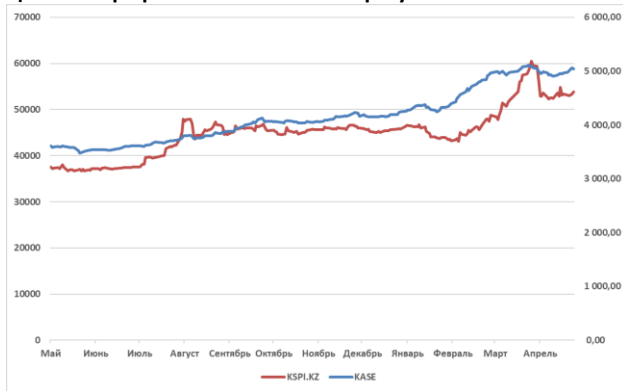


«Держать/По рынку»

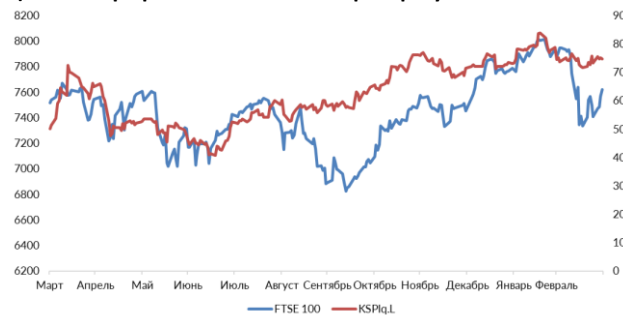
Сектор	Банковский
Тикер KASE:	KSPI.KZ
Тикер LSE	KSPIq.L
Цена KSPI.KZ (за 06.05.2024 г.):	(T)54 230
Целевая цена KSPI.KZ :	(T)55 412
Цена KSPIq.L (за 06.05.2024 г.):	(\$)121,5
Целевая цена KSPIq.L :	(\$)124,8
52 – недельный интервал:	
KSPI.KZ	36 650-60 501
KSPIq.L	78,0-136,2
Капитализация, трлн. Т:	10,3
Потенциал роста:	
KSPI.KZ	+2,2%
KSPIq.L	+2,7%
Website компании:	www.kaspi.kz

Источник: KASE, Reuters

Ценовой график: KASE и KSPI.KZ Equity



Ценовой график: FTSE 100 и KSPIq.L Equity



Финансовые показатели, млн. тенге

Наименование	2019Ф	2020Ф	2021Ф	2022Ф
Процентные доходы	262335	322913	422075	574426
Сборы и комиссии	163876	165450	191831	226540
Комиссия за продажу	44701	63196	149070	236884
Транзакционные доходы и клубные взносы	53666	94921	175901	261318
Процентные расходы	-118505	-139002	-171491	-278676
Транзакционные расходы	-14125	-14074	-16542	-22188
Операционные расходы	-41556	-46237	-56829	-82747
ЧИСТЫЙ ДОХОД	339728	403556	639960	886981
ОПЕРАЦИОННЫЕ ДОХОДЫ	239140	317824	528802	720574
Чистая прибыль	197123	263348	435214	588 844
P/E	5,44	5,37	6,81	12,45
P/BV	5,23	5,16	6,60	8,64
Кредиты/Активы	59,1%	50,0%	67,4%	61,6%
Кредиты/Депозиты	29,2%	40,4%	22,0%	26,9%

Источник: Данные Банка

АО «Kaspi.kz»

АО «Kaspi.kz» (далее – Банк), объявило консолидированные финансовые результаты за двенадцать месяцев, закончившихся 31 декабря 2023 г., согласно которым чистая прибыль увеличилась на 44,1%, составив 848 770 млн. тенге. Опубликованные финансовые результаты Банка за 4 кв. 2023 г. оцениваем достаточно позитивно.

Увеличение чистой прибыли за 12 месяцев 2023 года в основном связано с ростом процентного дохода на 45,1% до 833 516 млн. тенге, сборы и комиссии увеличились на 41,8% до 1 027 545 млн. тенге.

Процентные расходы выросли на 71,5% до 478 010 млн. тенге и операционные расходы увеличились на 101,0%, составив 166 356 млн. тенге. Помимо этого, транзакционные расходы выросли на 23,8% до 27 470 млн. тенге.

Активы / Обязательства / Капитал

По состоянию на 31 декабря 2023 г. **активы Банка** составили 6 821 932 млн. тенге и увеличились с начала года на 33,2% в основном за счет увеличения денежных средств и их эквивалентов на 33,3% до 820 466 млн. тенге, инвестиционные ценные бумаги и производные финансовые инструменты на 28,0% до 1 377 772 млн. тенге, прочие активы выросли на 81,3% и составили 135 598 млн. тенге.

Рост активов также обусловлен увеличением ссуды, представленные клиентам на 34,3% до 4 235 957 млн. тенге, основные средства и нематериальные активы на 32,2% до 174 346 млн. тенге.

Согласно данным НБРК на 01.01.2024 г. банковский сектор Казахстана насчитывает 21 банка второго уровня с совокупным объемом активов в 51,4 трлн. тенге. Отметим, что доля Каспи в общей сумме активов БВУ составляет 13,0%, против аналогичного показателя годом ранее в 11,4%.

С начала года **обязательства Банка** увеличились на 33,1% и составили 5 718 719 млн. тенге, вследствие увеличения обязательств по средствам клиентов на 36,0% до 5 441 456 млн. тенге и по прочим обязательствам на 62,7% до 115 272 млн. тенге.

Капитал Банка повысился на 33,6%, составив 1 103 213 млн. тенге, за счет роста нераспределенной прибыли и прочих резервов на 38,4% до 1 054 945 млн. тенге.

По данным НБРК, по состоянию на 01 января 2024 г. наблюдается увеличение ссудного портфеля на 34,5% до 4 545 665 млн. тенге и увеличение резервов на 12,5% до 255 264 млн. тенге относительно аналогичной даты предыдущего года. Отметим, что общая сумма кредитов с просрочкой платежей увеличилась на 19,5%, до 239 268 млн. тенге и кредиты с просрочкой платежей свыше 90 дней увеличились на 20,7% до 211 392 млн. тенге. Непросроченные кредиты до вычета резервов составили 4 232 627 млн. тенге и выросли за год на 35,3%, доля в составе ссудного портфеля (гросс) составила 93,1% (4 кв. 2022 г.: 92,6%).

Наша целевая цена **55 412 тенге/акцию**, а стоимость ГДР **124,8 USD/акцию**. Рекомендация на уровне **«Держать/По рынку»** при долгосрочном горизонте инвестирования.

Риски

- ухудшение качества ссудного портфеля вследствие сокращения темпов развития экономики, и как следствие, ухудшения финансовой дисциплины заемщиков;
- политическая и экономическая нестабильность;
- замедление общемирового экономического роста, что непосредственно может повлиять на темпы роста казахстанской экономики;
- изменение законов и нормативных актов, регулирующих ведение бизнеса в Казахстане;
- Казахстан, как экономически развивающаяся страна, подвержена экономическим рискам, связанным с колебаниями цен на нефть и газ, экономической нестабильностью и девальвацией национальной валюты.

Это может привести к проблемам с погашением кредитов и ухудшению качества активов банков.

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

Ведущий аналитик
Ильяс Мукажан
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 718
Email: imukazhan@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.

© Centras Securities 2024 г.