

АО «Узметкомбинат»:

Обзор результатов Q2–Q3 2020

Комбинат восстановил выручку, литейно-прокатный комплекс будет готов раньше, и найден потенциальный крупный покупатель на продукцию завода.

АО Узметкомбинат

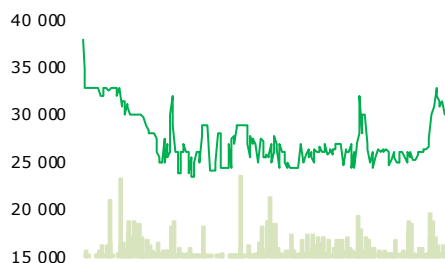
Тикер на UZSE: **UZMK**

Текущая цена: **30 000 UZS**

Целевая цена: **55 100 UZS**

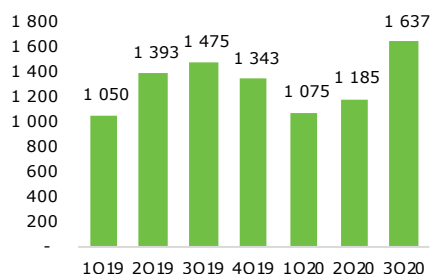
Потенциал роста: **84 %**

Динамика акций UZMK на UZSE

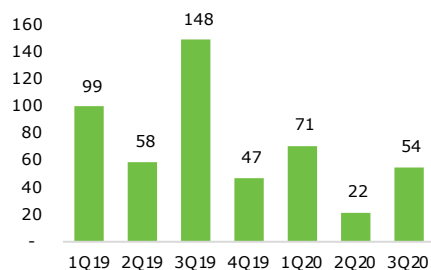


Финансовые показатели

Выручка, млрд UZS



Чистая прибыль, млрд UZS



Тезисы

(+) Литейно-прокатный комплекс будет запущен раньше. По нашим изначальным данным, литейно-прокатный комплекс, который должен был утроить выручку предприятия, должен был быть реализован к 2025 году. По свежим данным, полный ввод в эксплуатацию перенесен на 2023-2024 года, таким образом, по консервативным предположениям, мы ожидаем, что Меткомбинат будет получать выручку с нового комплекса уже в 2024 году. Литейно-прокатный комплекс будет производить 1 млн тонн горячекатаного листового проката в год, который будет замещать текущий импорт. Структура финансирования представляет собой 122,6 млн USD собственных средств и 490,4 млн USD кредитов коммерческих и иностранных банков, общая стоимость проекта составляет 613 млн USD.

(+) Был запущен Ташметалзавод, чьим поставщиком может стать Меткомбинат. Рассматривается возможность поставки металлургического полуфабриката черных металлов от нового литейно-прокатного комплекса новому Ташкентскому Металлургическому Заводу, который открывается в декабре 2020 года. По нашим данным, даже в случае пересмотра закупки полуфабриката новым заводом в сторону импорта с России, у Узметкомбината все равно будет спрос на новую продукцию с ЛПК.

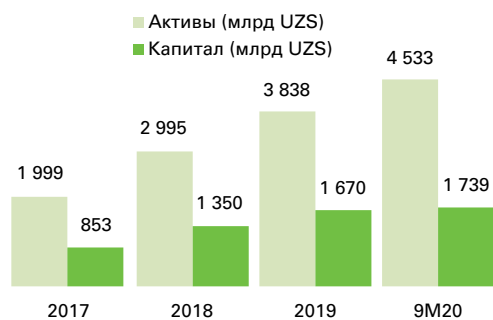
(=) Коронавирус повлиял на выручку во втором квартале, однако, третий квартал 2020 уже принес рекордную выручку за последние 11 кварталов, и завод показал стремительные темпы восстановления прибыли после снятия локдауна. В то же время, выручка за 9 месяцев 2020 года ниже на 0,5% выручки за аналогичный период 2019 года, а чистая прибыль ниже на 51,7%. Рост активов за два квартала составил 2,4%, собственный капитал снизился на 4,5% за счет выплаты дивидендов, обязательства выросли на 7,3%.

Изменения в модели. Были пересмотрены предположения о темпе роста выручки в положительную сторону, а также снижена ставка рефинансирования по свежим данным, были учтены изменения в структуре капитала.

Бехрузбек Очилов, ACSI

инвестиционный аналитик

(+998) 99 857 17 84 | bochilov@ffin.uz



Солідний потенціал. Консервативний сценарій оцінки з урахуванням прогнозів по бізнес-плану самого підприємства з реалізацією ряду інвестиційних проектів – при рісті виручки в 10% в рік до 2023 року, 25% в 2024 році після введення в експлуатацію литейно-прокатного комплексу, і 76% в 2025 році і середньої маржі EBIT в 12%, проєцирует оцінку власного капіталу металургійного підприємства в 2 387 млрд UZS. Целева ціна становить 55 100 UZS за акцію. **Потенціал к текущей рыночной цене составляет 84%.**

*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.