

АО «КМЗ»

финансовые итоги 2018 года*

Несмотря на некоторое ухудшение результатов в 2018 году потенциал роста машиностроительной компании сохраняется на фоне недооцененности в 66%.



Эмитент:
АО «Кокандский механический завод»
Тикер: KUMZ
Биржа: UZSE
Последняя цена: 1 245 UZS

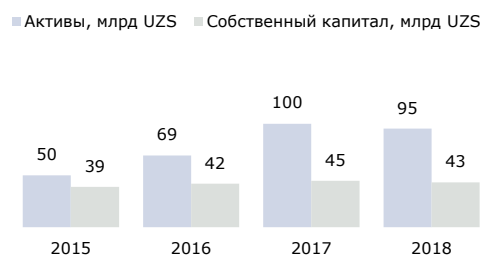
Целевая цена: 2 072 UZS
Потенциал роста: 66%



Динамика акций после SPO



Финансовые показатели



Результаты за 2018 год

- Некоторое ухудшение финансовых показателей.** Выручка Компании в 2018 году снизилась на 4% до 80,4 млрд сум, что стало одним из неприятных моментов отчета. При этом себестоимость также упала, но в меньшей степени, на 1,7%. Из-за этих двух факторов валовая прибыль Компании снизилась с 16,2 млрд сум до 13,9 млрд сум, а валовая маржа с 19% до 17%. Отмечаем также снижение операционной прибыли с 11,8% до 8,4% в основном из-за снижения валовой прибыли, а также из-за небольшого роста административных расходов и прочих операционных расходов. В итоге чистая прибыль снизилась до 5,75 млрд сум, а маржа чистой прибыли с 9,9% до 7,2%.
- Изменения в модели оценки.** Снижение выручки не повлияло на наш и так консервативный расчет доходов. Мы полагаем, что снижение выручки произошло из-за снижения производства, так как при высокой инфляции в Узбекистане выручка должна расти при сохранении темпов производства. Несмотря на то, что мы считаем, что в будущем Компания восстановит позиции по выручке, мы сохраняем свой консервативный подход к расчету. Кроме того, из-за снижения операционной маржи в 2018 году, мы снизили прогнозную рентабельность компании в расчетном периоде, что значительно повлияло на оценку Компании. Также мы обновили такие общие данные как рабочий капитал, долг, денежные средства и прочие параметры.
- Наше мнение.** Мы оценили стоимость простых акции Компании по 2 072 UZS за штуку, что предполагает потенциал роста в 66% от текущей цены. В целом, с фундаментальной с точки зрения Компания выглядит недооцененной. Текущие обновленные коэффициенты P/E, P/B и P/S равны всего лишь 4,84x, 0,65x и 0,35x, что являются относительно низкими показателями.

*Настоящий отчет подготовлен аналитиками компании АО «Фридом Финанс» (Казахстан). Каждый аналитик подтверждает, что все позиции, изложенные в настоящем отчете в отношении какой-либо ценной бумаги или эмитента, точно отражают личные взгляды этого аналитика касательно любого анализируемого эмитента/ценной бумаги. Любые рекомендации или мнения, представленные в настоящем отчете, являются суждением на момент публикации настоящего отчета. Настоящий отчет был подготовлен независимо от Компании, и любые рекомендации и мнения, представленные в настоящем отчете, отражают исключительно точку зрения аналитика. При всей осторожности, соблюдаемой для обеспечения точности изложенных фактов, справедливости и корректности представленных рекомендаций и мнений, ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не устанавливали подлинность содержания настоящего отчета и, соответственно, ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не несут какой-либо ответственности за содержание настоящего отчета, в связи с чем информация, представленная в настоящем отчете, не может считаться точной, справедливой и полной. Ни одно лицо не несет какой-либо ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате какого-либо использования настоящего отчета или его содержания, либо возникшие в какой-либо связи с настоящим отчетом. Каждый аналитик и/или связанные с ним лица могут предпринять действия в соответствии либо использовать информацию, содержащуюся в настоящем отчете, а также результаты аналитической работы, на основании которых составлен настоящий отчет, до его публикации. Информация, представленная в настоящем документе, не может служить основанием для принятия инвестиционных решений любым его получателем или иным лицом в отношении ценных бумаг. Настоящий отчет не является оценкой стоимости бизнеса, ее активов либо ценных бумаг. Прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Выбор ценных бумаг в качестве объекта инвестирования и соответственно последствия этого выбора являются риском инвестора.