

АО «КМЗ»

итоги за 1 полугодие 2020

Пересмотр модели оценки компании после выхода результатов за 1 полугодие 2020 года дает фундаментальный потенциал роста в 26% от текущей цены.



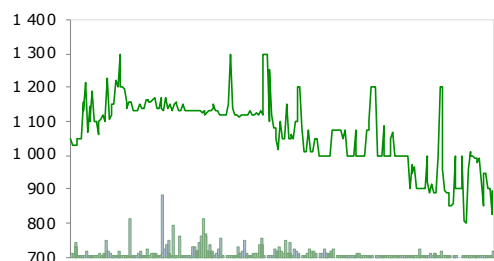
Эмитент: АО «КМЗ»
Тикер: KUMZ
Биржа: UZSE
Последняя цена: 900 UZS

Целевая цена: 1 136 UZS

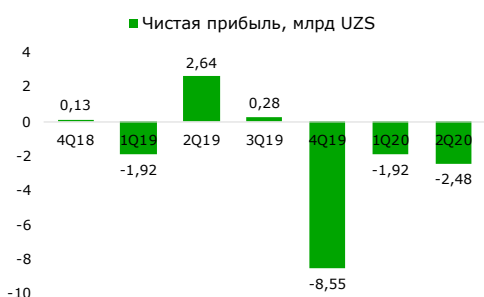
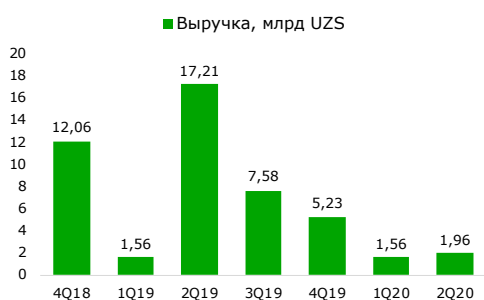
Потенциал роста: 26%

Риск: очень высокий

Динамика акций за 12 месяцев



Финансовые показатели



Обзор отчета за 1 полугодие 2020 г.

- Чистые убытки.** Последние три квартала для компании были убыточными, чистый убыток в годовом выражении составил 12,67 млрд UZS. Во втором квартале 2020 года чистый убыток в годовом выражении вырос на 21,4%, а выручка компании сократилась на 37,1% г/г. С другой стороны, маржинальность валовой прибыли во втором квартале 2020 года г/г составила 7,1%, тогда как маржинальность валовой прибыли в первом квартале 2020 года г/г составила 2,1%. Во втором квартале 2020 года, в отличие от первого, выручка смогла покрыть себестоимость, и валовая прибыль 2Q20 составила 1,16 млрд UZS. EBIT во втором квартале вышел также положительным, составив 0,63 млрд UZS, однако, резко увеличившиеся финансовые расходы не позволили компании закрыть второй квартал без убытка. Собственный капитал компании снизился на 8,2% по сравнению с прошлым кварталом, из-за чистого убытка, а обязательства выросли на 5,3% за счет роста кредиторской задолженности. Уровень D/E на данный момент составляет 2.25, и мы не ожидаем его сокращения в ближайшее время.
- Очень высокий риск идеи.** Прогноз будущих денежных потоков в 2020-2024 годах был составлен на основе нового бизнес-плана компании. Так, компания планирует уже в 2020 году получить чистую прибыль в размере 2,5 млрд UZS, а к 2024 году довести чистую прибыль до 3,19 млрд UZS. Однако, в бизнес-плане компании закладывается маржа EBIT в размере 45,5%, которую мы посчитали чересчур оптимистичной, и сделали собственный прогноз по марже EBIT в размере 20,5% к 2024 году (средняя маржа за 2015-2017 года) и движению маржи к средней в 2020-2023 годах, что является намного более консервативным прогнозом, чем прогноз самой компании. Данные по планируемой выручке и себестоимости мы взяли из бизнес-плана самой компании.
- Пересмотр модели оценки.** На основе свежих данных отчета мы снизили ожидания по исполнению бизнес-плана в 2020 году – и это дало целевую цену одной акции АО «КМЗ» в **1 136 UZS с потенциалом роста в 26%** 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.