

Welcome To The World of BONDS!

15.09.2026



КАЗАХСТАНСКАЯ
ЖИЛИЩНАЯ
КОМПАНИЯ

Обзор эмитента АО "Казахстанская Жилищная Компания" (KZIKb)

Отрасль	Ипотечное и жилищное финансирование
Выпуск	KZIKb43
ISIN	KZ2C00015956
Валюта	Теңге
Объем размещения/мин. лот	50 млрд тг./1000 тг.
Купонная ставка	Будет определена по итогам торгов
Доходность к погашению (инд.)	16,10%
Дата погашения	16.09.2030
Кредитные рейтинги	Moody's: Baa2 (St.) S&P: - Fitch: BBB (St.)

Финансовые показатели, млрд теңге	2023	2024	2025	1П'25	1П'26
Ссуды клиентам, нетто	116,7	90,1	87,5	88,2	75,7
Рост ссуд. Портфеля (брутто)	-	-27,5%	-3,9%	-2,7%	-20,9%
Свободные средства	374,5	382,8	337,2	359,1	276,8
Доля в активах	25,2%	24,3%	18,0%	22,5%	14,2%
Краткоср. фин. обяз-тва	205,9	32,1	75,0	30,9	3,1
Долгоср. фин. обяз-тва	846,3	1 006,1	1 270,1	1 050,2	1450,8
Собственный капитал	244,9	256,3	276,9	259,7	267,4
Финансовый леверидж	6,1	6,1	6,8	6,1	7,3
Долг/(Материал. капитал)	4,3	4,1	4,9	4,2	5,4
Процентные доходы	165,8	164,6	203,8	92,9	122,0
Чист. процентная маржа	74,8%	39,5%	55,6%	54,2%	64,5%
Чистая прибыль	41,9	40,7	49,1	31,8	24,8
- ROE	17,1%	16,2%	18,4%	24,7%	18,2%
- ROA	2,9%	2,7%	2,9%	4,0%	2,6%
- Резервы/Проц. Доходы	-0,5%	1,2%	0,2%	0,2%	-0,7%

Мы в телеграме <https://t.me/halykfinance>

Наш корпсайт <https://halykfinance.kz/research/?lang=ru>

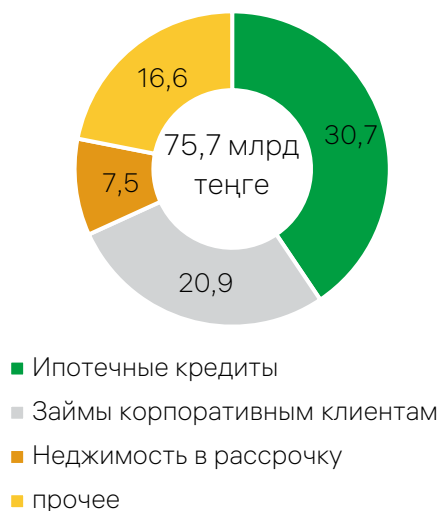
ОПЕРАЦИОННЫЙ ПРОФИЛЬ

Описание компании

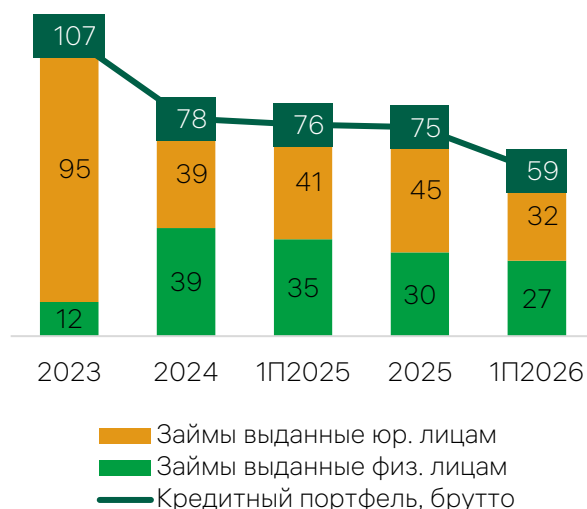
АО «Казахстанская Жилищная Компания» (КЖК) — единый оператор жилищного строительства в Казахстане, входящий в состав холдинга «Байтерек». Компания специализируется на финансировании жилищного строительства, предоставлении гарантий завершения строительства многоквартирных домов, реализации арендного жилья с правом выкупа и субсидировании ставок по ипотечным займам населения. Активы компании на 30 июня 2026 года составили около 1,94 трлн тенге, а чистая прибыль за два квартала 2026 года составила 24,8 млрд тенге. В 2026 году международное агентство Fitch Ratings подтвердило рейтинг компании на уровне «BBB» со стабильным прогнозом, отметив ее стратегическую значимость для государства и ключевую роль в жилищном секторе страны.

Обзор кредитного портфеля

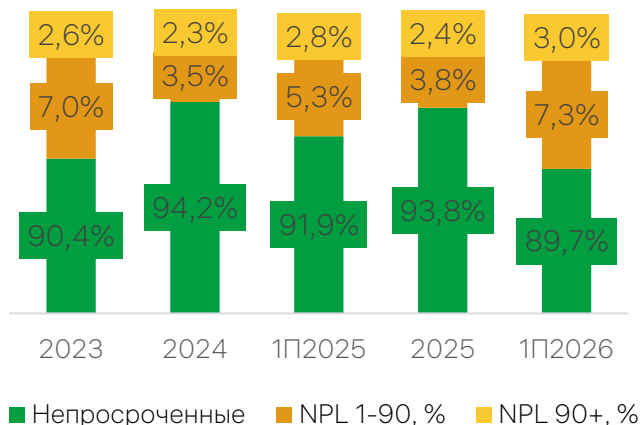
Структура кредитного портфеля (нетто), млрд тг (1п2026)



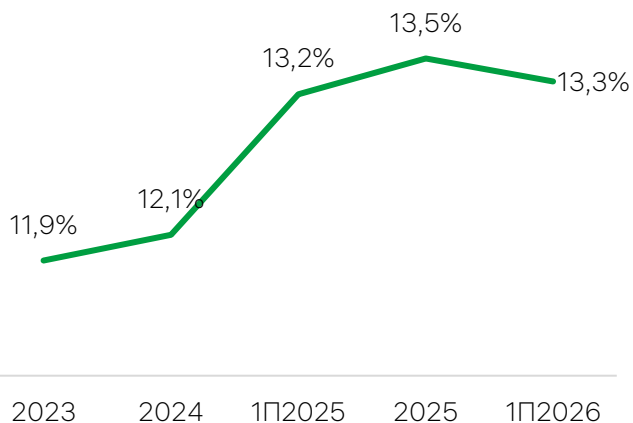
Динамика кредитного портфеля (брутто), млрд тенге



Качество кредитного портфеля в разрезе просрочки



Доходность кредитного портфеля



КРЕДИТНЫЙ ПРОФИЛЬ

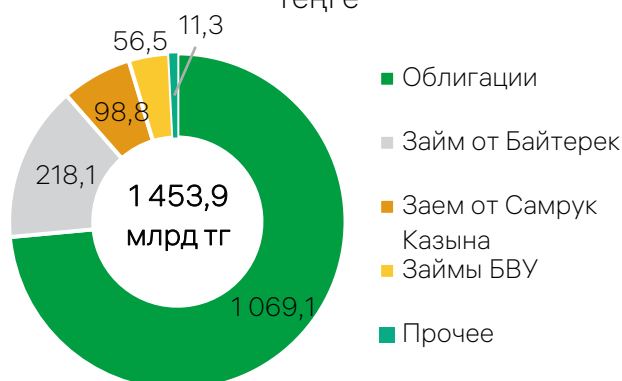
Балансовый отчет, млрд теңге	2023	2024	2025	1П2025	1П2026	% Δ1П26/25
Высоколиквидные средства	374,5	382,8	337,2	359,1	276,8	-22,9%
Инвестиционные ЦБ	834,2	944,4	1 288,7	998,0	1 440,8	44,4%
Ссуды клиентам, нетто	116,7	90,1	87,5	88,2	75,7	-14,2%
Дебиторка по фин аренде	138,8	127,7	117,5	124,2	115,7	-6,9%
Прочие активы	22,0	28,2	40,9	27,3	34,6	26,7%
Активы	1 486,2	1 573,2	1 871,8	1 596,9	1 943,6	21,7%
Краткосрочные фин. обяз-тва	205,9	32,1	75,0	30,9	3,1	-90,0%
Долгосрочные фин. обяз-тва	846,3	1 006,1	1 270,1	1 050,2	1 450,8	38,1%
Прочие обязательства	189,0	278,8	249,7	256,1	222,3	-13,2%
Обязательства	1 241,3	1 316,9	1 594,8	1 337,2	1 676,2	25,4%
Уставный капитал	197,0	197,0	197,0	197,0	197,0	0,0%
Нераспределенная прибыль	48,0	59,3	80,0	62,7	70,4	12,3%
Капитал	244,9	256,3	276,9	259,7	267,4	3,0%
Рост ссудного портфеля (брутто)	-	-27,5%	-3,9%	-2,7%	-20,9%	
Чистая процентная маржа	74,8%	39,5%	55,6%	54,2%	64,5%	
Финансовый леверидж	6,1	6,1	6,8	6,1	7,3	

Отчет о прибылях и убытках, млрд теңге	2023	2024	2025	1П2025	1П2026	% Δ1П26/25
Процентные доходы	165,8	164,6	203,8	92,9	122,0	31,3%
Процентные расходы	-107,0	-108,2	-133,3	-58,4	-84,1	-43,8%
Проц. прибыль до резервов	58,8	56,4	70,5	34,5	37,9	10,0%
Резервы на потери по ссудам	0,9	-2,0	-0,5	-0,2	0,9	-
Чистая проц. прибыль	59,7	54,4	70,0	34,3	38,8	13,2%
Непроцентные доходы	10,5	10,4	5,3	3,2	8,5	166,4%
Прочие доходы/(расходы)	-24,1	-17,7	-1,2	0,2	-14,8	-
Операционные расходы	-5,2	-6,5	-7,6	-3,4	-4,0	-17,0%
Прибыль до налогообложения	40,9	40,6	66,6	34,3	28,5	-16,8%
Расходы по налогу на прибыль	1,0	0,02	-17,5	-2,4	-3,7	-52,2%
Чистая прибыль	41,9	40,7	49,1	31,8	24,8	-22,1%
Резервы/Проц. доходы	-0,5%	1,2%	0,2%	0,2%	-0,7%	
ROE	17,1%	16,2%	18,4%	24,7%	18,2%	
ROA	2,9%	2,7%	2,9%	4,0%	2,6%	

Пояснение к отчетности

По итогам 1П2026 КЖК активы выросли на 21,7% г/г, до 1 943,6 млрд теңге, а портфель инвестиционных ценных бумаг увеличился на 44,4% г/г, до 1 440,8 млрд теңге. Чистый процентный доход вырос на 10,0% г/г, до 37,9 млрд теңге, а чистая процентная маржа заметно укрепилась — до 64,5% с 54,2% годом ранее — на фоне опережающего роста процентных доходов (+31,3% г/г). Доходы от выданных гарантий увеличились на 44,3% г/г. Чистая прибыль составила 24,8 млрд теңге (ROE 18,2%, ROA 2,6%); более низкий результат в сравнении с 1П2025 связан главным образом с разовыми неденежными эффектами, обусловленными реализацией государственных программ, большая часть которых компенсирована использованием государственных субсидий. Операционный денежный поток остался устойчивым: 40,1 млрд тг против 36,5 млрд тг годом ранее.

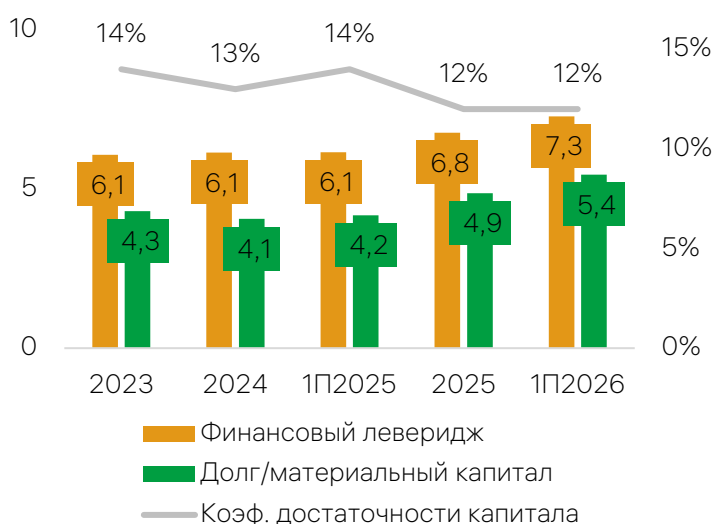
Структура фондирования, млрд теңге



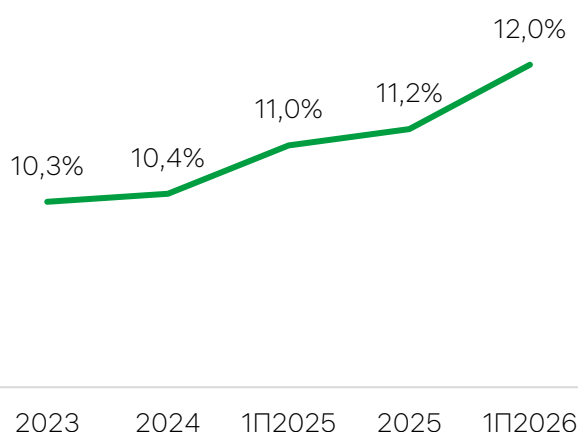
Соотношение источников фондирования по срокам



Долговые метрики



Стоимость фондирования



Анализ кредитного профиля эмитента

Кредитный профиль КЖК характеризуется высокой финансовой устойчивостью и прочной государственной поддержкой. Основу заимствований составляют долгосрочные облигации с погашениями, равномерно распределёнными до 2054 года, что исключает пиковые нагрузки на ликвидность; в 1П2026 Компания планомерно погасила выпуск на 30 млрд теңге и разместила новый выпуск на 50 млрд теңге. Ключевое преимущество Компании — масштабное льготное фондирование в рамках госпрограмм: займы от группы «Байтерек» выросли до 218,1 млрд теңге (средняя ставка 0,25% годовых), от Самрук-Казыны, Правительства РК и прочих государственных структур — до 107,1 млрд теңге (около 0,02% годовых), а накопленные государственные субсидии на конец периода составили 183,2 млрд теңге, что существенно удешевляет средневзвешенную стоимость долга. Рост портфеля облигаций МНО повысил леверидж до 7,3х (с 6,1х), при этом коэффициент К1 остаётся комфортным. Валютный риск ограничен: долг почти полностью деноминирован в теңге. Рост стоимости фондирования на фоне высоких рыночных ставок частично компенсируется расширением чистой процентной маржи, а значительная доля льготных займов зафиксирована по ставкам, близким к нулю, на срок до 2045–2046 гг.

РИСКИ*

*Описание рисков в настоящем разделе основано на сведениях, раскрытых эмитентом в проспекте облигационной программы АО «Казахстанская Жилищная Компания»

Ключевые риски

Отраслевые риски	Эмитент является назначенным государством оператором по осуществлению государственных жилищных программ и развивает в республике рынок социального арендного и ипотечного жилья. Портфель арендного жилья в рамках государственных программ у Эмитента по состоянию на 01.04.2025 г. составил 125,6 млрд. теңге (по сравнению с 135,6 млрд. теңге на 01.04.2024 г.). На 01.04.2025 г. ипотечный портфель Эмитента составил 36,6 млрд. теңге. Качество портфелей является стабильным, а уровень просроченной задолженности остаётся несущественным.
Риск изменения процентных ставок:	В случае значительного снижения процентных ставок по финансовым инструментам, возрастет вероятность досрочного погашения по финансовым инструментам. При повышении процентных ставок вероятность риска низкая, в связи с положительными кумулятивными разрывами по процентному ГЭПу. Для минимизации рыночного риска предусмотрен пересмотр ставок вознаграждения в зависимости от изменения базовой ставки Национального банка Республики Казахстан.
Риск изменения курса обмена иностранных валют	Эмитент имеет короткую валютную позицию. В целях минимизации валютного риска Эмитент проводит политику по уменьшению валютных обязательств и хеджирует валютную позицию надежными финансовыми инструментами при необходимости.

Источник: проспект облигационной программы АО «Казахстанская Жилищная Компания»

ОБЗОР ВЫПУСКА

Основные сведения о выпуске		
Рынок		KASE
Тип выпуска		Необеспеченный
Встроенные опционы		Нет
Дата погашения		16.09.2030
Количество лет до погашения		4,0
Купон	Определится по итогам первых торгов	
Периодичность купона		Раз в год
Доходность к погашению (индикативная)		16,10%
Текущая цена (индикативная)		100,0%

График досрочного погашения

Ковенанты

Период	Цена от номинала	
	Не применимо	- Своевременно подавать годовую и промежуточную отчётность по требованиям KASE. - Соблюдать сроки предоставления аудиторского заключения, установленные KASE.



Предупреждение о рисках при инвестировании в облигации:

Инвестиции в облигации связаны с кредитным, процентным и рыночным рисками, включая риск неисполнения эмитентом обязательств по выплате основного долга и вознаграждения. Стоимость облигаций может изменяться как в сторону увеличения, так и уменьшения. Настоящая информация носит исключительно информационный характер и не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Инвестирование в финансовые инструменты связано с определенными рисками.

АО «Halyk Finance» (далее – HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана». Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. + HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала и (или) члены их семьи, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. АО «Halyk Finance» и (или) ее аффилированные лица осуществляют широкий спектр операций и предоставляют множество разных услуг на финансовых рынках, такие как услуги финансового консультирования, андеррайтинга, маркет-мейкера включая эмитентам, упомянутым в данном материале. Инвестиции в активы на финансовых рынках имеют высокую степень риска. При этом прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют. Инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «Halyk Finance».