

РЕКОМЕНДАЦИЯ

# Buy

## АО «Kaspi.kz» (KSPI)

 Потенциал роста: **16%**

 Целевая цена: **\$131**

 Текущая цена: **\$113**
**РЫНОК АКЦИЙ**

Оценка капитала | EVA

Казахстан | Финтех, Банк

флэшнот/апдейт

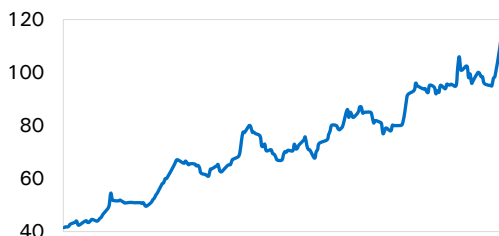
# Kaspi.kz: результаты 2-го квартала 2021 года



Проц. доходы, 6М '21 (млрд KZT)	186
Ком. доходы, 6М '21 (млрд KZT)	214
Чистая прибыль, 6М '21 (млрд KZT)	173
Активы, 6М '21 (млрд KZT)	3 204

P/E, 6М '21 (x)	29,5x
P/BV, 6М '21 (x)	23,7x
ROA, 6М '21 (%)	12,6%
ROE, 6М '21 (%)	82%
Стоимость риска, 6М '21 (%)	1,7%
Чистая маржа (%):	43%

Капитализация (млн USD)	22 173
Акции выпущено (млн штук)	193,7
Свободное обращение (%)	15,4%
52-нед. мин/макс (USD)	33,75-116
Текущая цена (USD)	113
Целевая цена (USD)	131
Потенциал роста (%)	16%

 Динамика акций | биржа/тикер **LSE/КСПИ**


Доходность (%)	3-мес	6-мес	12-мес
Абсолютная	31%	82%	-%
vs KASE	36%	73%	-%

**Оразбаев Данияр**

Инвестиционный аналитик

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

26 июля АО «Kaspi.kz» опубликовало финансовые результаты по итогам второго квартала 2021 года. Отчет компании оказался позитивным за счет значительного роста всех главных показателей. К тому же по большей части компания превзошла собственные прогнозы. На фоне этого Kaspi.kz продемонстрировал рекордные показатели выручки и прибыли во втором квартале. Отмечаем тот факт, что руководство предложило выплатить полугодовые дивиденды в размере 80 млрд тенге или 415 тенге на акцию. На фоне сильных результатов, а также улучшения прогнозов руководства мы даем рекомендацию «покупать» ГДР Kaspi.kz с потенциалом роста в 16% от текущей цены и с целевой ценой в \$131.

### (+) Рекордные квартальные финансовые показатели.

Процентные доходы компании во втором квартале 2021 года составили 97 млрд тенге, увеличившись на 21,4% г/г и на 9,5% к/к. Сумма комиссионных и транзакционных доходов выросла на 71,6% г/г и на 25,1% к/к. Основной рост пришелся на комиссии за продажу, который показал низкий результат в прошлом году из-за режима ЧП в стране. При всём при этом компании удалось сохранить расходы на уровне прошлого квартала. В итоге чистая прибыль во втором квартале выросла на 31,7% к/к и 86,9% г/г и составила 98,3 млрд тенге.

(+) Рост операционных показателей выше прогнозов. Объем доходных транзакций в сегменте Payments вырос на 28,3% к/к и 129% г/г. Текущий темп роста складывается выше прежнего прогноза на 2021 год в размере 95%. Суммарная стоимость товаров в сегменте Marketplace выросла на 42% к/к, превзойдя сезонно сильный четвертый квартал, относительно которого данный показатель вырос на 16%. К тому же годовой рост составил впечатляющие 253% во многом за счет низкой базы прошлого года. Полугодовой показатель вырос на 149% г/г, заметно опережая старый прогноз роста в 100%. Сегмент Fintech показал рост в 37,6% к/к и 457% г/г по объему выданных кредитов. Количество ежедневных пользователей приложения выросло на 11% к/к и составило 6 млн человек, а ежемесячное количество пользователей составило 10,2 млн человек (+2% к/к). К тому же руководство компании улучшило собственные прогнозы на 2021 год по росту объемов вышеупомянутых операционных показателей и стоимости риска.

**Изменения в модели оценки и наше мнение.** Так как компания показала улучшение финансовых и операционных показателей, мы улучшили прогнозы в модели оценки вместе с прогнозами руководства Kaspi.kz, что дало целевую цену в 131 доллар за ГДР с потенциалом роста в 16%. Рекомендация «покупать».

## Справочная информация

Иллюстрация 1. Главные изменения в последней версии модели оценки

Изменения	Дата оценки		Рост, %	Комментарии
	04.05.2021	28.07.2021		
Стоимость товаров Marketplace, млрд тенге, 2022	2 595	2 852	10%	Неплохой рост показателя во втором квартале 2021 года и количества активных продавцов на Marketplace
Стоимость доходных транзакций, млрд тенге, 2022	20 112	20 612	2,5%	Увеличение прогноза со стороны руководства на 2021 год
Стоимость выданных кредитов, млрд тенге, 2022	3 493	5 349	53%	Значительный квартальный и годовой рост данного показателя во втором квартале

расчеты Фридом Финанс

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

