

АО «Узметкомбинат»:

Обзор результатов Q4 2020 – Q1 2021

Рекорды прибыли после снятия локдауна

АО Узметкомбинат

Тикер на UZSE: **UZMK**

Текущая цена: **49 000 UZS**

Целевая цена: **96 000 UZS**

Потенциал роста: **96 %**

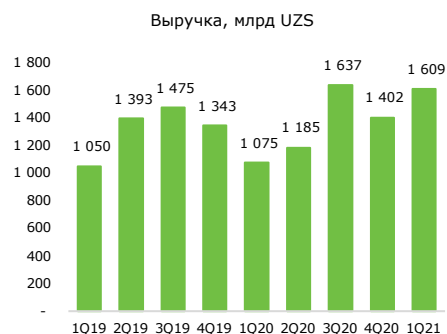
Динамика акций UZMK на UZSE



Доходность (%)	3-мес	6-мес	12-мес
Абсолютная	45%	83%	96%
vs EqRe Blue	3%	2%	-24%

Финансовые показатели

	Дивиденды, млрд сум	DPS, %	% от чистой прибыли
2021	?	?	?
2020	176,30	4062,86	50%
2019	-	-	-
2018	-	-	-
2017	12,40	287,00	20%
2016	4,60	107,27	14%



Бехрузбек Очилов, ACSI

инвестиционный аналитик

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



Тезисы

(+) Литейно-прокатный комплекс утроит выручку к 2025 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. Полный ввод в эксплуатацию ожидается в 2023-2024 году, таким образом, по консервативным предположениям, мы ожидаем, что Меткомбинат будет получать выручку с нового комплекса уже в 2024 году

(+) Завод показал стремительные темпы восстановления прибыли после снятия локдауна в Q4 2020.

После рекордной выручки за третий квартал 2020 и быстрого восстановления чистой прибыли и маржинальности, четвертый квартал показал не менее впечатляющие результаты. Выручка за Q4 2020 на 4,4% выше выручки за Q4 2019 и на 19% выше выручки за Q4 2018. Чистая прибыль за Q4 2020 выше аналогичного квартала прошлого года на 51,85 и выше чистой прибыли аналогичного квартала 2018 года на 137,9%. Маржинальность чистой прибыли снизилась в Q2-Q3 2020, однако восстановилась за последний квартал.

(+) Q1 2021 стал рекордным для компании.

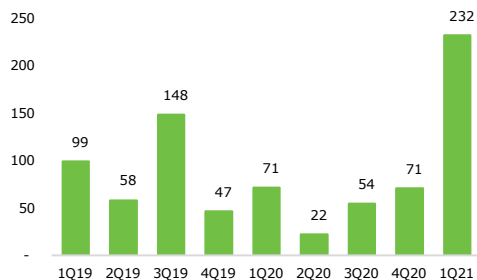
В первом квартале 2021 чистая прибыль выросла на 225,9% по сравнению с аналогичным кварталом прошлого года, став рекордной квартальной прибылью в истории завода. Выручка выросла на 49,6% по сравнению с Q1 2020. Маржинальность чистой прибыли составила 14,4%, показав рекордный рост. Маржинальность EBIT составила 22,0%, что также является рекордом.

(+) Накопленный кэш позволит выплатить высокие дивиденды.

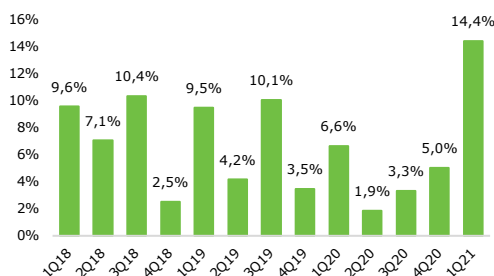
Компании накопила немало денежных средств за последние полгода – 361 млрд сум – 165% чистой прибыли 2020 года, или же в практически в 9 раз больше кэша чем в 2019 году, по результатам которого предприятие выплатило рекордные дивиденды во время пандемии. При EPS (прибыли на акцию) в 5 043 сум, мы ожидаем минимальные дивиденды в размере 1 513 сум на акцию при распределении 30% прибыли компании. Дивиденды могут дойти вплоть до 3 530 сум на акцию, при распределении 70% прибыли акционерного общества.



Чистая прибыль, млрд UZS



Маржинальность чистой прибыли



Изменения в модели оценки. Мы повысили наши ожидания по маржинальности в прогнозном периоде, чтобы отразить восстановление маржинальности за последние два квартала, при этом оставив маржинальность в терминальном периоде без изменений. Приближающееся завершение строительства линии, которое увеличивает стоимость денежных потоков в прогнозном периоде, а также хорошие темпы восстановления прибыли положительно повлияли на оценку стоимости компании.

Солидный потенциал. Консервативный сценарий оценки с учетом прогнозов по бизнес-плану самого предприятия с реализацией ряда инвестиционных проектов – при росте выручки в 10% в год до 2023 года, 25% в 2024 году после введения в эксплуатацию литейно-прокатного комплекса, и 70% в 2025 году и средней марже EBIT в 13,9%, проецирует оценку собственного капитала металлургического предприятия в 4 159 млрд UZS. Целевая цена составляет 96 000 UZS за акцию. **Потенциал к текущей рыночной цене составляет 96%.**

*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.