

АО «УзРТСБ»:

Обзор результатов Q1 2021

Очередной лучший квартал в истории Биржи

АО УзРТСБ

Тикер на UZSE: **URTS**

Текущая цена: **16 000 UZS**

Целевая цена: **20 100 UZS**

Потенциал роста: **25,6 %**

Год	3М21, ТТМ	2022
P/E	10,9x	8,3x
P/S	5,9x	3,6x
EV/EBIT	8,0x	5,6x

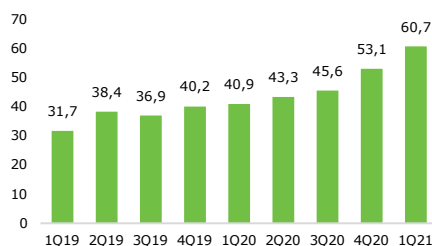


Динамика акций URTS на UZSE

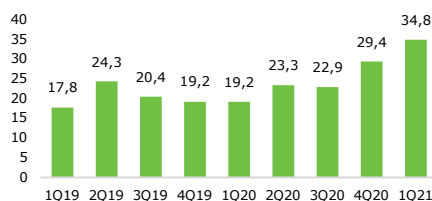


Финансовые показатели

Выручка



Чистая прибыль



Бехрузбек Очилов, ACSI

инвестиционный аналитик

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

Тезисы

(+) Рекордная выручка и чистая прибыль в истории Биржи.

Выручка компании выросла на 48% по сравнению с аналогичным кварталом прошлого года, а чистая прибыль выросла на 82% - в разы больше темпов роста, которые мы прогнозировали. Рост выручки поддержан ростом объемов торгов на бирже – объем сделок за первый квартал вырос на 47,5% по сравнению с первым кварталом прошлого года; при этом объем сделок на биржевых торгах вырос на 50,4%.

(+) Рост маржинальности. Маржинальность чистой прибыли в первом квартале 2021 года составила 57,4% - выше, чем в первом квартале 2020 года (46,8%), и выше, чем средняя маржинальность в 2020 году (51,8%).

(+) Биржа выигрывает за счет роста объемов производства цемента. По прогнозу Узстройматериалов, в 2021 году в Узбекистане будет произведено 16,4 млн тонн цемента - на 31,2% больше, чем за прошлый год. Половина роста однако приходится на три новых завода, построенных в 2020 году. В этом году ожидается введение в строй еще 11 заводов, что увеличит объемы производства цемента на 54% и составит 25,3 тонн цемента в 2022 году. При этом, согласно УП-5031 от 17.03.2021, с 2022 года существенная доля цемента будет переведена на биржевые торги. На данный момент только 8,8 тонн цемента в год торгуется через УзРТСБ. Благодаря росту рынка и реформам, потенциально УзРТСБ может увеличить торги цементом вплоть до 25,3 тонн, или же с 0,54 млн долларов до 1,57 млн долларов (по цене цемента 62 доллара с учетом НДС).

Изменения в модели оценки и наше мнение. Мы обновили модель оценки биржи по части важных коэффициентов, ожиданий о росте выручки, маржинальности и прочих свежих данных баланса. Мы также снизили безрисковую ставку в модели оценки для наилучшего отображения текущей конъюнктуры рынка государственного долга. Мы считаем, что объявленные реформы будут способствовать существенному росту выручки биржи в обозримом будущем. Мы оценили стоимость простых акции биржи по 20 100 UZS за штуку, что предполагает потенциал роста в 25,6% **с текущей рекомендацией BUY.**

*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.