

ҰСЫНЫС

Buy

«Қазақстан Халық жинақ Банкі» АҚ (HSBK)

 Өсу әлеуеті: **72%**

 Мақсатты баға: **215 теңге**

 Ағымдағы баға: **125 теңге**
АКЦИЯ НАРЫҒЫ
EVA

Қазақстан | Банк секторы

флэшнуот/апдейт

Халық Банкі: 2022 жылдың 4-тоқсаны үшін есеп



Пайыздық кіріс, '22 (млрд KZT)	1 248
Есептелген резерв, '22 (млрд KZT)	109
Таза пайда, '22 (млрд KZT)	554
Актив, '22 (млрд KZT)	14 311

P/E, (x)	2,5x
P/BV, (x)	0,71x
ROA (%)	4,6%
ROE (%)	35%
Таза пайда маржасы (%)	44%

Капиталдандыру (млрд KZT)	1 362
Шығарылған акциялар (млн дана)	10 891
Еркін айналым (%)	20,5%
52 апта. мин/макс (KZT)	105-135
Ағымдағы баға (KZT)	125
Мақсатты баға (KZT)	214
Өсу әлеуеті (%)	72%

 Акция динамикасы | биржа/тикер **KASE/HSBK**


Кірістілігі (%)	3-ай	6-ай	12-ай
Абсолюттік	-4%	3%	-3%
vs KASE	-7%	0%	0%

Оразбаев Данияр

Инвестициялық талдаушы

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

Халық Банкі 2022 жылдың 4-тоқсанының қорытындысы бойынша қаржылық нәтижелерін жариялады. Есепті пайыздық кірістердің, кредиттік портфельдің және басшылық болжамынан 11%-ға асқан таза кірістің одан әрі өсуі арқылы орташа оң деп атауға болады. 50,84 теңге акцияға шаққандағы пайда кемінде 16,3 теңге немесе тіпті 25,4 теңге дивидендтерді есептеуге мүмкіндік береді, бұл таза пайданың 50% (5 жылдағы орташа көрсеткіш - 48%) бөлу кезінде жүзеге асады. Бағалау моделінде біз кредиттік портфель мен комиссиялық кірістің өсу болжамын, сонымен бірге капитал құнын да арттырдық. Нәтижесінде біз өз бағамызды 72% өсу әлеуетімен 215 теңгеге дейін көтереміз. Ұсыныс - "Сатып алу".

(+) Рекордтық пайда мен кіріс. 2022 жылдың төртінші тоқсанындағы пайыздық кірістер 49% ж/ж және 7% т/т ұлғайып, 360 млрд теңгені құрады. Сонымен бірге пайыздық шығыстар 54% ж/ж және 11% т/т-ға өсті, бұл мөлшерлемелер мен депозиттер көлемінің ұлғаюы аясында клиенттердің қаражаты бойынша пайыздардың өсуіне байланысты орын алды. Комиссиялық кірістер 73% ж/ж және 4,1% т/т өскенін көрсетті, ал топтың пайыздық емес кірістері 7,5% ж/ж-ға өсті. Сонымен бірге кредиттердің құнсыздану резервтері 2022 жылдың алдыңғы үш тоқсанымен салыстырғанда айтарлықтай төмендеді. Тәуекелдің құны (кредиттік портфельге резервтер) басшылықтың болжамы 1,5% болған кезде 1,2% құрады. Нәтижесінде тоқсандық таза пайда 5,7% ж/ж және 0,7% т/т артып, 137 млрд теңгені құрады. Пайданың шағын тоқсандық өсуі шегерімге жатқызылмайтын біржолғы шығыстарды есепке алуға байланысты табыс салығының 62% т/т ұлғаюынан туындады. Жыл қорытындысы бойынша бір акцияға шаққандағы пайда 50,84 теңгені (+28%) құрады. Кредиттік портфельдің пайыздық кірісі бойынша қолма-қол ақша жинау 96%-дан 102%-ға дейін өсті. Барлық міндеттемелерге өтімділік көлемі жақында дивидендтер төлеу аясында 46,7%-дан 44,3%-ға дейін төмендеді. Кредиттік портфельдің өсуі 33% ж/ж және 4,2% т/т құрады.

Бағалау моделіндегі өзгерістер және біздің пікіріміз. Компания 500 млрд теңге таза пайда бойынша өз болжамынан 11%-ға асып түсті. Пайданың өсуін ескере отырып, пайданың 32% бөлу кезінде дивидендтерді кемінде 16,3 теңге деңгейінде күтуге болады. Сондай-ақ, төлем тарихын (2019-2020 жылдардағы

таза пайданың 60%) ескере отырып, 25,4 теңге (пайданың 50%) төлеу ықтималдығы өте жоғары деп санаймыз. Бағалауда біз кредит портфелі мен комиссиялық кірістің өсу болжамдарын жақсарттық, сондай-ақ акцияларға инвестициялау тәуекелінің жоғарылауына байланысты дисконттау мөлшерлемесін көтердік. Нәтижесінде Халық Банкі акцияларының бағалау құны ағымдағы бағаның **72% өсу әлеуетімен 215 теңгеге** дейін өсті. Ұсыныс - **“Сатып Алу”**.

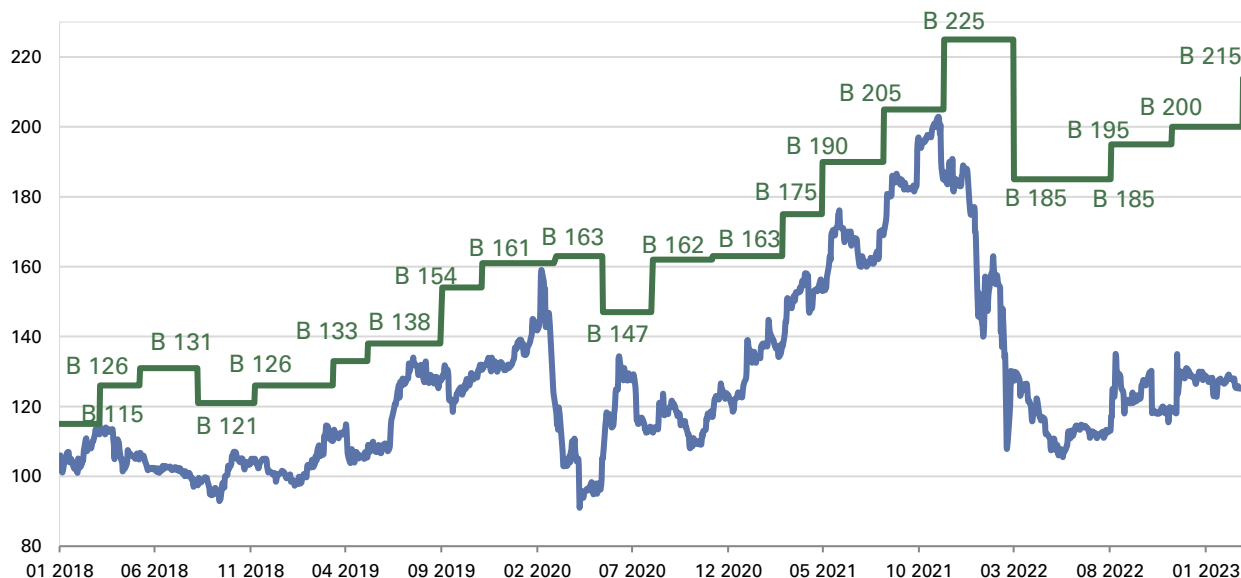
Анықтамалық ақпарат

1-сурет. Бағалау моделінің соңғы нұсқасындағы негізгі өзгерістер

Өзгерістер	Бағалау күні		Өсу, %	Түсініктемелер
	23.11.2022	15.03.2023		
Меншікті капиталдың құны, 2023, %	16,6%	19,5%	2,9 п.п.	ҚР ҰБ базалық мөлшерлемесін сақтау және акцияларға инвестициялардағы тәуекел көрсеткішін ұлғайту
Кредиттік портфель, 2023, млрд теңге	8,34	9,03	+8,3%	2022 жылы кредиттік портфельдің өсуін жалғастыру
Комиссиялық таза пайда, 2023, млрд теңге	80	98	+23%	2022 жылы комиссиялық кірістердің өсуін жалғастыру

Freedom Broker есептеулері

2-сурет. Freedom Broker ұсынған алдыңғы ұсыныстар мен мақсатты бағалар. (B – «сатып алу», H – «ұстау», S – «сату»)



Лицензия <https://ffin.global/licence/>

“Freedom Finance Global PLC” жария компаниясы Қазақстан Республикасындағы “Астана” халықаралық қаржы орталығының (АХҚО) аумағында бағалы қағаздар нарығында брокерлік (агенттік) қызметтер көрсетеді. АХҚО-ның қолданыстағы заңнамасының талаптары, шарттары, шектеулері және/немесе нұсқаулары сақталған кезде Компания № AFSA-A-LA-2020-0019 лицензиясына сәйкес мынадай реттелетін қызмет түрлерін жүзеге асыруға уәкілетті: принципал ретінде инвестициялармен мәмілелер, агент ретінде инвестициялармен мәмілелер, инвестицияларды басқару, инвестициялар бойынша консультация беру және инвестициялармен мәмілелерді ұйымдастыру. Осы бөлімде орналастырылған ақпарат пен материалдар анықтамалық-ақпараттық сипатқа ие, Freedom Finance Global PLC клиенттеріне арналған, жеке инвестициялық ұсыныс болып табылмайды, әртүрлі компаниялардың акцияларына инвестиция салуға ұсыныс болып табылмайды.

Бағалы қағаздар мен басқа да қаржы құралдарын иелену әрдайым тәуекелдерді тудырады: бағалы қағаздар мен басқа қаржы құралдары құнының өсуі немесе төмендеуі мүмкін. Бұрынғы инвестициялау нәтижелері болашақта кірістердің болуына кепілдік бермейді. Заңнамаға сәйкес, компания болашақта инвестициялардың кірістілігіне кепілдік және уәде бермейді, ықтимал инвестициялардың сенімділігіне және ықтимал кірістер мөлшерінің тұрақтылығына да кепілдік бермейді.