

ҰСЫНЫМ

Вуу

«Қазақстан Халық
банкі» АҚ (HSBK)Өсу әлеуеті: **23%**Нысаналы бағасы: **460 теңге**Ағымдағы бағасы: **374 теңге**

ФЛЭШНОУТ/АПДЕЙТ

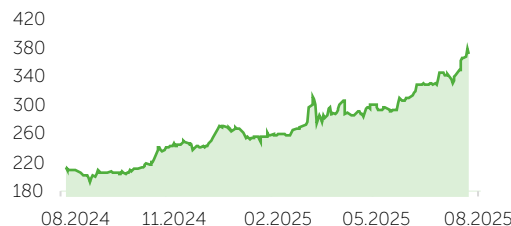
Халық Банкі: 2025 жылдың 2-тоқсанындағы есеп

Пайыздық кіріс, 6М '25 (млрд KZT)	1 289
Есептелген резервтер, 6М '25 (млрд KZT)	67
Таза пайда, 6М '25 (млрд KZT)	529
Активтер, 6М '25 (млрд KZT)	19 616

P/E, (x)	3,9x
P/BV, (x)	0,99x
ROA (%)	5,5%
ROE (%)	33%
Таза пайда маржасы (%)	44%

Капиталдандыру (млрд KZT)	4 080
Акциялар шығарылды (млн дана)	10 909
Еркін айналыс (%)	20,5%
52-апта мин/макс (KZT)	195-390
Ағымдағы баға (KZT)	374
Нысаналы баға (KZT)	460
Өсу әлеуеті (%)	23%
Инвестициялық көкжиек	6-12 ай
Бағаны жаңартудың жоспарланған жиілігі	тоқсан сайын

Акциялар серпіні | биржа/тикер KASE/HSBK



Табыстылық (%)	3 ай	6 ай	12 ай
Абсолюттік	25%	43%	73%
vs KASE	6%	22%	45%

Оразбаев Данияр, CFA

Инвестициялық талдаушы

(727) 311 10 94 (988) | orazbayev@ffin.kz

АКЦИЯЛАР НАРЫҒЫ

EVA

Қазақстан | Банк секторы



Халық Банкі 2025 жылғы 2-тоқсанның қорытындысы бойынша қаржылық нәтижелерді жариялады. Тоқсандық пайыздық кірістер мен таза пайда айтарлықтай жылдық өсімді көрсетті. Пайыздық кіріс тағы да рекордтық деңгейге жетті. Алайда жекелеген қаржылық индикаторлар өсімінің біршама бәсеңдегенін атап өтпекпіз. Бағалау моделінде біз есепке сәйкес қаржылық көрсеткіштерді жаңартып, пайыздық емес кірістер бойынша болжамды жақсарттық. Екінші жағынан, біз өз капиталымыздың құнын арттырдық. Нәтижесінде Халық Банкінің бір акциясының нысаналы бағасы 23%-ға өсу әлеуетімен 460 KZT құрады. Ұсыным - «Сатып алу».

(+) Табыс пен пайданың күшті өсуі. 2025 жылғы 2-тоқсандағы пайыздық кіріс ж/ж 28%-ға және т/т 4,9%-ға ұлғайып, рекордтық 660 млрд теңгені құрады. Сонымен қатар пайыздық шығыстар ж/ж 33%-ға және т/т 14%-ға өсті. Комиссиялық кірістер өсу қарқынын жеделдетіп, ж/ж 16%-ды және т/т 1%-ды құрады, ал өзге де пайыздық емес кірістер шетел валютасымен операциялар бойынша кірістің күрт өсуінің арқасында ж/ж 18%-ға және т/т 26%-ға өсті. Кредиттік шығындар бойынша шығыстар ж/ж 17%-ға төмендеп, т/т 41%-ға өсті. Нәтижесінде таза пайыздық кіріс резервтерді есептегеннен кейін ж/ж 31%-ға өсіп, т/т 7,5%-ға төмендеді. Тәуекел құны 1,2% -дан 1,5% -ға дейін өсті. Пайыздық емес шығыстар операциялық шығыстардың т/т 31% -ға ұлғаюы аясында ж/ж 4,5% -ға өсті. Дегенмен сақтандыру төлемдері ж/ж 32%-ға төмендеді. Тоқсандық таза кіріс 26%-ға өсіп, т/т 7,8%-ға төмендеп, ж/ж 254 млрд теңгені құрады. Белсенді клиенттер (+0,9%) және Halyk қосымшасының күнделікті (DAU, +22%) пайдаланушылары санының жылдық өсімін атап өтпекпіз. Сонымен қатар, ай сайынғы (MAU) пайдаланушылар саны 5,9% -ға төмендеді. Кредиттік портфель ж/ж 18%-ға және т/т 2,3%-ға өсті.

Бағалау моделіндегі өзгерістер және біздің пікіріміз. Есеп өткен жылмен салыстырғанда тоқсандық пайыздық кірістердің және таза кірістердің айтарлықтай өсуі сақталған жағдайда бірқалыпты оң болып шықты. Екінші жағынан, тоқсанға-тоқсан өсу қарқынының біршама төмендегенін байқауға болады. Бағалау моделінде біз барлық негізгі қаржылық көрсеткіштерді жаңарттық. Сонымен қатар, біз пайыздық емес кірістер бойынша болжамды жақсарттық, сондай-ақ болжамдық кезеңнің соңында пайыздық кірістерді қосқан теңгерімнің жекелеген баптары бойынша болжамдық тәсілді қайта қарадық. Сондай-ақ, біз МБҚ нарықтық кірістілігінің жоғары болуына байланысты тәуекелсіз

мөлшерлемені арттырдық. Нәтижесінде Халық Банкі акциясының нысаналы бағасы ағымдағы бағаның **23%-ға өсу әлеуетімен 460 теңгені** құрайды. Ұсыным - **«Сатып алу»**.

АНЫҚТАМАЛЫҚ АҚПАРАТ

Иллюстрация 1. Бағалау моделінің соңғы нұсқасындағы басты өзгерістер

Өзгерістер	Бағалау күні		Өсім, %	Ескерту
	21.05.2025	21.08.2025		
Меншікті капитал, трлн теңге	2,95	3,19	+8,1%	Модельдің алдыңғы нұсқасымен салыстырғанда меншікті капиталдың ұлғаюы
Меншікті капиталдың құны, 2025,%	18,8%	21,4%	+1,6 п.п.	10 жылдық мемлекеттік облигация кірісінің өсуі тәуекелсіз мөлшерлеменің өсуіне әкелді
Пайыздық емес кіріс, 2026, трлн теңге	579	620	+7,1%	Біздің болжамдармен салыстырғанда ең жоғары нақты пайыздық емес кірістер

Иллюстрация 2. Freedom Broker бағдарламасының алдыңғы ұсыныстары мен нысаналы бағалары. (B-«сатып алу», H-«ұстау», S-«сату»)

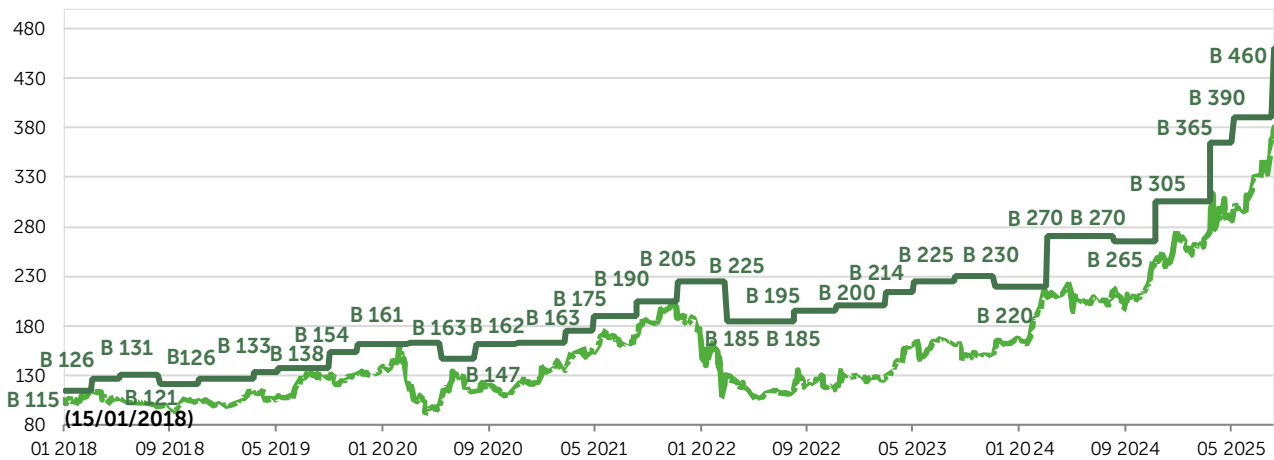


Иллюстрация 3. Freedom Broker есептеулері бойынша P/E және P/B баға мультипликаторлары

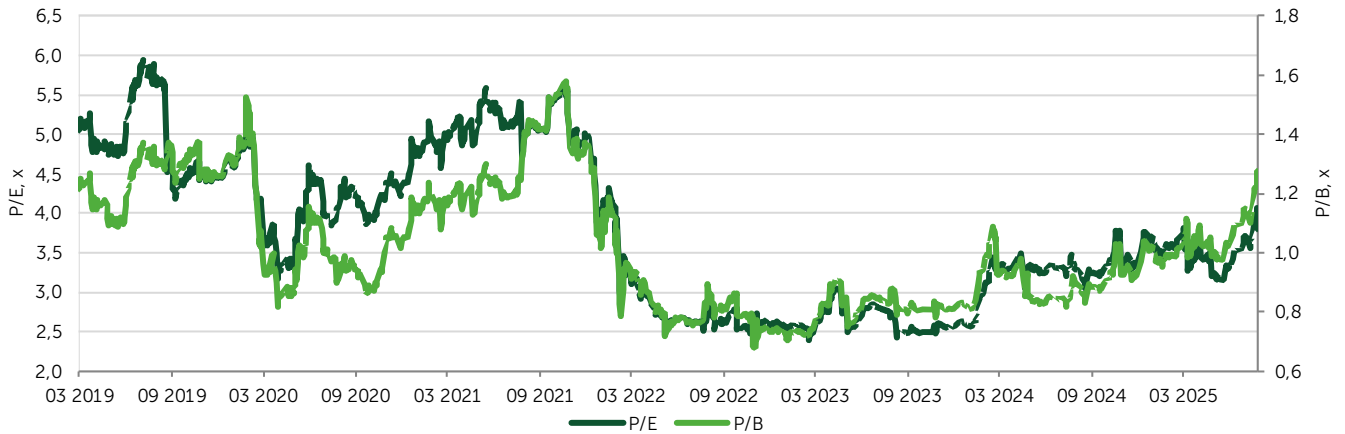


Иллюстрация 4. KASE индексінің акциялары бойынша Freedom Broker-ден ағымдағы бағалаулардың пайыздық арақатынасы

Ұсыным	Саны	%-бен алғандағы үлесі
Buy	7	70%
Hold	2	20%
Sell	1	10%

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

«Freedom Finance Global PLC» жария компаниясы (бұдан әрі - Компания) Қазақстан Республикасындағы «Астана» халықаралық қаржы орталығының (АХҚО) аумағында бағалы қағаздар нарығында брокерлік (агенттік) қызметтер көрсетеді. АХҚО қолданыстағы заңнамасының талаптарын, шарттарын, шектеулерін және/немесе нұсқауларын сақтаған кезде Компания № AFSA-A-LA-2020- -0019 Лицензиясына сәйкес мынадай реттелетін қызмет түрлерін жүзеге асыруға уәкілетті: принципал ретінде инвестициялармен жасалатын мәмілелер, агент ретінде инвестициялармен жасалатын мәмілелер, инвестицияларды басқару, инвестициялар бойынша консультациялар беру және инвестициялармен мәмілелерді ұйымдастыру. Осы бөлімде орналастырылған ақпарат пен материалдар анықтамалық-ақпараттық сипатқа ие, Freedom Finance Global PLC клиенттеріне жолданған, жеке инвестициялық ұсыным емес және/немесе түрлі компаниялардың акцияларына инвестициялау ұсыным емес.

Осы құжатта орналастырылған материалдар инвестициялық зерттеу объектісіне (бұдан әрі - Эмитент) қатысты анықтамалық-ақпараттық сипатқа ие, Компанияның ағымдағы бөлшек және әлеуетті бөлшек сауда клиенттеріне жіберіледі. Осы құжатта жазылған ақпарат жалпыға бірдей қолжетімді көздерден алынды және автор (авторлар) сенімді деп есептеледі, алайда автор (авторлар) оның дәлдігіне немесе толықтығына қатысты айқын немесе түсінікті ешқандай кепілдік немесе растау бермейді. Ақпарат қандай да бір жеке немесе заңды тұлғаның қандай да бір инвестициялық шешімдерді қабылдау үшін негіз ретінде пайдалануға арналмаған. Бұл ақпарат инвестициялық ұсынымды білдірмейді, сондай-ақ қандай да бір бағалы қағазды сатып алуға немесе сатуға ұсыныс немесе шақыру болып табылмайды.

Бағалы қағаздарды және басқа да қаржы құралдарын иелену қашанда тәуекелмен байланысты, бағалы қағаздар мен өзге де қаржы құралдарының құны өсуі немесе құлдырауы мүмкін. Өткендегі инвестициялау нәтижелері болашақта кірістерге кепілдік бермейді. Заңнамаға сәйкес компания болашақта салымдардың кірістілігіне кепілдік бермейді және уәде бермейді, ықтимал инвестициялардың сенімділігіне және ықтимал кірістер мөлшерінің тұрақтылығына кепілдік бермейді.

Ақпаратты ашу

- Осы есептің авторы (авторлары) немесе оның отбасы мүшесі Эмитенттің бағалы қағаздарына қаржылық мүддесі жоқ
- Осы есептің авторы (авторлары) немесе оның отбасы мүшесі осы есептің мазмұнына немесе жариялануына әсер етуі мүмкін қандай да бір мүдделер қақтығыстарының бар екендігі туралы білмейді
- Осы есептің авторы (авторлары) немесе оның отбасы мүшесі оларды сатқан жағдайда баға белгілеуге елеулі ықпал ету үшін Эмитенттің жеке портфеліндегі бағалы қағаздарының жеткілікті санына ие емес.
- Авторды (авторларды) бағыну тәртібі және оның (олардың) сыйақылары мүдделер қақтығысына әкеп соқпайды
- Компания және онымен байланысты тұлға Эмитенттің жалпы шығарылған акционерлік капиталының 1% -ын немесе одан да көбін иеленбейді
- Компания және онымен байланысты тұлға Эмитент үшін корпоративтік брокер ретінде әрекет етпейді
- Эмитенттің Компания үлесінде елеулі үлесі жоқ
- Компания Эмитенттің акцияларына қатысты маркет-мейкер бола алады. Қаржы құралдарының толық тізімі Қазақстан қор биржасының сайтында жазылған және мына сілтеме бойынша қолжетімді: <https://kase.kz/ru/membership/SEVEN/>

Рейтингтік жүйе

- Buy. Рейтинг тағайындалған сәтте келесі 6-12 ай ішінде бағаның 20 пайыздан астам өсуі күтілетін акция
- Hold. Рейтинг тағайындалған сәтте келесі 6-12 ай ішінде бағаның минус 10 пайыздан плюс 10 пайызға дейін өзгеруі күтілетін акция
- Sell. Рейтинг тағайындалған сәтте келесі 6-12 ай ішінде бағаның 10 пайыздан астам төмендеуі күтілетін акция