

Продавать

Сектор: Финансовый
Простые акции: ККГВ KZ (Т)
Цена (за 13.06.2014 г.): Т 192
Целевая цена: 191,1
52 – нед. диапазон (Т): 192 -220

ГДРы: ККВ LI
Цена (за 12.06.2014 г.): \$ 2,0
Целевая цена: 2,07
52 – нед. диапазон (\$): 1,5-3

Капитализация (\$ млн.): 779,3
Количество объявленных акций (млн. шт): 1 275

В свободном обращении:
 ККГВ 779
 ККГВР 125

Website компании: www.kkb.kz

Источник: KASE, Bloomberg

Ценовой график: ККГВ KZ и ККГВР KZ



Ценовой график: ККВ LI



Источник: Bloomberg

Финансовые показатели, млн. тенге

Наименование	2012Ф	2013Ф	2014П	2015П
Процентные доходы	233 357	252 092	230 321	235 264
Процентные расходы	-110 398	-110 550	-124 129	-123 408
Создание резервов на обесценение	-286 325	-71 555	-72 204	-73 826
Чистый процентный доход	-163 366	69 987	33 989	38 029
Доходы по услугам и комиссии	27 470	31 535	23 895	24 882
Расходы по услугам и комиссии	-8 584	-9 187	-8 508	-8 918
Чистая прибыль	-132 311	52 535	17 651	21 889
Dividends ККГВр,	744	758	912	912
DPR ККГВр	-0,56%	1,44%	5,17%	4,17%
NIM, %	-7,25%	3,20%	1,55%	1,71%
NPL	40,43%	33,60%	33,60%	33,60%
P/E	-1,12	2,83	8,42	6,79
P/BV	0,46	0,40	0,51	0,52
Кредиты/Активы	78,27%	73,50%	72,26%	73,56%

Источник: Данные Банка и расчеты CS

Контакты:

Ибраева Маржан, тел. 259 88 77, вн. 722

АО «Казкоммерцбанк»

Пересмотр рекомендации

Мы пересмотрели нашу модель оценки справедливой стоимости с учетом итоговых данных за 2013 г. и эффекта от приобретения БТА Банка.

Мы предполагаем, что в ближайшие несколько лет темпы роста потребительского кредитования могут замедлиться в силу принятых в текущем году жестких требований финансового регулятора к условиям выдачи потребительских кредитов; также темпы роста ипотечного кредитования могут значительно сократиться из-за неблагоприятных условий на рынке недвижимости. Данные предположения нами были заложены в модель оценки при прогнозировании доходных статей Банка.

Мы использовали 3 метода оценки: модель дисконтирования дивидендов, метод мультипликаторов и рыночного сравнения на основе мультипликаторов.

Дополнительно отметим, что по итогам 1 кв. 2014 г. Банк сократил чистую прибыль на 43% за счет получения значительного убытка от операций с иностранной валютой и драгоценными металлами в размере 7 798 млн. тенге, вероятно, вследствие перерасчета процентных выплат по внешним займам. Кроме того у Банка наблюдаются высокие обязательства как по местным долговым обязательствам, так и зарубежным и относительно плохое качество кредитного портфеля (доля просроченных кредитов – 37,5%).

В связи с неустойчивыми финансовыми показателями Банка, плохим качеством кредитного портфеля и неопределенностью относительно дальнейшей стратегии развития после приобретения БТА Банка (высокая доля неработающих кредитов и неустойчивые финансовые показатели), мы рекомендуем «Продавать» акции Банка.

Наша целевая цена составляет 191 тенге/простую акцию и 2,07 долл. США/ГДР.

Качество ссудного портфеля (по состоянию на 01.04.14 г.) (Источник: финансовая отчетность Банка и НБ РК):

- Доля кредитов с просрочкой платежей составила 37,45% от общего объема ссудного портфеля (2013 г. – 33,6%).
- Доля сформированных провизий составила 40,1% от общего объема ссудного портфеля (2013 г. – 39,1%).
- Маржа чистого процентного дохода (NIM) в 1 кв. 2014 г. составила -0,74%.
- Отношение между начисленными и полученными процентными доходами Банка в 1 кв. 2014 г. составило 55,42%.

Риски

- Снижение темпов роста ссудного портфеля и депозитов банка.
- Ухудшение качества ссудного портфеля.
- Изменение законодательной базы Республики Казахстан.

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
Сармасаева Карлыгаш, CFA
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 606
Email: ksarmasayeva@centras.kz

Аналитик
Ибраева Маржан
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 722
Email: mibrayeva@centras.kz

Младший аналитик
Мухтар Дайана
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 718
Email: dmukhtar@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 абсолютную 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. Целевая цена, определенная в рамках данной публикации, является условной и рассчитана с учетом текущих доступных информации, указанных на официальном сайте Банка по состоянию на 25.03.2013 и может быть пересмотрена в зависимости от раскрытия дополнительных сведений. 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.

© Centras Securities 2014г.