

ҰСЫНЫМ

Buy

«Қазақстан Халық жинақ банкі» АҚ (HSBK)

 Өсу ықтималдылығы: **41%**

 Мақсатты баға: **225 теңге**

 Ағымдағы баға: **160 теңге**
АКЦИЯЛАР НАРЫҒЫ
EVA

Қазақстан | Банк секторы

флэшнуот/апдейт

Халық банкі: 2023 жылдың 1 тоқсанының есебі



Пайыз. табыстар, 3М '23 (млрд KZT)	380
Есептел. резервтер, 3М '23 (млрд KZT)	15
Таза пайда, 3М '23 (млрд KZT)	188
Активтер, 3М '23 (млрд KZT)	14 143

P/E, (x)	1,95x
P/BV, (x)	0,82x
ROA (%)	5,1%
ROE (%)	41%
Таза пайда маржасы (%)	49%

Капиталдану (млрд KZT)	1 742
Шығарылған акциялар (млн дана)	10 884
Еркін айналым (%)	20,5%
52 апталық мин/макс (KZT)	105-160
Ағымдағы баға (KZT)	160
Мақсатты баға (KZT)	225
Өсу ықтималдылығы (%)	41%

Акциялар динамикасы | биржа/тикер

KASE/HSBK


Табыстылық (%)	3 ай	6 ай	12 ай
Абсолюттік	25%	38%	45%
vs KASE	19%	20%	14%

Данияр Оразбаев

Инвестициялық талдаушы

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

Халық банкі 2023 жылғы 1 тоқсанның қорытындылары бойынша қаржы нәтижелерін жариялады. Есепті пайыздық табыстар мен таза пайданың рекордтық көрсеткіштері есебінен орташа оң деп атауға болады. Басқа жағынан маусымдылық пен теңгенің нығаюы аясында кредиттік портфель мен депозиттердің көлемі азайды. Сонымен бірге мемлекеттен 250 млрд теңге депозиттің болуына қарамастан дивидендтер төленеді деп хабарланған болатын. Компания бұл депозитті ішінара (дивидендтердің 10% көлемінде) өтейді, бұл оның дивидендтерді төлеуіне мүмкіндік береді. Бағалау моделінде операциялық шығыстар мен капиталдың құнын азайттық. Нәтижесінде біз өз бағамызды 41% өсу ықтималдылығымен 225 теңгеге дейін арттырамыз. Ұсыным – «Сатып алыңыз».

(+) Рекордтық пайда және табыстар. 2023 жылғы бірінші тоқсандағы пайыздық табыстар 50% г/г-ге және 5,6% к/к-ге ұлғайып, 380 млрд теңгені құрады. Сонымен бірге пайыздық шығыстар мөлшерлемелер мен депозиттердің 9% г/г-ге ұлғаюы аясында клиенттердің қаражаттары бойынша пайыздардың өсуі себебінен 72% г/г-ге және 10% к/к-ге өсті. Комиссиялық табыстар 41% г/г-ге ұлғаюды көрсетті, бірақ 7,8% к/к-ге азайды, бұл маусымдық фактордың себебінен болуы ықтимал, ал топтың өзге пайыздық емес табыстары 20% г/г-ге және 43% к/к-ге өсті. Сонымен бірге кредиттердің құнсыздануы бойынша резервтер азайып келеді (-42% г/г) және 2022 жылғы тоқсандық орташа мәннен төмен болды. Тәуекелдің құны (кредиттік портфельдің резервтері) 0,8%-ды құрады. Нәтижесінде тоқсандық таза пайда рекордтық 188 млрд теңгені құрап, 51% г/г-ге және 38% к/к-ге ұлғайды. Пайыздық емес шығыстардың (операциялық шығыстарды қоса алғанда) жылдық біршама өсуі мен тоқсандық төмендеуін атап көрсетеміз, бұл таза пайданың өсу факторларының біріне айналды. Кредиттік портфельдің пайыздық табыстары бойынша қолма-қол ақшаның жинақталуы 99,1%-ды құрады. Барлық міндеттемелерге өтімділіктің көлемі міндеттемелердің 3% к/к-ге азаюы аясында 44,3%-дан 44,9%-ға ұлғайды. Кредиттік портфельдің өсуі 23% г/г-ні және -0,5% к/к-ні құрады.

Бағалау моделіндегі өзгерістер мен біздің пікіріміз. Теңгенің нығаюына және маусымдылыққа байланысты кредиттік портфельдің және депозиттердің тоқсандық азаюына қарамастан, басшылық болжамдарды бұрынғы деңгейде сақтап отыр. Оған қоса, конференц-қоңырауда басшылық

дивидендтердің кезінде Қазкоммерцбанкке бөлінген мемлекеттік көмекті мерзімінен бұрын ішінара қайтарудың арқасында төленетініне сендірді. Бағалау моделінде біз бірінші тоқсандағы нақты көрсеткіштің азаюы

аясында операциялық шығыстардың болжамын азайтып, акцияға инвестициялау тәуекелі үшін сыйлықақының азаюы есебінен меншікті капиталдың құнын біршама төмендеттік. Ақырында, Халық банкінің акцияларының бағалау құны ағымдағы бағадан **41% өсу ықтималдылығымен 225 теңгеге дейін** өсті. Ұсыным бұрынғы – **«Сатып алыңыз»**.

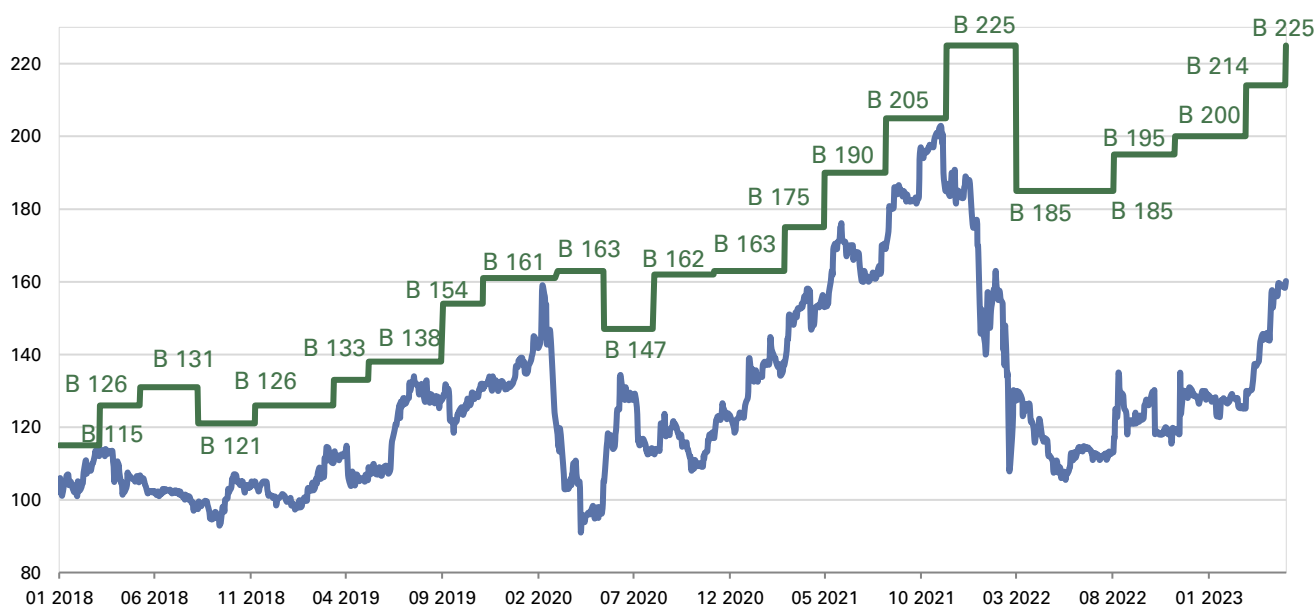
Анықтамалық ақпарат

1 суретті қосымша. Бағалау үлгісінің соңғы нұсқасындағы негізгі өзгерістер

Болжалдардағы өзгерістер	Бағалау күні		Өсім, %	Түсініктемелер
	15.03.2023	18.05.2023		
Меншікті капиталдың құны, 2024, %	19,5%	18,8%	-0,7 п.п.	Акциядағы инвестициялар үшін сыйлықақының азаюы
Пайыздық шығыстар, 2023, млрд теңге	662	690	+4%	Жоғары базалық мөлшерлеме аясында 2023 жылғы бірінші тоқсанда пайыздық шығыстардың ұлғаюы
Операциялық шығыстар, 2023, млрд теңге	242	195	-19%	2023 жылғы бірінші тоқсанда операциялық шығыстардың азаюы

Freedom Broker-дің есептері

2 суретті қосымша. Фридом Финанстың алдыңғы ұсынымдары мен мақсатты бағалары. (B-«сатып алыңыз», H-«ұстап отырыңыз», S-«сатыңыз»)



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

«Freedom Finance Global PLC» жария компаниясы Қазақстан Республикасында «Астана» Халықаралық қаржы орталығы (АХҚО) аумағында бағалы қағаздар нарығында брокерлік (агенттік) қызметтер көрсетеді. АХҚО қолданыстағы заңнаманың талаптарын, шарттарын, шектеулерін және/немесе нұсқауларын сақтау кезінде компанияға No. AFSA-A-LA-2020-0019 лицензияға сай мынадай реттелетін қызметтер түрін көрсетуге уәкілеттік берілген: инвестициялармен принципіал ретінде мәмілелер, инвестициялармен агент ретінде мәмілелер, инвестицияларды басқару, инвестициялар жөнінде консультациялар беру және инвестициялармен мәмілелерді ұйымдастыру. Осы бөлімде орналастырылған ақпарат пен материалар анықтама-ақпараттық сипатқа ие, Freedom Finance Global PLC клиенттеріне бағытталған, жеке инвестициялық ұсыным емес және түрлі компаниялардың акцияларына инвестициялау туралы ұсыныс емес.

Бағалы қағаздар мен өзге қаржы инструменттерін иелену әркез тәуекелдермен байланысты: бағалы қағаздар мен өзге қаржы инструменттерінің құны өсуі немесе құлдырауы мүмкін. Өткен кезеңдегі инвестициялау нәтижелері келешектегі табыстарға кепілдік бермейді. Заңнамаға сәйкес компания келешекте салымдардың табысты болатынына кепілдік пен уәде бермейді, ықтимал инвестициялардың сенімділігіне және ықтимал табыстар көлемінің тұрақтылығына кепілдік бермейді.