

## Stock Market Prospects as KSE-100 Braces for New Highs

The KSE-100 index has crossed the psychological barrier of 50,000 points after more than six-years and is poised to cross all-time highs. The stock market in our opinion still holds considerable allure for investors due to a confluence of factors. Foremost, adherence to the International Monetary Fund (IMF) program, with most of the structural benchmarks met for the upcoming review, instills confidence and unlocks the potential for critical foreign funding sources. Additionally, robust corporate profits, defying estimates with impressive growth rates, and an anticipated decline in interest rates from 1HCY24 suggest a favorable environment for equity investments. Positive trends in foreign investment, limited institutional exposure, and active corporate activity, including share repurchases and acquisitions at significant premiums, further underscore the market's record low valuations. These combined elements, discussed in detail below, present a compelling landscape for both domestic and international investors seeking opportunities in Pakistan's stock market.

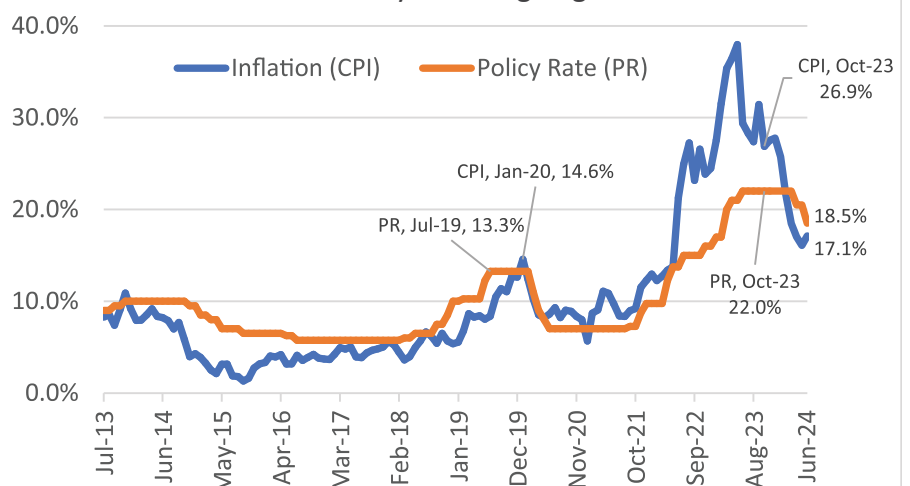
**Reversion in inflation and interest rates amidst an ongoing IMF program:** The ongoing SBA (Stand-by Arrangement) with IMF has given a much needed breather to the economy. The IMF team is due on 2nd Nov to hold talks for the release of second tranche of USD 710mn for which most of the structural benchmarks have been met. Successful review and subsequent release of the tranche will also unlock funds from other international lenders. These inflows are expected to bolster the country's foreign exchange (FX) reserves and provide relief from external pressures. Key reforms, especially pertaining to energy sector, have already been implemented and both electricity and gas tariffs have been hiked in order to contain the circular debt.

Amidst the ongoing reforms, decline in interest rates is anticipated to begin during 1HCY24 due to high base effect of inflation (See Fig. 1). While interest rates are still at elevated levels, smart money is considering the declining trajectory in inflation and interest rates as an opportune time to gradually build position into equities. Eventual decline in interest rates will trigger a strong shift of liquidity towards equities.

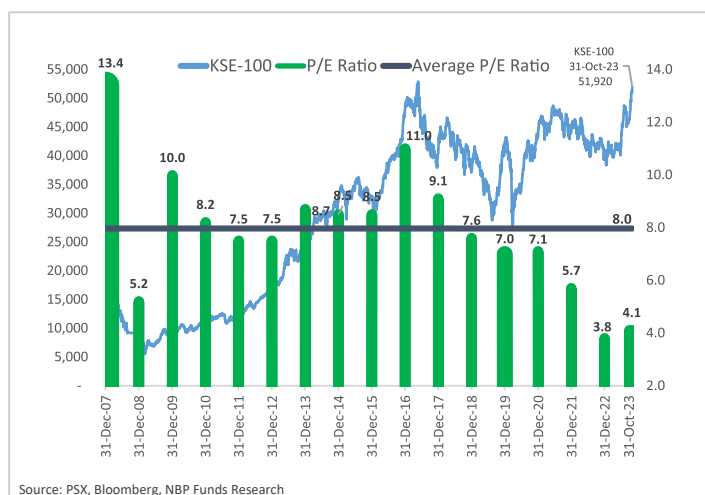
While interest rates are still at elevated levels, smart money is considering the declining trajectory in inflation and interest rates as an opportune time to gradually build position into equities. Eventual decline in interest rates will trigger a strong shift of liquidity towards equities.

**Record low valuations amidst record high profits:** Despite a challenging macro environment, robust corporate profits have defied expectations, showcasing an impressive 3-year and 5-year compound annual growth rate (CAGR) of 40.6% and 21.1%, respectively. Even in the face of heightened taxes and the high base effect, the corporate profitability outlook for FY24 remains steadfast. To highlight, the ongoing results season (1QFY24) has started with a bang where corporate profits have grown by more than 50% vs previous year. Dismal performance of the market despite strong bottom line growth has resulted in a large 64% contraction in the Price-to-Earnings multiple from 11.4x at the market peak in May 2017 to the prevailing level of 4.1x (See Fig. 2). Market cap to GDP ratio has fallen from an average of 22% to just 7.1% (See Fig. 3). Pakistan valuations are also at a steep discount to regional countries including those that have defaulted before entering into an IMF program.

**Fig. 1: Inflation peaked in 4QFY23; foresee steady decline going ahead**

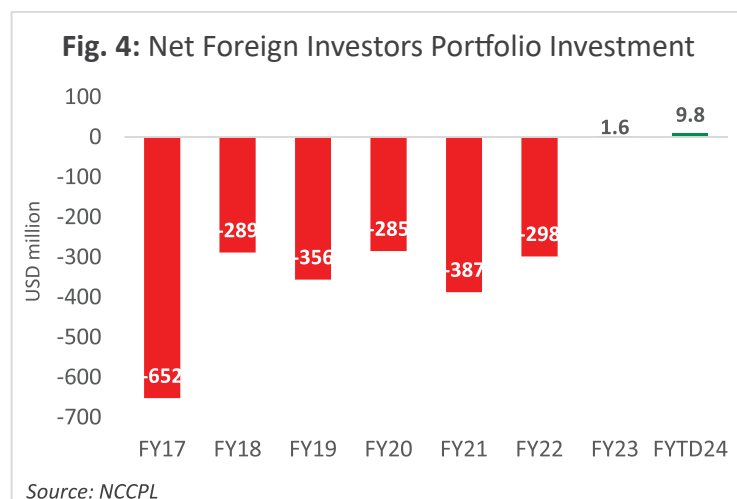
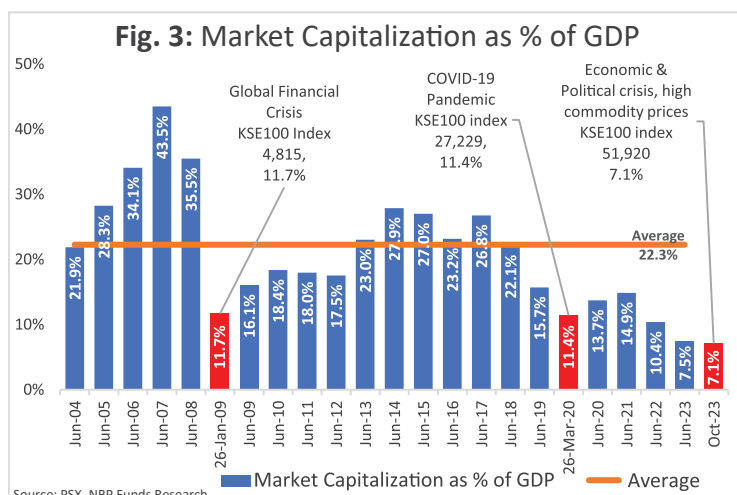


Source: SBP, PBS, NBP Funds Research



**Influx of liquidity amidst share repurchases, acquisitions, and foreign inflows:** Foreign selling, which has been a key reason for market underperformance, has also slowed down significantly, as foreign holdings are now a very small proportion of the total free float. From FY17-FY22 where stock market hit its peak, annual foreign selling has averaged USD 378 mn with highest outflow of USD 652 mn witnessed in FY17. During FY23, there was actually an inflow of USD 2.0 mn whereas FY24TD has seen inflows of USD 9.8 mn (See Fig. 4). At the same time, It is worth noting that institutional exposure in equities, including pension funds, provident funds, insurance companies, and banks, remains notably limited, leaving room for substantial inflows from this segment. The ongoing wave of buybacks and stock purchases by leading corporates and sponsors in their respective industries is a key catalyst which has strengthened investors' confidence. Recent acquisitions and prospective deals by strategic buyers at premiums of 2-6 times the prevailing stock prices also underscore the market's allure.

We recommend investors with medium to long-term investment horizon to invest in the market via NBP Stock Funds, which have a strong track record of outperforming the stock market in the long-run.



Recent Acquisitions / Delistings	6M Low*	Current	%Δ
Lotte Chemical	9.9	25.5	158%
Shell Pakistan Ltd.	68.4	163.9	140%
Pakistan Hotels Developers	69.8	510.3	631%
Pak Suzuki Motors Co Ltd.	82.4	367.3	346%
BankIslami Pakistan Ltd.	9.5	20.1	112%
Baluchistan Wheels Ltd.	53.5	172.0	221%

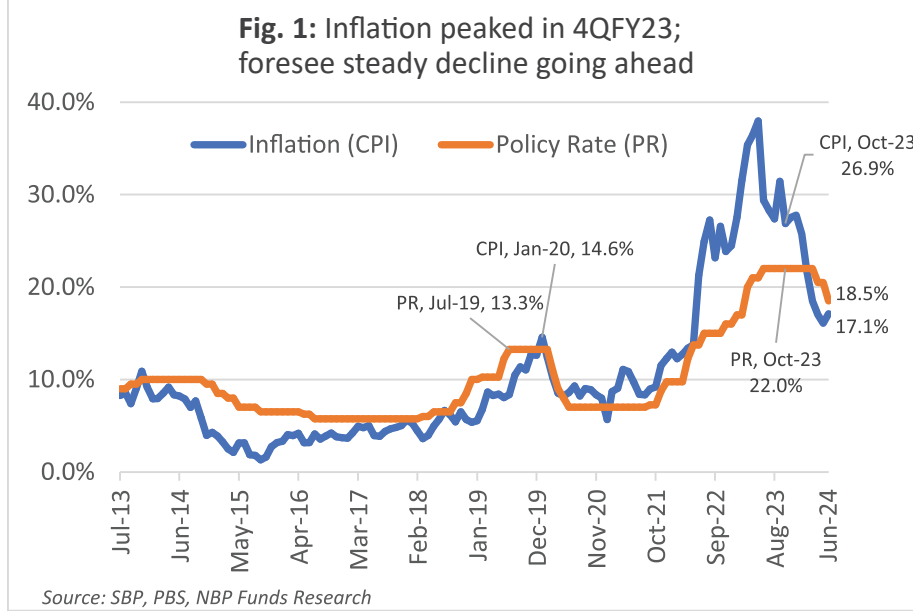
\*Before Public Announcement

Source: PSX, Bloomberg, NBP Funds Research

## کے ایس ای 100 انڈیکس کی تاریخی بلند سطح اور اسٹاک مارکیٹ کی ممکنہ کارکردگی

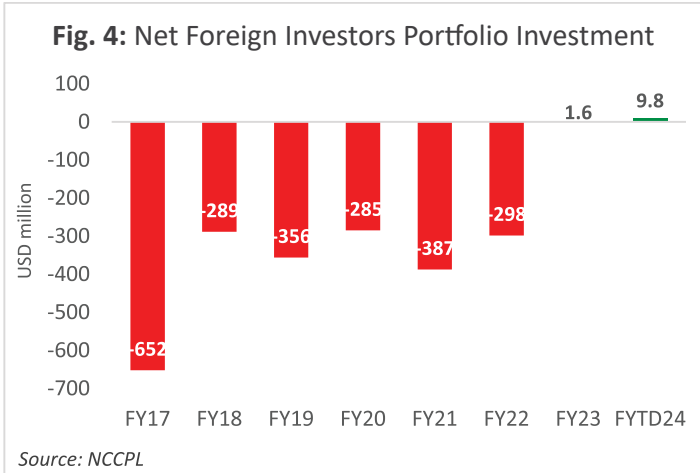
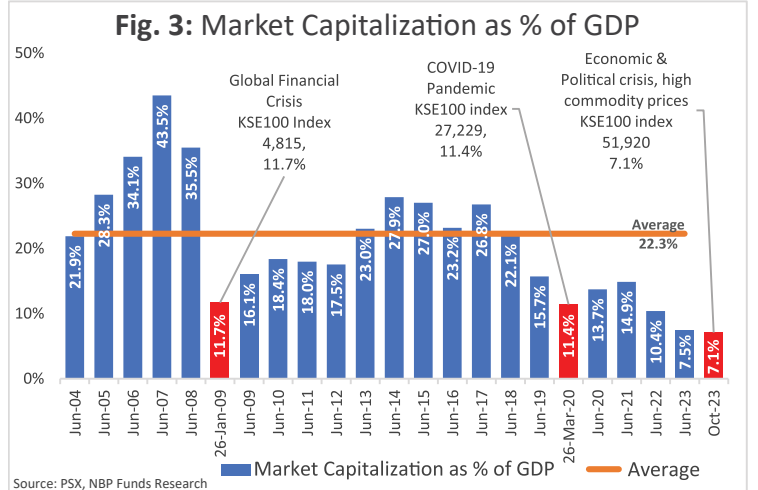
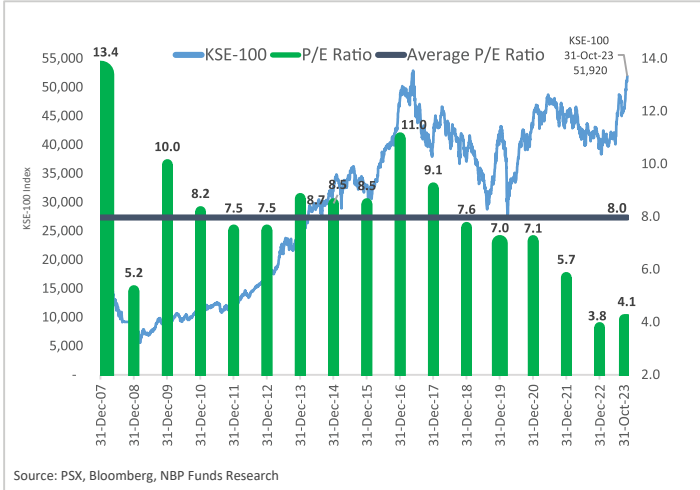
کے ایس ای 100 انڈیکس 6 سال کے زائد عرصے کے بعد 50,000 پوائنٹس کی نفسیاتی حد عبور کر چکا ہے اور اب ماضی کی اپنی بلند ترین سطح کو عبور کرنے کے قریب ہے۔ ہماری رائے میں کئی وجوہات کے باعث اسٹاک مارکیٹ اب بھی سرمایہ کاری کے لیے کافی پرکشش ہے۔ سب سے اہم بات، بین الاقوامی مالیاتی فنڈ پروگرام کا تسلسل اور آئندہ جائزے کے لئے مطلوبہ اقدامات کی تکمیل سرمایہ کاروں میں اعتماد پیدا کرتا ہے اور غیر ملکی سرمایہ کاری کے امکانات کو بڑھاتا ہے۔ مزید برآں، کارپوریٹس کے منافع میں توقع سے زیادہ اضافہ اور سال 2024 کے ابتدائی مہینوں میں شرح سود میں متوقع کمی اسٹاک مارکیٹ میں سرمایہ کاری کے لیے سازگار ماحول مہیا کرتی ہے۔ غیر ملکی سرمایہ کاری میں مثبت رجحانات، فعال کارپوریٹ سرگرمیاں بشمول کمپنیز کی جانب سے اپنے ہی حصص کی دوبارہ خریداری اسٹاک مارکیٹ کی پرکشش قدر کو مزید اجاگر کرتے ہیں۔ یہ تمام عوامل، جن پر ذیل میں تفصیل سے بات کی گئی ہے، پاکستان کی اسٹاک مارکیٹ میں سرمایہ کاری کے خواہشمند ملکی اور غیر ملکی سرمایہ کاروں کے لیے ایک مضبوط مقدمہ پیش کرتے ہیں۔

آئی ایم ایف کے جاری پروگرام کے دوران افراط زر اور شرح سود میں کمی: آئی ایم ایف کے ساتھ جاری معاہدے نے معیشت کو مستحکم کیا ہے۔ آئی ایم ایف کی ٹیم 2 نومبر سے 710 ملین ڈالر کی دوسری قسط کے اجراء کے لیے بات چیت کرنے والی ہے جس کے پیشتر اہداف پہلے ہی حاصل کیے جا چکے ہیں۔ کامیاب جائزہ اور اس کے نتیجے میں قسط جاری ہونے سے دیگر بین الاقوامی مالیاتی اداروں کے فنڈز بھی دستیاب ہو سکیں گے، جس سے متوقع طور پر ملک کے زر مبادلہ کے ذخائر میں اضافہ ہو گا اور موجودہ بیرونی مالیاتی دباؤ میں کمی ہو گی۔ توانائی کے شعبے سے متعلق اہم اصلاحات عمل میں لائی جا چکی ہیں اور گردشی قرضے پر قابو پانے کے لیے بجلی اور گیس کے نرخوں میں اضافہ کیا گیا ہے۔



ان تمام اصلاحاتی اقدامات کے بیچ، سال 2024 کے ابتدائی مہینوں میں شرح سود میں کمی متوقع ہے (چارٹ 1 دیکھیں)۔ اگرچہ شرح سود اب بھی بلند سطح پر ہے، افراط زر میں کمی اور شرح سود میں ممکنہ کمی کو سرمایہ کار اسٹاک مارکیٹ میں سرمایہ کاری کے لیے ایک اچھا موقع سمجھ رہے ہیں۔ شرح سود میں کمی اسٹاک مارکیٹ میں سرمایہ کاری تیزی سے بڑھنے کے امکانات ہیں۔

ریکارڈ بلند منافع اور اسٹاک مارکیٹ کی پرکشش بنیادی قدر: معاشی مشکلات کے باوجود، کارپوریٹ منافع میں سالانہ شرح اضافہ گزشتہ 3 سالوں اور 5 سالوں میں توقع سے زیادہ، بالترتیب 40.6 فیصد اور 21.1 فیصد رہا ہے۔ ٹیکسوں میں اضافے کے باوجود مالی سال 2024 میں کارپوریٹ منافع میں ایک اچھا اضافہ متوقع ہے۔ مالی سال 2024 کی پہلی سہ ماہی میں ہی کارپوریٹ منافع میں پچھلے سال کے مقابلے میں 50 فیصد سے زیادہ اضافہ ہوا ہے۔ گزشتہ چھ سالوں میں اسٹاک مارکیٹ کی کارکردگی اچھی نہیں رہی، جس کے نتیجے میں اسٹاک مارکیٹ کا (Price-to-earnings) 2017 کی بلند سطح 11.4 سے 64 فیصد کمی کے بعد اس وقت 4.1 کی سطح پر ہے (چارٹ 2 دیکھیں)۔ مارکیٹ کیپ ٹو جی ڈی پی کا تناسب 7.1 فیصد ہے جبکہ پچھلے کئی سالوں میں اوسطاً 22 فیصد رہا ہے (چارٹ 3 دیکھیں)۔ پاکستان اسٹاک مارکیٹ کی بنیادی قدر ان ممالک سے بھی زیادہ پرکشش ہے جو آئی ایم ایف پروگرام میں داخل ہونے سے پہلے ڈیفالٹ کر چکے ہیں۔



Recent Acquisitions / Delistings	6M Low*	Current	%Δ
Lotte Chemical	9.9	25.5	158%
Shell Pakistan Ltd.	68.4	163.9	140%
Pakistan Hotels Developers	69.8	510.3	631%
Pak Suzuki Motors Co Ltd.	82.4	367.3	346%
BankIslami Pakistan Ltd.	9.5	20.1	112%
Baluchistan Wheels Ltd.	53.5	172.0	221%

\*Before Public Announcement

Source: PSX, Bloomberg, NBP Funds Research

کمپنیز کی اپنے حصص کی دوبارہ خریداری اور غیر ملکی سرمایہ کاری میں اضافہ: غیر ملکی سرمایہ کاروں کی جانب سے فروخت، جو کہ اسٹاک مارکیٹ کی ناقص کارکردگی کی ایک اہم وجہ رہی ہے، میں بھی نمایاں کمی آئی ہے، کیونکہ اسٹاک مارکیٹ میں غیر ملکی سرمایہ کاری کا تناسب اب کافی کم رہ گیا ہے۔ مالی سال 2017 سے 2022 تک غیر ملکی سرمایہ کاروں کی جانب سے اوسطاً 378 ملین امریکی ڈالر کے حصص فروخت کئے گئے، جس میں مالی سال 2017 میں سب سے زیادہ 652 ملین امریکی ڈالر کی فروخت ہوئی۔ مالی سال 2023 میں 2 ملین امریکی ڈالر کی سرمایہ کاری دی گئی، جبکہ رواں مالی سال میں اب تک 9.8 ملین ڈالر کی سرمایہ کاری ہوئی ہے (چارٹ 4 دیکھیں)۔ اسی وقت، یہ بات قابل توجہ ہے کہ پنشن فنڈز، پرائیویٹ فنڈز، انشورنس کمپنیز اور بینکوں کی اسٹاک مارکیٹ میں سرمایہ کاری کافی کم ہے، ان اداروں کی جانب سے اسٹاک مارکیٹ میں مزید سرمایہ کاری کی گنجائش موجود ہے۔ معروف کارپوریشن اور سپانسرز کی طرف سے اپنے حصص اور دوسری کمپنیوں میں حصص کی خریداری جو کہ مارکیٹ کی موجودہ قیمتوں سے 2 سے 6 گنا زیادہ قیمتوں پر کی جارہی ہے۔ اس سے ظاہر ہوتا ہے کہ موجودہ قیمتوں میں خاطر خواہ اضافے کی گنجائش موجود ہے۔

اسٹاک مارکیٹ کی پرکشش بنیادی قدر کے باعث ہم سرمایہ کاروں کو مشورہ دیتے ہیں کہ وہ اپنے درمیانی اور طویل مدتی معاشی اہداف کو مد نظر رکھتے ہوئے ہمارے این بی پی اسٹاک فنڈز کے ذریعے اسٹاک مارکیٹ میں سرمایہ کاری کریں۔