

РЕКОМЕНДАЦИЯ

Buy

АО «Kaspi.kz» (KSPI)

 Потенциал роста: **13%**

 Целевая цена: **\$160**

 Текущая цена: **\$141**
РЫНОК АКЦИЙ

Оценка капитала | EVA

Казахстан | Финтех, Банк

флэшнот/апдейт

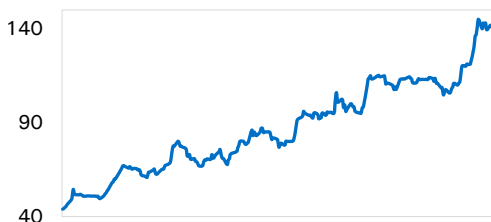
Kaspi.kz: результаты 3-го квартала 2021 года



Проц. доходы, 9М '21 (млрд KZT)	298
Ком. доходы, 9М '21 (млрд KZT)	352
Чистая прибыль, 9М '21 (млрд KZT)	298
Активы, 9М '21 (млрд KZT)	3 387

P/E, 9М '21 (x)	28,8x
P/BV, 9М '21 (x)	24,2x
ROA, 9М '21 (%)	13,4%
ROE, 9М '21 (%)	96%
Стоимость риска, 9М '21 (%)	1,6%
Чистая маржа (%):	46%

Капитализация (млн USD)	25 571
Акции выпущено (млн штук)	193,7
Свободное обращение (%)	20%
52-нед. мин/макс (USD)	42-135,8
Текущая цена (USD)	141
Целевая цена (USD)	160
Потенциал роста (%)	13%

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


Доходность (%)	3-мес	6-мес	12-мес
Абсолютная	23%	73%	219%
vs KASE	0%	58%	168%

Оразбаев Данияр

Инвестиционный аналитик

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

25 октября АО «Kaspi.kz» опубликовало финансовые результаты по итогам третьего квартала 2021 года. Отчет компании можно охарактеризовать как позитивным за счет значительного роста финансовых показателей. К тому же по большей части компания вновь превзошла собственные прогнозы. На фоне этого компания обновила рекорды по квартальной выручке и прибыли. Также руководство компании предложило выплатить квартальные дивиденды в размере 90 млрд тенге или 468 тенге на акцию. На фоне сильных результатов, а также улучшения прогнозов руководства мы даем рекомендацию «покупать» ГДР Kaspi.kz с потенциалом роста в 13% от текущей цены и с целевой ценой в \$160.

(+) Обновление рекордных финансовых показателей.

Процентные доходы компании в третьем квартале 2021 года составили 112,6 млрд тенге, увеличившись на 37% г/г и на 16% к/к, что выше темпов роста прошлого квартала. Сумма комиссионных и транзакционных доходов выросла на 71% г/г и на 17% к/к. Основной рост пришелся на комиссии за продажу, также неплохо выросли транзакционные доходы в годовом выражении. В то же время компании удается сохранять расходы на уровне предыдущих кварталов. В итоге прибыль в третьем квартале выросла на 27% к/к и 81% г/г и составила 124,8 млрд тенге.

(+) Рост операционных показателей выше прогнозов. Объем доходных транзакций в сегменте Payments вырос на 21% к/к и 101% г/г. Текущий темп роста складывается чуть выше нового прогноза на 2021 год в размере 105%. Одним из факторов роста стало увеличение количества POS-терминалов Kaspi Pay в 10 раз, к тому же 75% объемов платежей проходят через эквайринг компании. Суммарная стоимость товаров в сегменте Marketplace выросла на 11% к/к и 113% г/г во многом за счет низкой базы прошлого года. Тем не менее количество продавцов за год выросло на 153%, а пользователей на 39%. В целом же за девять месяцев данный показатель вырос на 133%, опережая новый прогноз роста в 110%. Сегмент Fintech показал рост в 21% к/к и 169% г/г по объему выданных кредитов. В этом году рост выданных кредитов составил 156% г/г, что выше нового прогноза в 125%. Количество ежедневных пользователей приложения выросло на 8% к/к и составило 6,5 млн человек, а ежемесячное количество пользователей составило 10,8 млн человек (+6% к/к).

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 160 долларов за ГДР с потенциалом роста в 13%. Рекомендация «покупать».

Справочная информация

Иллюстрация 1. Главные изменения в последней версии модели оценки

Изменения	Дата оценки		Рост, %	Комментарии
	28.07.2021	10.11.2021		
Стоимость товаров Marketplace, млрд тенге, 2022	2 412	2 658	10%	Увеличение прогноза руководства по росту данного показателя со 100% г/г до 110% г/г
Стоимость доходных транзакций, млрд тенге, 2022	20 612	21 868	6%	Увеличение прогноза руководства по росту данного показателя со 100% г/г до 105% г/г
Стоимость выданных кредитов, млрд тенге, 2022	5 349	6 134	15%	Продолжение существенного роста данного показателя в третьем квартале

расчеты Фридом Финанс

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

