

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТЧЁТ · ГОРИЗОНТ 12 МЕСЯЦЕВ

Joint Stock Company Kaspi.kz

NASDAQ: KSPI · Финтех / маркетплейс (супер-апп) · подготовлено 21 июня 2026 г.

8.8

tiker.pro Score · 0-10

Полная интерактивная версия и обновления: tiker.pro/kspi.html

Информационно-аналитический материал. Не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией.

Joint Stock Company Kaspi.kz (NASDAQ: KSPI)

Дата подготовки: 21 июня 2026 г. · Сектор: Финтех / маркетплейс (супер-апп) ·

Валюта: USD

Цена

\$82.18

за год $\approx -8\%$

Капитализация

\$15.6B

крупный финтех

P/E

~8

дёшево для роста

Рост выручки 2025

+59%

до 4.04 трлн ₸

Консенсус

Buy

дивиденд $\sim 4.5\%$

Цель 12 мес.

\$109

+33% потенциал

✓ ПОЗИТИВНАЯ ОЦЕНКА — прибыльный супер-апп по дешёвой оценке (страновой дисконт)

Kaspi.kz — **доминирующий финтех-«супер-апп» Казахстана**: три встроенные платформы (**Платежи, Маркетплейс, Финтех**) в одном приложении, которым пользуется почти всё взрослое население страны. Бизнес **исключительно прибыльный** (ROE ~90%), быстро растёт (**выручка +59%** в 2025) и платит **дивиденды** (~4,5%). При этом акция стоит ~**8 прибылей** — большой дисконт к мировым финтех-аналогам из-за **странового/геополитического риска** (Казахстан, близость к России, истории про short-отчёты), валюты (тенге) и интеграции турецкой Nepsiburada. Консенсус — **Buy**, средняя цель \$109 (+33%). Это **стоимость + рост** с повышенным страновым риском: подходит как высокодоходная ставка на небольшую долю портфеля.

tiker.pro Score

Сильный потенциал обогнать S&P 500

3 мес.

8.2/10



6 мес.

8.4/10



12 мес.

8.8/10



► Из чего складывается балл

Алгоритмическая оценка привлекательности / потенциала обогнать **S&P 500** (0–10) по данным отчёта: апсайд к целям, консенсус аналитиков, вердикт, оценка и риск. **Это не гарантия и не прогноз доходности.** Весь рейтинг бумаг →

1. Резюме

Kaspi.kz — это **финтех-«супер-апп» №1 в Казахстане**, объединяющий в одном приложении три платформы: **Платежи** (переводы, QR-эквайринг, платежи по счетам), **Маркетплейс** (e-commerce, реклама, доставка) и **Финтех** (потребкредиты, BNPL, депозиты). Сервисом пользуется почти всё взрослое население страны — это **сетевой эффект национального масштаба**.

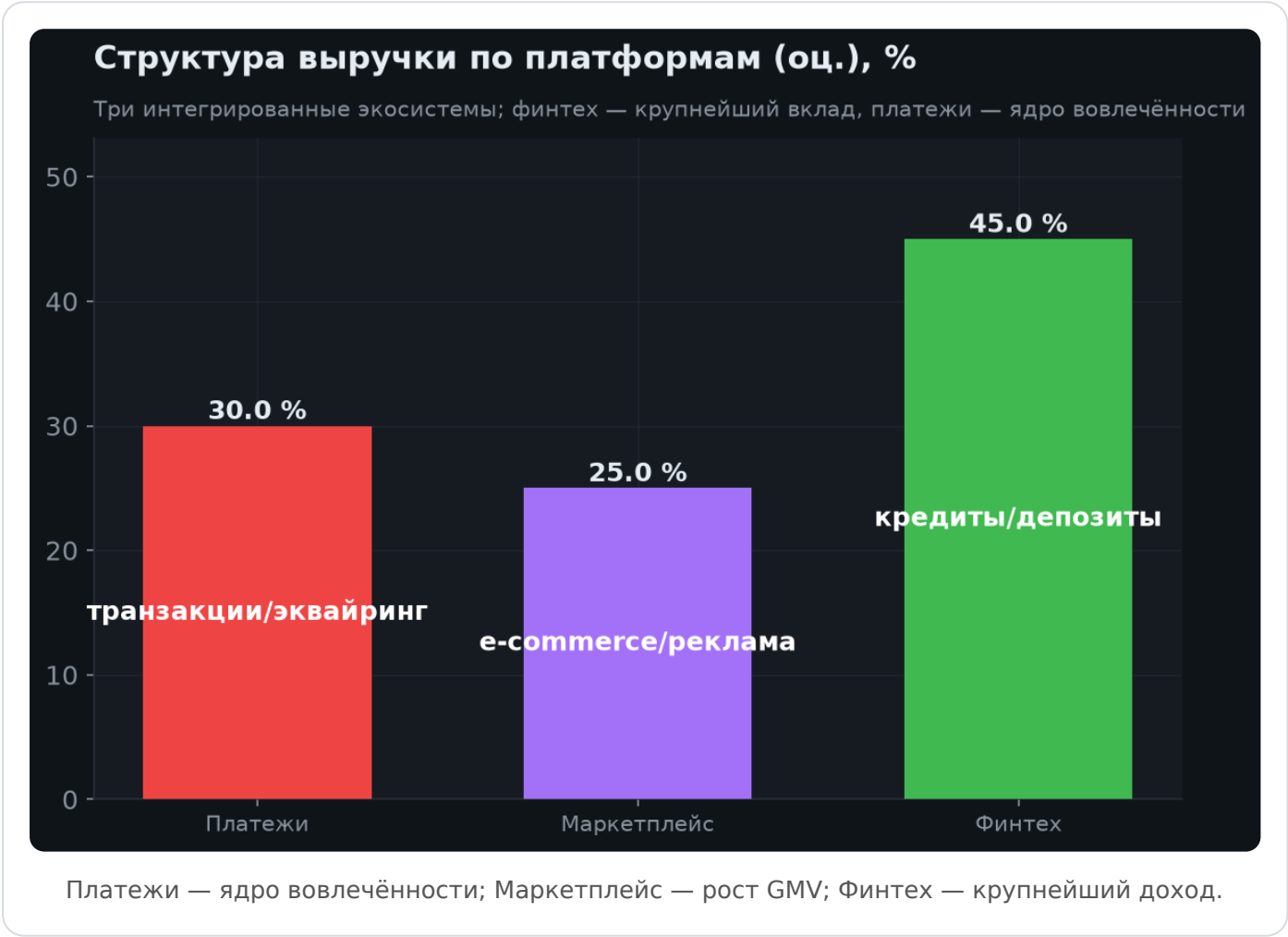
Финансовый профиль исключительный: **ROE ~90%**, рост выручки **+59%** в 2025 (до 4,04 трлн ₸) и регулярные **дивиденды**. Но рынок оценивает компанию **дёшево** (P/E ~8) из-за **странового/геополитического дисконта** (Казахстан, близость к России), валютного риска (тенге) и неопределённости вокруг **экспансии в Турцию** (покупка Hepsiburada). Отчёт построен на горизонте **12 месяцев** как стоимостно-ростовая история с повышенным страновым риском.

2. Динамика акции за 12 месяцев



Акция **волатильна и чувствительна к новостям** вокруг Казахстана, тенге и геополитики. С пиков после листинга на Nasdaq (начало 2024, ~\$140) бумага заметно скорректировалась — это и есть **страновой дисконт**. Для сравнения с фундаментом: при таком росте и прибыльности мировые аналоги стоят в разы дороже по мультипликаторам.

3. Три платформы экосистемы



Сила Kaspi — **интеграция трёх платформ**: платежи дают ежедневную вовлечённость и данные, маркетплейс монетизирует трафик (комиссии, реклама, доставка), финтех зарабатывает на кредитах/депозитах. Каждая платформа усиливает другие — это **маховик**, который сложно скопировать конкурентам.

Показатель	Значение	Динамика г/г
Платформы	Платежи / Маркетплейс / Финтех	единый супер-апп
Проникновение	почти всё взрослое население РК	сетевой эффект
ROE	~90%	аномально высокая
Дивиденды	да (~4,5%)	регулярные выплаты
Экспансия	Турция (Hepsiburada)	новый рынок/риск
Оценка	P/E ~8	страновой дисконт

4. Выручка и прибыльность

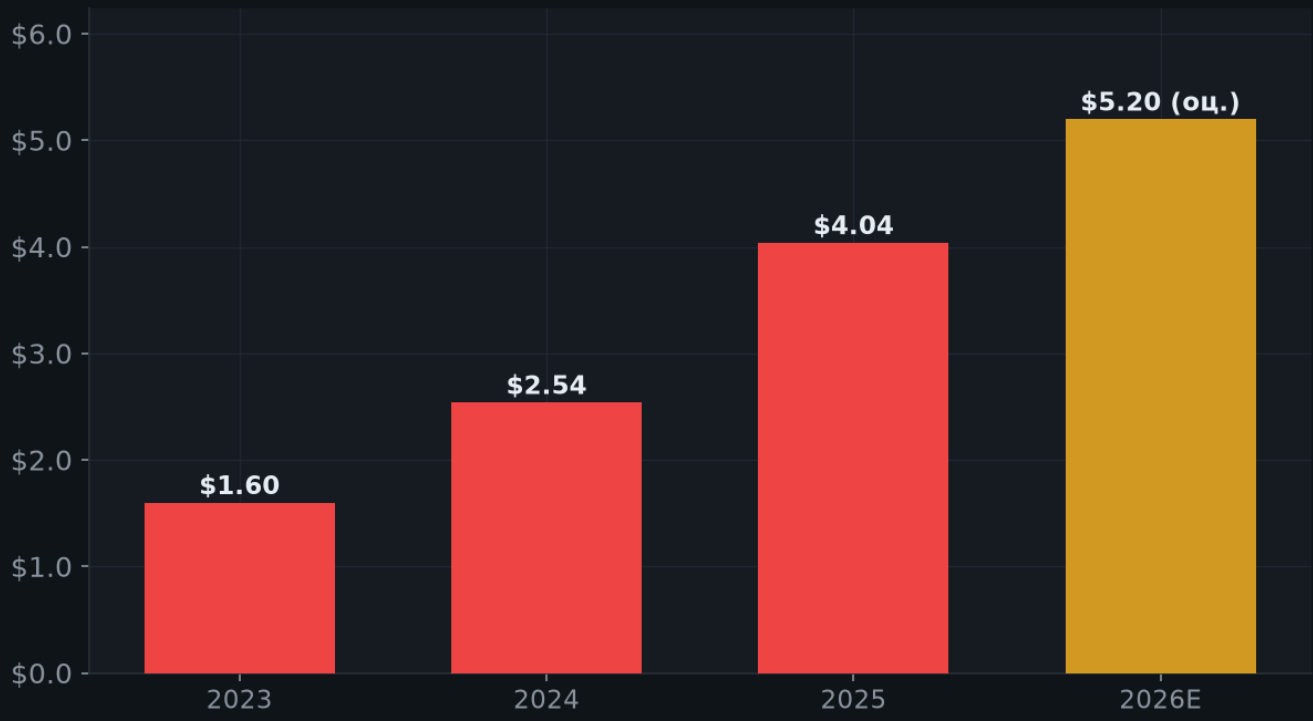


Все три платформы **растут**, а рентабельность капитала держится около **экстремальных ~90%** — это редкость даже для лучших мировых финтехов. Компания генерирует **сильный денежный поток**, что финансирует и дивиденды, и экспансию без чрезмерного долга. Главный встречный ветер — **зрелость домашнего рынка** и необходимость искать рост вовне. *(Квартальные значения — оценка.)*

5. Рост выручки и экспансия

Годовая выручка, ₺ трлн

Быстрый рост экосистемы + эффект Hepsiburada (Турция); 2026 — оценка/прогноз



Быстрый рост экосистемы + эффект Hepsiburada (Турция); 2026 — оценка/прогноз.

Выручка растёт стремительно (с 1,6 трлн ₺ в 2023 до 4,04 трлн ₺ в 2025, +59% г/г), в т.ч. за счёт консолидации **Hepsiburada** — крупного турецкого e-commerce. Турция — это **и большой потенциал, и риск** (интеграция, конкуренция, лира). Ключ к переоценке акции — доказать, что Kaspi умеет **расти за пределами Казахстана**. *(2026 — оценка/прогноз.)*

6. Оценка и целевые цены

Целевые цены аналитиков (12 мес.) — KSPI

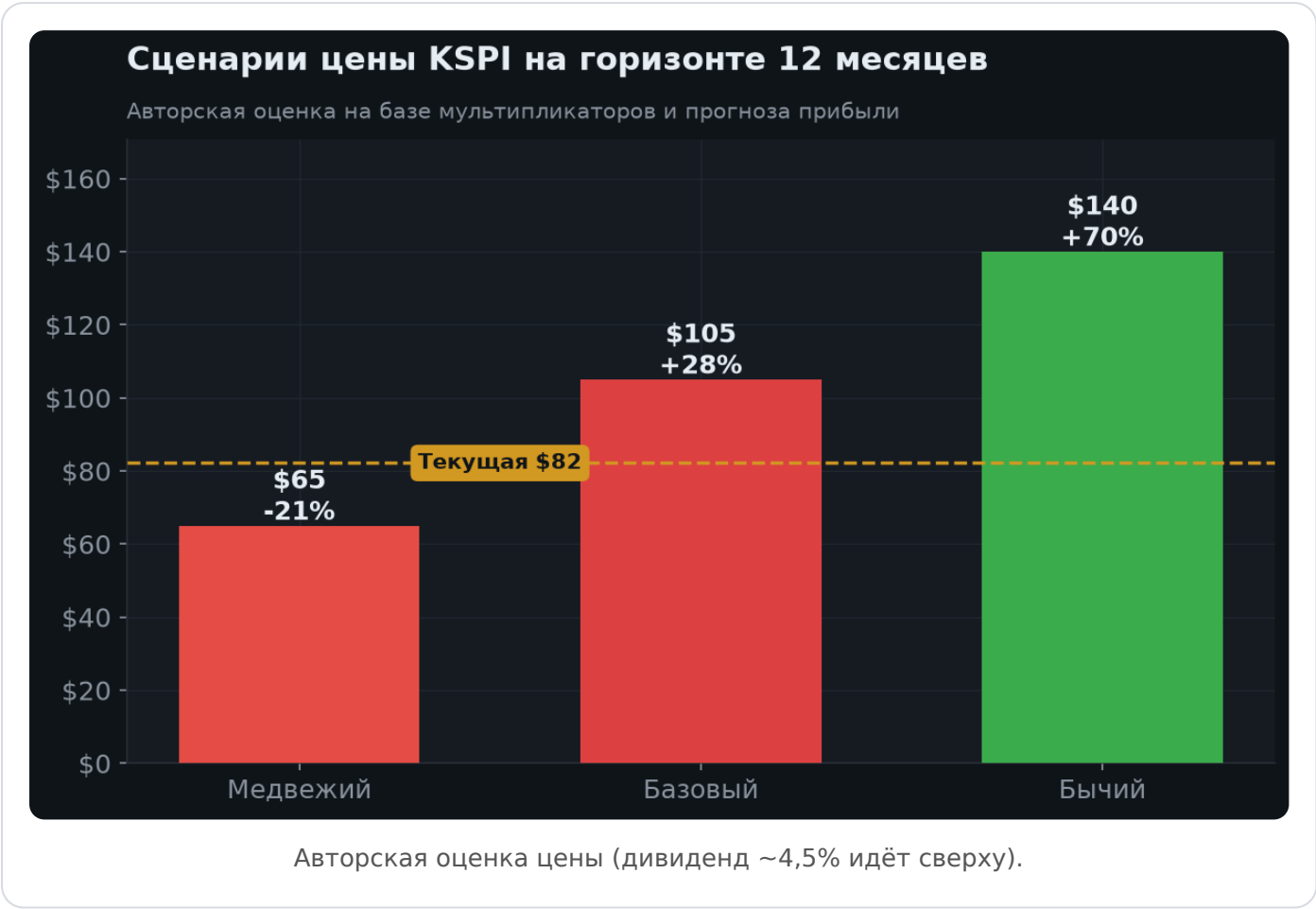
Консенсус Buy • 6 Buy / 1 Hold / 0 Sell • потенциал к консенсусу +33%



Консенсус Buy; средняя цель \$109 (+33%). Диапазон \$81-\$156 — широкий из-за странового риска.

Kaspi стоит ~8 прибылей — это **глубокий дисконт** к мировым финтех-аналогам (часто 15-30x) при сопоставимом или лучшем росте и прибыльности. Разница — **плата за страновой/геополитический риск**. Аналитики в целом видят апсайд: средняя цель \$109 (+33%) при широком разбросе \$81-\$156. Тезис прост: **если дисконт сузится** (или хотя бы не расширится), переоценка может быть значительной.

7. Сценарии на 12 месяцев



Сценарий	Цель	Потенциал	Условия
Бычий	\$140	+70%	Сужение странового дисконта, успех в Турции, продолжение роста и дивидендов
Базовый	\$105	+28%	Рост выручки и прибыли, стабильный тенге, дивиденды; + ~4,5% дивдоходность
Медвежий	\$65	-21%	Геополитика/санкционные страхи, ослабление тенге, проблемы интеграции Hepsiburada

8. Аргументы «за» и «против»

● Бычий кейс

- Доминирующий супер-апп: почти всё взрослое население РК
- Аномальная прибыльность (ROE ~90%) и сильный денежный поток
- Быстрый рост выручки (+59% в 2025)
- Очень дешёвая оценка (P/E ~8) для такого роста
- Регулярные дивиденды (~4,5%)
- Опцион роста — экспансия в Турцию (Hepsiburada)

● Медвежий кейс

- Страновой/геополитический риск (Казахстан, близость к России)
- Валютный риск (тенге), репатриация дивидендов
- История со short-отчётами/санкционными опасениями как overhang
- Зрелость домашнего рынка → зависимость от внешнего роста
- Риски интеграции Hepsiburada и турецкой лиры
- Высокая волатильность и чувствительность к новостям

9. Итоговое заключение

Kaspi.kz — это **редкое сочетание**: доминирующий, исключительно прибыльный (ROE ~90%) и быстрорастущий бизнес, который при этом торгуется по **цене стоимостной акции** (P/E ~8) с дивидендом ~4,5%. Вся разница с мировыми аналогами — это **страновой и геополитический дисконт**.

Честно: этот дисконт не случаен — Казахстан несёт реальные риски (геополитика, валюта, регуляторика, санкционные страхи), а экспансия в Турцию добавляет неопределённости. Это **не «тихая» бумага**: новости способны двигать котировку на десятки процентов.

Аналитический вывод: покупать как **высокодоходную стоимостно-ростовую ставку на небольшую долю** портфеля. Базовый ориентир — **\$105 на 12 мес.** (+28%) плюс дивиденд ~4,5%; консенсус Buu, средняя цель \$109. Главный триггер

вверх — **сужение странового дисконта** и успех в Турции; ключевой риск — геополитика и тенге.

Похожие бумаги

Бумаги близкого профиля и фонды по теме — для сравнения и более широкого взгляда (цифра — наш tiker.pro Score на 12 мес.).

В ТОМ ЖЕ СЕКТОРЕ · ФИНАНСЫ/ФИНТЕХ

GRAB Grab Holdings 9.1	TOST Toast 8.8	BLK BlackRock 8.7	BLSH Bullish 8.6
BBD Banco Bradesco 8.5	FISV Fiserv 8.4		

ETF-АЛЬТЕРНАТИВА

SPY SPDR S&P 500 ETF 6.1

Связанные новости

Свежие материалы tiker.pro, где упоминается эта бумага.

Поделиться результатом

Сохраните или отправьте карточку с оценкой — другу, в чат, в канал. Это наглядно и помогает нам расти.

Источники

- StockAnalysis — KSPI
- StockAnalysis — KSPI Forecast
- Kaspi.kz — Investor Relations
- Nasdaq — KSPI Analyst Research
- CNN — KSPI Forecast

Дисклеймер. Материал подготовлен в информационно-аналитических целях и **не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией**. Рыночные метрики собраны из публичных источников по состоянию на 21 июня 2026 г. Промежуточные точки годового ценового графика — иллюстративная аппроксимация между подтверждёнными опорными уровнями (52-нед. макс./мин., истор. максимум, текущая цена). Сценарные цели — авторская оценка. Инвестиции сопряжены с риском потери капитала. Решения принимайте самостоятельно и/или после консультации с лицензированным консультантом.