волатильности национальной валюты РК.

Контактная информация:

АО «Сентрас Секьюритиз»
Республика Казахстан, г. Алматы, 050008, ул. Манаса, 32А
Телефон: 8 (727) 259 88 77
Email: info@centras.kz
Website: www.cesec.kz

Аналитический департамент:

Директор
Меланич Маржан
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 722
Email: mmelanich@centras.kz

Аналитик
Соколова Анна
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 718
Email: asokolova@centras.kz

Младший аналитик
Юн Анастасия
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 727
Email: ayun@centras.kz

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением Centras Securities купить, продать или вступить в какую-либо сделку в отношении каких-либо финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников (Bloomberg, KASE), которые Centras Securities рассматривает в качестве достоверных. Однако Centras Securities, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций. Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения Centras Securities.