

ҚАЗАҚСТАННЫҢ ҚОР НАРЫҒЫНДАҒЫ БАНК СЕКТОРЫНЫҢ ИНВЕСТИЦИЯЛЫҚ ТАРТЫМДЫЛЫҒЫН САЛЫСТЫРМАЛЫ ТАЛДАУ

МУСИРОВ Ғ.М. , ҚАЖЫҒАЛИЕВ Т.М. 

Мусиров Галым Мусированч - Экономика ғылымдарының кандидаты, қауымдастырылған профессор, Қ. Жұбанов атындағы Ақтөбе өңірлік университеті, Ақтөбе қ., Қазақстан

E-mail: mysirov@mail.ru, <https://orcid.org/0000-0003-2853-6504>

***Қажығалиев Темірлан Мұратұлы** - Магистрант, Қ. Жұбанов атындағы Ақтөбе өңірлік университеті, Ақтөбе қ., Қазақстан

E-mail: tem1rlankazygallev@gmail.com, <https://orcid.org/0009-0008-1141-327X>

Аңдатпа. Бұл мақала акциялары Қазақстан қор биржасында (KASE) айналыста болатын Қазақстанның төрт жетекші банкінің: Халық Банкі, Kaspi Bank, Банк ЦентрКредит және Forte Bank инвестициялық тартымдылығын салыстырмалы талдауға арналған. Зерттеу 2023-2025 жылдар аралығын қамтиды. Жұмыстың мақсаты – Бенджамин Грэм мен Уоррен Баффеттің әдіснамасына негізделген классикалық құндық инвестициялау принциптеріне сүйене отырып, негізгі қаржылық көрсеткіштер призмасы арқылы әрбір банк бизнесінің ішкі құнын бағалау. Негізгі индикаторлар ретінде меншікті капитал рентабельділігі (ROE), активтер рентабельділігі (ROA), капитал жеткіліктілігі және активтердің өсу динамикасы қолданылды. Эмпирикалық база KASE платформасындағы эмитенттердің қаржылық есептілігі деректері бойынша қалыптастырылды. Талдау нәтижелері профильдердің айтарлықтай сараланғанын көрсетті: Kaspi Bank ең жоғары, бірақ қалыпқа түсу белгілері бар рентабельділікті көрсетеді (активтердің 32,3%-ға өсуі кезінде ROE 77,0%-дан 41,1%-ға дейін төмендеді); Халық Банкі сапалы ұзақ мерзімді актив ретінде тұрақтылығымен ерекшеленеді (тұрақты ROE 28-30% және ROA 5,1%); Банк ЦентрКредит орташа левередж кезінде активтердің агрессивті өсуін көрсетеді; Forte Bank ең төменгі ROA (2,9%) және капитал жеткіліктілігінің 10,6%-ға дейін төмендеуімен бәсекелестерінен қалыс калуда. Зерттеу нәтижелері Қазақстанның қор нарығында портфельдерді қалыптастыру кезінде институционалдық және бөлшек инвесторлар үшін практикалық маңызға ие.

Түйін сөздер: инвестициялық тартымдылық, банк секторы, KASE, құнды инвестициялау, ROE, ROA, капиталдың жеткіліктілігі, Қазақстанның қор нарығы.

Кіріспе

Қазақстанның қор нарығы белсенді даму кезеңінде: Қазақстан қор биржасындағы (KASE) жеке инвесторлардың саны жыл сайын артып келеді, ал банк секторы сатылатын құралдар құрылымында дәстүрлі түрде негізгі орынды алады. Халық Банкі, Kaspi Bank, Банк ЦентрКредит және ForteBank акциялары KASE нарықтық капитализациясының айтарлықтай үлесін құрайды және институционалдық, сондай-ақ бөлшек инвесторлар тарапынан тұрақты сұранысқа ие. Сонымен қатар, дамушы нарықтардағы инвестициялық шешімдер көбінесе тиісті іргелі талдаусыз қабылданады, бұл активтерді асыра бағалау немесе жете бағаламау тәуекелін арттырады [1]. Қазақстандық банк секторы ұлттық қаржы жүйесінің жүйе құраушы элементі болып табылады, онда қаржы секторының жиынтық активтерінің шамамен 70% шоғырланған [2].

Бенджамин Грэм мен Дэвид Додд әзірлеген құндық инвестициялау тұжырымдамасы «беріктік қорын» (margin of safety) қамтамасыз ете отырып, бағалы қағаздарды олардың ішкі құнынан төмен бағамен сатып алуды көздейді. Банк секторына қатысты меншікті капитал рентабельділігі, активтер рентабельділігі және капиталдың жеткіліктілік коэффициенті бағалаудың орталық критерийлері болып табылады. Бұл тәсіл қазақстандық нарық үшін өте өзекті, өйткені ол тұрақты ұзақ мерзімді активтерді тәуекелді өсім оқиғаларынан бөліп қарастыруға мүмкіндік береді. Дамушы нарықтардағы банк тәуекелдерін зерттеу елдік тәуекелдер мен несие қоржынының сапасы банктердің ұзақ мерзімді инвестициялық тартымдылығына айтарлықтай әсер ететінін растайды [3]. Атап айтқанда, мерзімі өткен берешек деңгейі қаржылық тұрақтылықтың негізгі индикаторларының бірі болып табылады [4; 5].

Бұл зерттеудің өзектілігі ғылыми қауымдастықтың дамушы нарықтардағы акцияларды

бағалау мәселелеріне деген артып отырған қызығушылығымен [6], сондай-ақ инвесторлардың Қазақстанның банк секторындағы эмитенттерді салыстырудың объективті құралдарына деген тәжірибелік қажеттілігімен айқындалады. Зерттеу нысаны ретінде KASE-де сатылатын төрт жария банк табылады: Халық Банкі, Kaspi Bank, Банк ЦентрКредит және Forte Bank. Талдау кезеңі - 2023-2025 жылдар.

Зерттеу материалдары мен әдістері

Зерттеудің ақпараттық базасы ретінде KASE [7] ресми сайтында жарияланған 2023-2025 жылдардағы талданатын банктердің шоғырландырылған қаржылық есептілік деректері қызмет етеді. Деректер қарастырылып отырған кезеңнің әр жылы үшін жиынтық активтер, міндеттемелер, меншікті капитал және таза пайда көрсеткіштерін қамтиды.

Зерттеудің әдіснамалық негізін Бенджамин Грэм мен Уоррен Баффеттің интерпретациясындағы іргелі талдау және құндық инвестициялау принциптері құрайды [8]. Аталған тәсілге сәйкес банктің инвестициялық тартымдылығын бағалау үшін келесі көрсеткіштер негізгі болып табылады: акционерлік капиталды пайдалану тиімділігін көрсететін меншікті капитал рентабельділігі; банктің жиынтық активтерінің табыстылығын сипаттайтын активтер рентабельділігі; қаржылық тұрақтылық деңгейінен белгі беретін капиталдың жеткіліктілік коэффициенті (меншікті капиталдың активтерге қатынасы); зерттеліп отырған кезеңдегі активтер мен таза пайда өсімінің динамикасы.

ROE көрсеткіші таза пайданың есепті жылдың соңындағы меншікті капиталға қатынасы ретінде, ROA – таза пайданың жиынтық активтерге қатынасы ретінде есептеледі. Капиталдың жеткіліктілігін бағалау үшін қаржылық левередждің жанама индикаторы болып табылатын «капитал / активтер» (equity-to-assets ratio) коэффициенті қолданылады. Бұл коэффициенттің жоғары мәні тәуекелдерді басқарудың консервативті саясатын айғақтайды. Бірқатар зерттеулер ROA мен капиталдың жеткіліктілігі банктердің несиелік тәуекелінің деңгейіне және ұзақ мерзімді қаржылық тұрақтылығына әсер ететін негізгі факторлар екенін растайды [4].

Салыстырмалы талдау көрсеткіштерді көлденең және тік салыстыру әдісімен жүргізіледі. Тартымдылықтың бағалау критерийі ретінде 15%-дан жоғары ROE, пайданың оң динамикасын және капиталдың жеткілікті деңгейін тұрақты түрде көрсететін банк құндық инвестордың базалық талаптарына сәйкес келеді деп қабылданды [1]. Сондай-ақ, дамушы нарықтарда банктер акцияларының кірістілігі елдік тәуекел мен институционалдық ортаның сапасын қоса алғанда, факторлардың кеңірек жиынтығымен айқындалатынын ескеру қажет [3, 6].

Нәтижелер және оларды талқылау

1-кестеде KASE [8] деректері бойынша 2023-2025 жылдардағы талданатын төрт банктің қаржылық есептілігінің негізгі абсолюттік көрсеткіштері берілген.

Кесте 1. 2023-2025 жылдардағы банктердің қаржылық есептілігінің негізгі көрсеткіштері, млн тг.

Көрсеткіш	2023 ж.	2024 ж.	2025 ж.
Халық Банк (HSBK)			
Жиынтық активтер, млн тг	15 494 368	18 548 414	20 908 456
Жиынтық міндеттемелер, млн тг	13 017 414	15 480 365	17 408 105
Жиынтық капитал, млн тг	2 476 954	3 068 049	3 500 351
Таза пайда, млн тг	693 436	920 991	1 058 420
Kaspi Bank (KSPI)			
Жиынтық активтер, млн тг	6 821 932	8 377 101	11 081 748
Жиынтық міндеттемелер, млн тг	5 718 719	6 804 240	8 480 171

Жиынтық капитал, млн тг	1 103 213	1 572 861	2 601 577
Таза пайда, млн тг	848 770	1 056 834	1 067 707
Банк ЦентрКредит (CCBN)			
Жиынтық активтер, млн тг	5 291 039	7 067 889	8 520 954
Жиынтық міндеттемелер, млн тг	4 871 673	6 430 002	7 672 155
Жиынтық капитал, млн тг	419 366	637 887	848 799
Таза пайда, млн тг	135 246	202 419	268 325
Форте Банк (ASBN)			
Жиынтық активтер, млн тг	3 253 175	4 090 936	4 865 594*
Жиынтық міндеттемелер, млн тг	2 823 367	3 522 752	4 348 401*
Жиынтық капитал, млн тг	429 808	568 184	517 193*
Таза пайда, млн тг	116 437	160 346	143 387*
Ескертпе: (KASE, kase.kz) деректері негізінде автормен құрастырылған.			

* 2025 жылдың 9 айындағы деректер [7]

Жиынтық активтері бойынша сөзсіз көшбасшы Халық Банкі болып табылады – 2025 жылдың қорытындысы бойынша 20,9 трлн теңге, бұл Forte Bank-тің ұқсас көрсеткішінен 4 еседен астамға артық. Kaspi Bank ауқымының кішілігіне қарамастан, активтер өсімінің ең жоғары қарқынын көрсетіп отыр: 2024-2025 жылдары олар 32,3%-ға артып, 11,1 трлн теңгеге жетті. Банк ЦентрКредит те активтерінің серпінді өсімін көрсетуде – үш жыл ішінде 5,3-тен 8,5 трлн теңгеге дейін, бұл көбінесе 2023 жылы қазақстандық «Альфа-Банк» еншілес банкін жұтумен байланысты [2]. Forte Bank төрт эмитенттің ішінде ең кішісі болып қалуда – 2025 жылдың 9 айындағы деректер бойынша шамамен 4,9 трлн теңге.

Капитал құрылымы мәселесі айтарлықтай маңызды болып табылады. Kaspi Bank 2025 жылы капиталдың жеткіліктілік коэффициенті бойынша 23,5%-ға жетті, бұл 2023 жылғы 16,2%-дан күрт өсті және пайданы ұстап қалу есебінен меншікті капиталды белсенді түрде ұлғайтуды айғақтайды. Бұл динамика Грэмнің негізгі критерийлерінің біріне сәйкес келеді: банкте шығындардан қорғану үшін жеткілікті капитал буфері болуы тиіс [8]. Сонымен қатар несие қоржынының сақталып отырған жоғары тәуекелі жағдайында активтердің жылдам өсуі мерзімі өткен берешек көрсеткішіне жіті мониторинг жүргізуді талап етеді [5].

2-кестеде зерттеліп отырған кезеңдегі рентабельділіктің есепті көрсеткіштері – ROE және ROA ұсынылған.

Кесте 2. 2023-2025 жылдардағы банктердің рентабельділік көрсеткіштері (KASE деректері бойынша авторлардың есептеулері)

Банк	ROE 2023, %	ROE 2024, %	ROE 2025, %	ROA 2023, %	ROA 2024, %	ROA 2025, %
Халық Банк (HSBK)	28,0	30,0	30,2	4,5	5,0	5,1
Kaspi Bank (KSPI)	77,0	67,2	41,1	12,4	12,6	9,6
Банк ЦентрКредит (CCBN)	32,3	31,7	31,6	2,6	2,9	3,1
Форте Банк (ASBN)*	27,1	28,2	27,7*	3,6	3,9	2,9*

*2025 жылдың 9 айындағы деректер [7]

Рентабельділік көрсеткіштерін талдау банктер арасындағы түбегейлі

айырмашылықтарды айқындайды. Kaspi Bank 2023 жылы ерекше жоғары ROE – 77,0% көрсетеді, бұл өндірілетін пайданың едәуір көлемі кезіндегі салыстырмалы түрде шағын меншікті капиталмен түсіндіріледі. Алайда 2025 жылға қарай ROE 41,1%-ға дейін төмендеді, бұл капитал базасының озыңқы өсуін көрсетеді. Mosoeu мен Kodongo [6] атап өткендей, дамушы нарықтар үшін рентабельділік көрсеткіштерінің жоғары құбылмалылығы тән, мұндай нәтижелердің тұрақтылығын бағалау кезінде осыны ескеру қажет.

Халық Банкі 28-30% диапазонында тұрақты ROE көрсетеді, бұл ретте көрсеткіш қарастырылып отырған бүкіл кезең ішінде дәйекті түрде жақсарып келеді. Банктің ROA 4,5-5,1% құрайды, бұл Банк ЦентрКредит (2,6-3,1%) және Forte Bank (2,9-3,9%) ұқсас көрсеткіштерінен айтарлықтай асып түседі. Қаржылық нәтижелердің тұрақтылығы мен болжамдылығы – Грэм ұзақ мерзімді инвестицияларды бағалау кезінде негіз қалаушы деп санаған қасиеттер [8]. Орташа левередж кезіндегі жоғары ROA активтерді тиімді басқаруды айғақтайды, бұл несие қоржыны сапасының нашарлау тәуекелін төмендетеді [4].

Банк ЦентрКредит бүкіл кезең ішінде ROE-нің шамамен 32% құрайтын назар аударарлық тұрақтылығымен сипатталады. Бұл ретте банктің ROA оң динамиканы көрсетеді: 2,6%-дан 3,1%-ға дейін өсу. Forte Bank рентабельділіктің екі көрсеткіші бойынша да бәсекелестерінен қалыс қалуда: 2025 жылы (9 ай) ROA небәрі 2,9% құрады, бұл оның сектордағы бәсекелестік ұстанымына күмән келтіреді.

3-кестеде капиталдың жеткіліктілік көрсеткіштері мен активтердің өсу қарқыны ұсынылған.

Кесте 3. 2023-2025 жылдардағы банктердің капитал жеткіліктілігі және активтер динамикасы (KASE деректері бойынша авторлардың есептеулері)

Банк	Капитал жеткіліктілігі 2023, %	Капитал жеткіліктілігі 2025, %	Активтердің өсімі 2023-2024, %	Активтердің өсімі 2024-2025, %
Халық Банк (HSBK)	16,0	16,7	+19,7	+12,7
Kaspi Bank (KSPI)	16,2	23,5	+22,8	+32,3
Банк ЦентрКредит (CCBN)	7,9	10,0	+33,6	+20,6
Форте Банк (ASBN)*	13,2	10,6*	+25,8	+18,9*

* 2025 жылдың 9 айындағы деректер [7]

Халық Банкі активтердің бірқалыпты өсу қарқыны (12,7-19,7%) кезінде капитал жеткіліктілігінің шамамен 16-17% тұрақты деңгейін ұстап тұр, бұл теңгерімді бизнес-модельді көрсетеді. Kaspi Bank капитал жеткіліктілігінің 16,2%-дан 23,5%-ға дейін бір мезгілде айтарлықтай артуымен активтер өсімінің 32,3%-ға дейін жеделдеуін көрсетеді. Бұл комбинация – капитал базасының нығаюы кезіндегі жоғары өсім – құндық инвестициялау тұрғысынан тартымды сипаттама болып табылады. Сонымен қатар, дамушы нарық жағдайында несиелеудің жедел өсуі несиелік тәуекелдің артуымен ұштасады, мұны Қазақстанның банк секторы бойынша зерттеулер көрсетеді [5; 8].

2023-2024 жылдары активтерді өсірудің ең агрессивті стратегиясын Банк ЦентрКредит (+33,6%) көрсетеді, бұл капитал жеткіліктілігінің 7,9%-дан 10,0%-ға дейін жақсаруымен қатар жүреді. Дегенмен, бұл көрсеткіштің абсолютті деңгейі төрт банк арасында ең төмен болып қала береді. Грэм әдіснамасына сәйкес, қаржы институттарын бағалау кезінде дәл осы төмен капитал жеткіліктілігі тәуекелдің негізгі белгісі болып табылады [8]. Дамушы нарықтарда елдік тәуекелдер банктердің несиелік тәуекеліне төмен левередждің әсерін айтарлықтай күшейте алады [3].

Инвестициялық тартымдылық тұрғысынан Forte Bank ең көп сұрақтар туғызады: пайданың өсу қарқынының бір мезгілде баяулауы және төмен ROA жағдайында капитал жеткіліктілігі 2023 жылғы 13,2%-дан 10,6%-ға дейін (2025 жылдың 9 айындағы деректер

бойынша) төмендеді. Бұл жағдай активтердің сапасын қосымша талдауды қажет етеді. Beкаert et al. [1] дамушы нарықтарда төмен бағалау мультипликаторлары жете бағаламаушылықты емес, жекелеген эмитенттерге тән құрылымдық тәуекелдерді көрсетуі мүмкін екенін атап өтеді.

Осылайша, салыстырмалы талдау инвестициялық тартымдылықтың келесі иерархиясын құруға мүмкіндік береді: Kaspi Bank-тің өсу әлеуеті ең жоғары, алайда жоғары нарықтық бағалау Грэм бойынша «беріктік қорын» төмендетеді. Халық Банкі құндық инвестордың идеалына барынша жақын: тұрақты жоғары ROE, өсіп келе жатқан пайда, консервативті баланс. Банк ЦентрКредит өсудің жалғасуынан үміттеніп, біршама жоғары тәуекелді (төменірек капитал жеткіліктілігі) қабылдауға дайын инвесторлар үшін қызығушылық тудырады. Forte Bank ағымдағы конфигурацияда іргелі критерийлердің көпшілігі бойынша бәсекелестерінен қалыс қалады.

Қорытынды

KASE-де акциялары саудаланатын қазақстандық жетекші төрт банктің инвестициялық тартымдылығына 2023-2025 жылдар аралығында жүргізілген салыстырмалы талдау келесідей тұжырымдар жасауға мүмкіндік береді.

Жалпы алғанда, Қазақстанның банк секторы рентабельділіктің жоғары көрсеткіштерін көрсетіп отыр. Дегенмен, ROE мәндерінің айтарлықтай ауытқуы (27-77%) банктердің бизнес-модельдеріндегі құрылымдық айырмашылықтарды көрсетеді. Құндық инвестициялау тұрғысынан Halyk Bank ең тартымды нысан болып табылады - бұл бизнестің ауқымын, тұрақты жоғары ROE-ді (28-30%), өсіп келе жатқан пайданы және капитал жеткіліктілігінің консервативті коэффициентін біріктіретін жалғыз эмитент. Kaspi Bank өсімге бағдарланған инвесторлар үшін тартымды, алайда нарықтық жоғары бағалану әлеуетті беріктік қорын төмендетеді. Банк ЦентрКредит тұрақты ROE мен сәл жоғары леведредж жағдайындағы белсенді өсімді үйлестіре отырып, аралық орынды иеленеді. Forte Bank қазіргі уақытта негізгі іргелі көрсеткіштер бойынша бәсекелестерінен қалыс қалуда.

Зерттеу нәтижелерін жеке және институционалдық инвесторлар қазақстандық қор нарығында портфельді қалыптастыру кезінде, сондай-ақ диссертациялық зерттеу үшін эмпирикалық негіз ретінде пайдалана алады. Тақырыпты одан әрі дамыту нарықтық мультипликаторларды (P/B, P/E), дивидендтік тарихты және Орталық Азия аймағындағы ұқсас банктермен салыстырмалы талдауды қосуды көздейді. Сондай-ақ, несие портфелінің шоғырлануы және макроэкономикалық конъюнктураға тәуелділік бүкіл Қазақстанның банк жүйесі үшін тәуекел факторы болып қала беретінін ескеру маңызды [5].

Әдебиеттер тізімі

1. Beкаert G., Harvey C. R., Mondino T. Emerging equity markets in a globalized world. *Emerging Markets Review*. 2023. Vol. 56. 101034. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2023.101034>
2. Байбулекова Л.А., Зайтенова Н.К., Сугирова Г.С. Оценка вхождения Московской биржи в капитал Казахстанской фондовой биржи в условиях интеграции. *Economy: strategy and practice*. 2021. 16 (4). 34-45. <https://doi.org/10.51176/1997-9967-2021-4-34-45>
3. Saliba C., Farmanesh P., Athari S. A. Does country risk impact the banking sectors' non-performing loans? Evidence from BRICS emerging economies. *Financial Innovation*. 2023. Vol. 9. № 1. 86. <https://doi.org/10.1186/s40854-023-00494-2>
4. Ahmed S., Majeed M. E., Thalassinos E., Thalassinos Y. The Impact of Bank Specific and Macro-Economic Factors on Non-Performing Loans in the Banking Sector: Evidence from an Emerging Economy. *Journal of Risk and Financial Management*. 2021. Vol. 14. № 5. 217. <https://doi.org/10.3390/jrfm14050217>
5. Kalimoldayev A., Popova Y., Cernisevs O., Popovs S. Impact of Macro Factors on NPLs in the Banking Industry of Kazakhstan. *Journal of Risk and Financial Management*. 2025. Vol. 18. № 8. 431. <https://doi.org/10.3390/jrfm18080431>
6. Mosoeru S., Kodongo O. The Fama-French five-factor model and emerging market equity returns. *The Quarterly Review of Economics and Finance*. 2022. Vol. 85. P. 55–76.

<https://doi.org/10.1016/j.qref.2020.10.023>

7. KASE — Казахстанская фондовая биржа. Финансовая отчётность эмитентов [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://kase.kz> (дата обращения: 01.04.2026).

8. Graham B., Dodd D. Security Analysis. 6th ed. New York: McGraw-Hill, 2009. 700 p.

References

1. Bekaert G., Harvey C. R., Mondino T. Emerging equity markets in a globalized world. Emerging Markets Review. 2023. Vol. 56. 101034. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2023.101034>

2. Bajbulekova L.A., Zajtenova N.K., Sugirova G.S. Ocenka vhozheniya Moskovskoj birzhi v kapital Kazahstanskoj fondovoj birzhi v usloviyah integracii. Economy: strategy and practice. 2021.16 (4). 34-45. <https://doi.org/10.51176/1997-9967-2021-4-34-45>

3. Saliba C., Farmanesh P., Athari S. A. Does country risk impact the banking sectors' non-performing loans? Evidence from BRICS emerging economies. Financial Innovation. 2023. Vol. 9. № 1. 86. <https://doi.org/10.1186/s40854-023-00494-2>

4. Ahmed S., Majeed M. E., Thalassinos E., Thalassinos Y. The Impact of Bank Specific and Macro-Economic Factors on Non-Performing Loans in the Banking Sector: Evidence from an Emerging Economy. Journal of Risk and Financial Management. 2021. Vol. 14. № 5. 217. <https://doi.org/10.3390/jrfm14050217>

5. Kalimoldayev A., Popova Y., Cernisevs O., Popovs S. Impact of Macro Factors on NPLs in the Banking Industry of Kazakhstan. Journal of Risk and Financial Management. 2025. Vol. 18. № 8. 431. <https://doi.org/10.3390/jrfm18080431>

6. Mosoeu S., Kodongo O. The Fama-French five-factor model and emerging market equity returns. The Quarterly Review of Economics and Finance. 2022. Vol. 85. P. 55–76. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2020.10.023>

7. KASE — Kazahstanskaya fondovaya birzha. Finansovaya otchyotnost' emitentov [Elektronnyj resurs]. Rezhim dostupa: <https://kase.kz> (data obrashcheniya: 01.04.2026).

8. Graham B., Dodd D. Security Analysis. 6th ed. New York: McGraw-Hill, 2009. 700 p.

СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ КАЗАХСТАНА

МУСИРОВ Г.М. , ҚАЗЫГАЛИЕВ Т.М. 

Мусиров Галым Мусирович – Кандидат экономических наук, ассоциированный профессор, Актюбинский региональный университет имени К. Жубанова, г. Ақтөбе, Қазақстан

E-mail: mysirov@mail.ru, <https://orcid.org/0000-0003-2853-6504>

***Қажығалиев Темирлан Муратович** – Магистрант, Актюбинский региональный университет имени К. Жубанова, г. Ақтөбе, Қазақстан

E-mail: tem1rankazygaliev@gmail.com, <https://orcid.org/0009-0008-1141-327X>

Аннотация. Данная статья посвящена сравнительному анализу инвестиционной привлекательности четырёх ведущих банков Казахстана, акции которых обращаются на Казахстанской фондовой бирже (KASE): Халық Банк, Kaspi Bank, Банк ЦентрКредит и Форте Банк. Исследование охватывает период с 2023 по 2025 год. Цель работы заключается в оценке внутренней стоимости бизнеса каждого финансового института сквозь призму ключевых показателей на основе принципов классического стоимостного инвестирования. В качестве основных индикаторов использованы рентабельность собственного капитала (ROE), рентабельность активов (ROA), достаточность капитала и динамика роста активов. Эмпирическая база сформирована по данным финансовой отчетности эмитентов на платформе KASE. Результаты анализа выявили существенную дифференциацию профилей: Kaspi Bank демонстрирует наивысшую, но нормализующуюся рентабельность (ROE снизился с 77,0% до 41,1% при росте активов на 32,3%); Халық Банк выделяется стабильностью как качественный долгосрочный актив (стабильный ROE 28-30% и ROA 5,1%); Банк ЦентрКредит показывает агрессивный рост активов при умеренном леведредже; Форте Банк уступает конкурентам с наименьшим ROA (2,9%) и снижением достаточности капитала до 10,6%. Результаты обладают практической значимостью для институциональных и розничных инвесторов при оценке акций банковского сектора на KASE.

Ключевые слова: инвестиционная привлекательность, банковский сектор, KASE, стоимостное

COMPARATIVE ANALYSIS OF INVESTMENT ATTRACTIVENESS THE BANKING SECTOR IN THE STOCK MARKET OF KAZAKHSTAN

MUSIROV G.M. , KAZHYGALIEV T.M. 

Musirov Galym Musirovich – Candidate of economic sciences, associate professor, K. Zhubanov Aktobe regional university, Aktobe, Kazakhstan

E-mail: mysirov@mail.ru, <https://orcid.org/0000-0003-2853-6504>

***Kazhygaliev Temirlan Muratovich** – Master's student, K. Zhubanov Aktobe regional university, Aktobe, Kazakhstan

E-mail: temlrankazygaliev@gmail.com, <https://orcid.org/0009-0008-1141-327X>

Abstract. This article provides a comparative analysis of the investment attractiveness of four leading banks in Kazakhstan whose shares are traded on the Kazakhstan Stock Exchange (KASE): Halyk Bank, Kaspi Bank, Bank CenterCredit, and Forte Bank. The study covers the period from 2023 to 2025. The purpose of the work is to evaluate the intrinsic business value of each financial institution through the prism of key indicators based on the principles of classic value investing, dating back to the methodology of Benjamin Graham and Warren Buffett. Return on equity (ROE), return on assets (ROA), capital adequacy, and asset growth dynamics are used as the main indicators. The empirical base is formed from the financial statements of issuers on the KASE platform. The analysis revealed significant differentiation: Kaspi Bank demonstrates the highest but normalizing profitability (ROE dropped from 77.0% to 41.1% with asset growth of 32.3%); Halyk Bank stands out for its stability as a high-quality long-term asset (stable ROE of 28-30% and ROA of 5.1%); Bank CenterCredit shows aggressive asset growth with moderate leverage; Forte Bank lags behind competitors with the lowest ROA (2.9%) and a decrease in capital adequacy to 10.6%. The results are of practical significance for institutional and retail investors when evaluating banking sector stocks on KASE.

Key words: investment attractiveness; banking sector; KASE; value investment; ROE; ROA; capital adequacy; stock market of Kazakhstan.