



АО «Кварц»

итоги за 1 полугодие 2020 года

Результаты за 1 полугодие 2020 года внушают оптимизм и дают фундаментальный потенциал роста в 41% от текущей цены.



Эмитент: АО «Кварц»

Тикер: KVTS

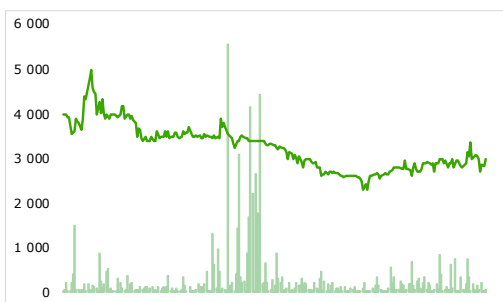
Биржа: UZSE

Последняя цена: 3 000 UZS

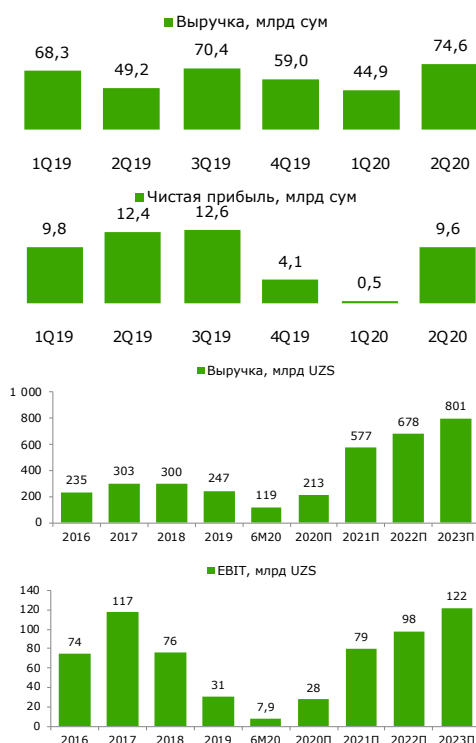
Целевая цена: 4 236 UZS

Потенциал роста: 41%

Динамика акций за 12 месяцев

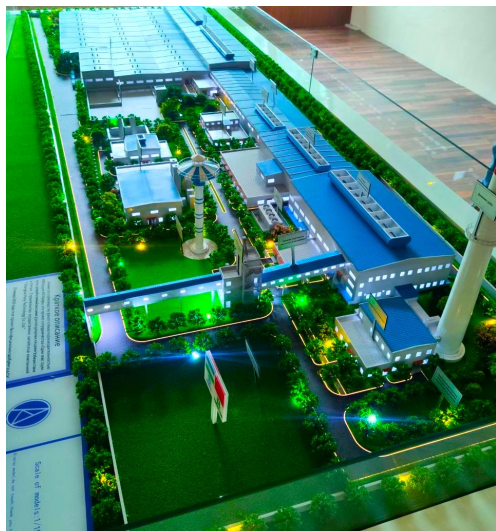


Финансовые показатели



Обзор отчета за 1 полугодие 2020 г.

- Лучшие показатели выручки за последние шесть кварталов.** Выручка второго квартала увеличилась на 51% с выручки второго квартала прошлого года, а выручка за первое полугодие 2020 года превысила выручку первого полугодия 2019 года на 2%. Чистая прибыль за 1 полугодие этого года снизилась на 55% по сравнению с тем же полугодием прошлого года, однако, данное снижение вызвано чрезвычайно низкой чистой прибылью в первом квартале. Во втором квартале чистая прибыль частично восстановилась (10 млрд UZS в 2Q20 против 12 млрд UZS в 2Q19).
- Маржа чистой выручки показывает снижение.** Рост себестоимости, опережающий рост выручки, вызывает временное снижение маржи чистой выручки - в первое полугодие 2019 года и в 2019 году в целом она составляла 33-34%, в 1Q20 - 27%, а в первом полугодии 2020 года уже 24%. Мы ожидаем восстановление маржи чистой выручки и сокращение себестоимости после введения в эксплуатацию оборудования по обогащению сырьевых материалов после окончания пандемии COVID-19, и модернизации МВП участков 1 и 3 до 2021 года, что увеличит производительность на 60% и снизит расходы газа, электроэнергии и сжатого воздуха.
- Увеличение цен на стекло.** Как мы и прогнозировали, запрет на импорт стекла, вступивший в действие с 1 января 2020 года, положительно сказался на ценах на основную продукцию предприятия - листовое стекло 3,5 мм на протяжении 2019 года торговалось по ценам 18 000 - 20 000 UZS (снижение с 2018 года, что стало одним из факторов снижения выручки), на протяжении же июня-августа 2020 года данная продукция торговалась на УзРТСБ по цене 21 000 - 23 000 UZS.



4. В настоящее время идет строительство новой линии по выпуску листового стекла. Для строительства новой линии был привлечен кредит Асакабанка в размере 41,5 млн USD и собственные средства предприятия в размере 28,7 млн USD. Кредитная линия была привлечена в евро. Возникшие обязательства и строительство снизят чистую прибыль и рентабельность предприятия в ближайшем будущем, однако, после окончания строительства линии по производству стекла флоат-методом в 2020 году, предприятие сможет выпускать дополнительные 22,2 млн м²/год листового стекла и с мощностью стекловаренной печи 400 т/сутки. Эта линия полностью насытит внутренний спрос в листовом стекле, а также, будет возможен экспорт данной продукции. На данный момент, Узбекистан вынужден покупать 60% данного вида стекла из-за рубежа, таким образом, расширение производства Кварца предложит более дешевую местную альтернативу импорту и создаст новый экспортный продукт, улучшая внешнеторговый баланс страны. Важно отметить, что такое значительное расширение производства положительно скажется на будущих свободных денежных потоках, и предприятие станет намного более рентабельным и прибыльным после выплаты долговых обязательств по строительству.

5. Целевая цена в 4 236 UZS на акцию. На основе свежих данных отчета мы пересмотрели некоторые важные аспекты модели оценки, так, были повышены ожидания по будущим денежным потокам за счет изменений в ожиданиях по дебиторской задолженности, изменениях в рабочем капитале и чистых reinvestциях. Все это дало целевую цену одной акции АО «Кварц» в **4 236 UZS с потенциалом роста в 41%** от последней рыночной цены.



*Настоящий отчет подготовлен аналитиками компании ИП ООО «Freedom Finance» (Узбекистан). 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.