

# Консолидация на уровне 2114 пунктов

**Ликвидные акции на Ташкентской бирже за прошедшую неделю показали смешанную динамику вопреки наших ожиданий о дивидендном ралли**

## Статистика по бумагам в покрытии\*

Акция	Значение на 11.06.2021	Значение на 18.06.2021	изменение, %
KVTS	4610	4600	-0,22%
QZSM	6640	6799	2,39%
SQBN	16,39	16,4	0,06%
URTS	16060	16649	3,67%
UZMK	63000	63989,89	1,57%
KSCM	900000	854000	-5,11%
HMKB	45,99	42,00	-8,68%
KUMZ	1045	1088	4,11%
A028090	69998	65000	-7,14%
A016460	15000	16999,99	13,33%

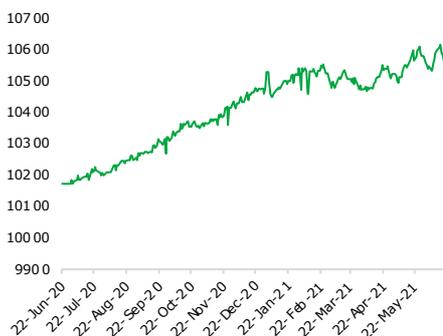
\* Данные с uzse.uz

## Динамика индекса EqRe Blue\*, 1 год



\* Данные с eqre.uz

## Динамика USD/UZS\*, 1 год



\* Данные с investing.com

Акции показывают разнонаправленную динамику, индекс EqRe Blue за неделю показал рост на 0,15%, оставаясь во флэте. Недавнее включение новых компонентов в индекс смягчило возможное падение от коррекции акций АО Кувасайцемент (KSCM) и АКБ Хамкорбанк (HMKB). Мы ожидаем роста акций АО Кварц (KVTS) и АО УзРТСБ (URTS) на положительном новостном фоне в связи с улучшением фундаментальных показателей эмитентов.

Продолжается закрытие дивидендных реестров эмитентов, и мы рекомендуем рассмотреть акции АО Узметкомбинат (UZMK) и АО Кварц (KVTS) до 22 июня включительно, далее наступит дивидендная отсечка по T+2.

## Важные новости

- **Макро:** За неделю узбекского сума снилась с 4,55% до 4,00% г/г, средняя ставка по размещениям государственным облигаций колебалась в районе 13,50% - 13,92%.
- В сети появились фото- и видео- материалы об открытии новой линии по производству листового стекла флоат-методом АО Кварц; отдел IR эмитента прокомментировал, что запуск состоялся, однако о дате официальной церемонии открытия на данный момент не известно.
- АО УзРТСБ работает над запуском фьючерсов.
- Объем сделок на АО УзРТСБ вырос на 56% за пять месяцев.
- АО Кварц проведет ГОСА 30 июня, где будет рассмотрен вопрос создания комитета миноритарных акционеров и станет первым эмитентом ликвидных акций с таким комитетом.
- Международная финансовая корпорация IFC может зайти в акционерный капитал АКБ УзПСБ еще до начала приватизации.
- Депутатами во втором чтении принят вопрос введения в законодательство понятия иностранного номинального держателя ценных бумаг.

## Текущее видение по рынку

- **SELL:** Акции АО Тошкентвино комбинати (A028090) по цене выше 50 000 UZS за акцию в связи с достижением своего потенциала.
- **HOLD:** Акции АО Кизилкумцемент (QZSM), АО КМЗ (KUMZ) и акции АО Узвторцветмет (A016460) до апдейта целевой цены от FF.
- **BUY:** акции АО Кварц (KVTS), АКБ УзПСБ (SQBN) АО УзРТСБ (URTS), АО Узметкомбинат (UZMK), АО Кувасайцемент (KSCM), АКБ Хамкорбанк (HMKB) по текущим ценам до достижения ими своего фундаментального потенциала.

**Бехрузбек Очилов, ACSI**

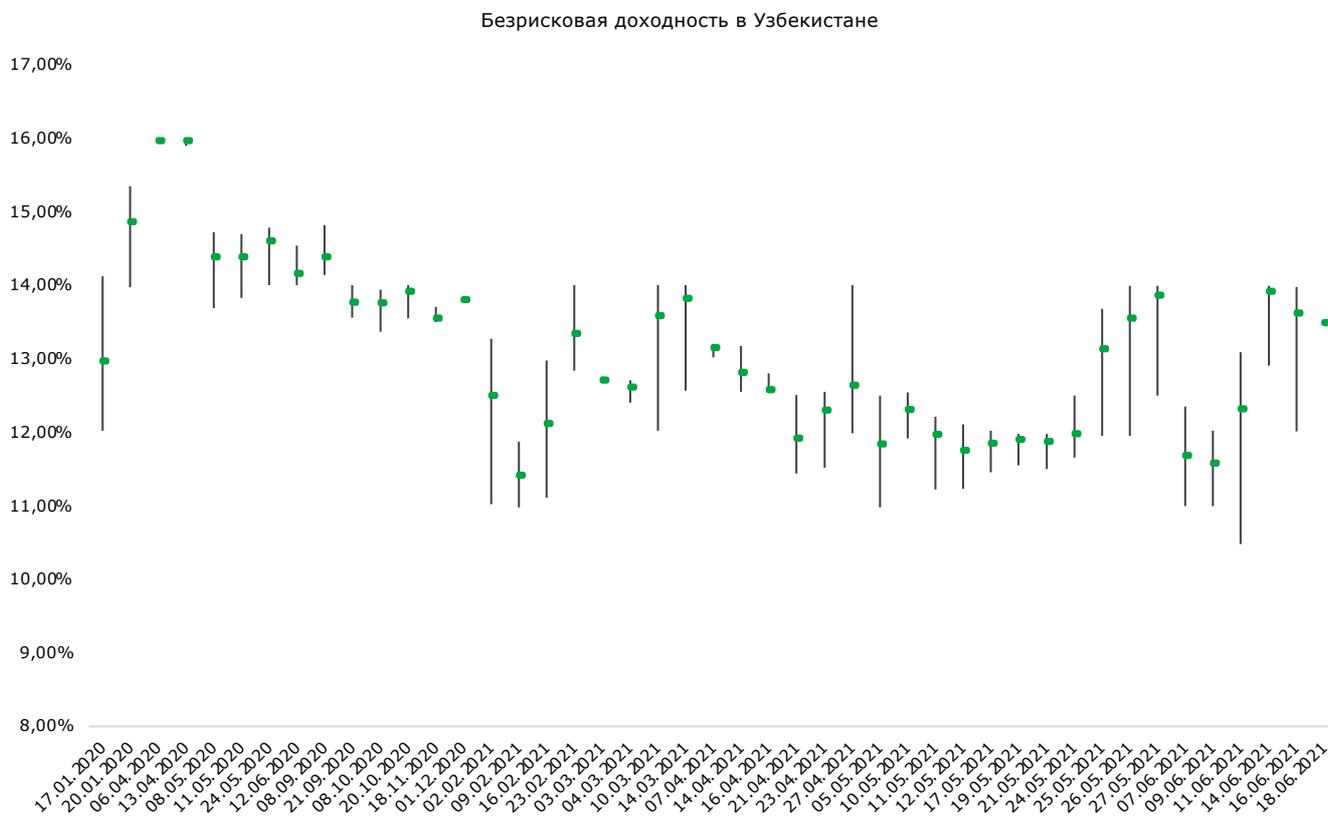
Инвестиционный аналитик

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

## Карта рынка: бумаги в покрытии

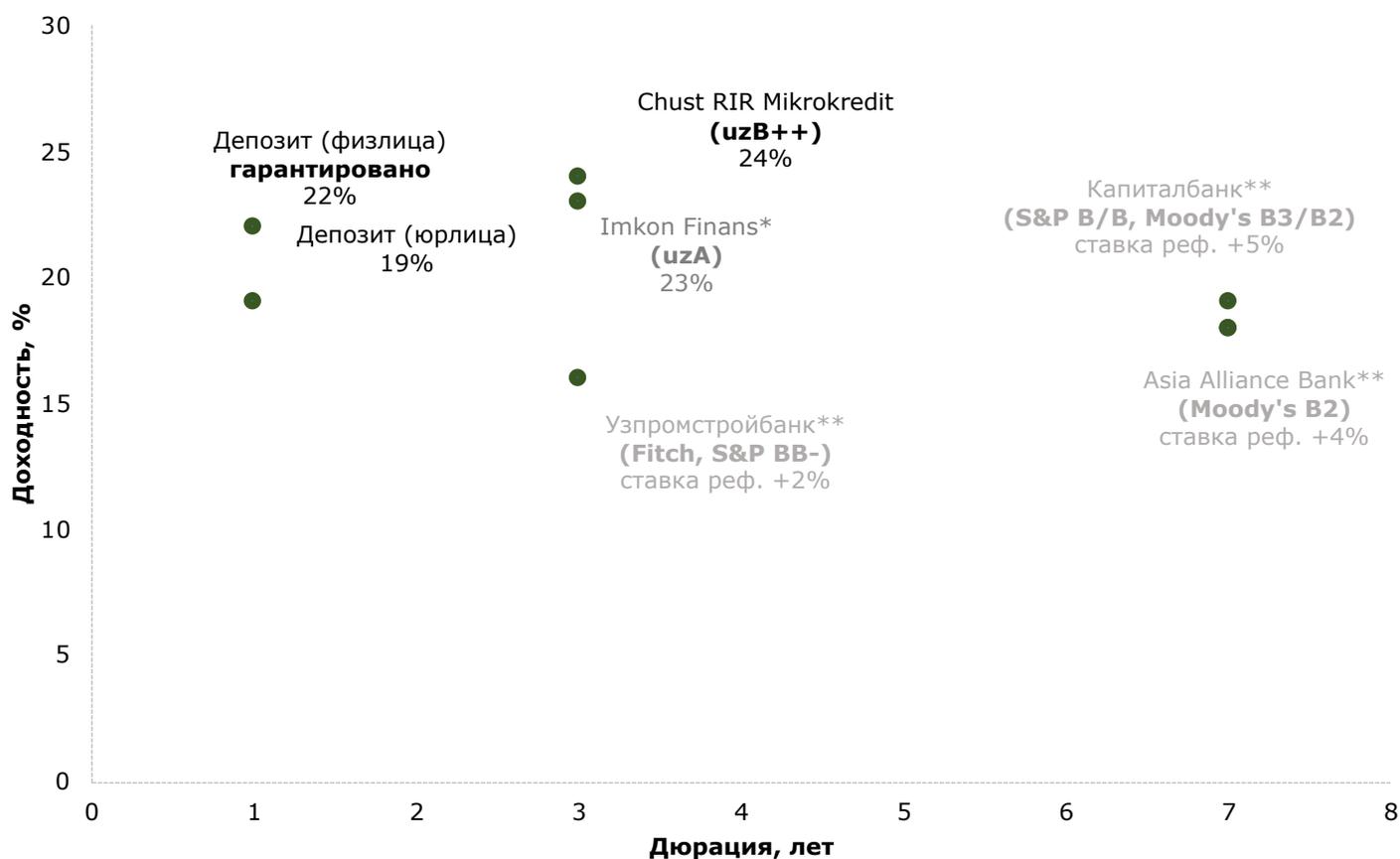
Название	Тикер	Изменение за неделю, %	Изменение с начала года, %	Последняя целевая цена	Потенциал	Текущие катализаторы	Комментарии
Кварц	KVTS	-0,22%	44,61%	6700	46%	Ожидается запуск новой линии по выпуску листового стекла, которая значительно увеличит выручку компании	Анализ по данным Q1 2021
Кизилкумцемент	QZSM	2,39%	74,83%	7601	12%	Новая линия по производству цемента-клинкера будет готова в 2022 году	Анализ по данным Q1 2021, <b>ожидается пересмотр целевой цены</b>
УзПСБ	SQBN	0,06%	5,81%	20,9	27%	Крупнейший банк страны, стабильно наращивает собственный капитал, чистую прибыль и процентные доходы.	Анализ по данным Q1 2021
УзРТСБ	URTS	3,67%	108,11%	20100	21%	Динамичный рост показателей и история выплаты высоких дивидендов за последние 13 лет. Компания исторически направляла минимум 50% чистой прибыли на выплату дивидендов.	Анализ по данным Q1 2021
Узметкомбинат	UZMK	1,57%	99,97%	96000	50%	Ряд инвестиционных проектов утроит выручку предприятия к 2025 году	Анализ по данным Q1 2021
Кувасайцемент	KSCM	-5,11%	53,72%	1622000	90%	По текущей рыночной цене завод фундаментально недооценен, а сама компания имеет ряд международных наград за качество своей продукции	Анализ по данным Q3 2020, <b>ожидается пересмотр целевой цены</b>
Хамкорбанк	HMKB	-8,68%	55,56%	56,7	35%	Крупнейший частный банк Узбекистана, с долей в 19% всех активов частных банков страны. Акции банка фундаментально недооценены, банк быстро наращивает прибыль и собственный капитал.	Анализ по данным Q1 2021
КМЗ	KUMZ	4,11%	20,89%	1136	4%	Компания восстановила чистую прибыль и наращивает маржинальность.	Анализ по данным Q2 2020, <b>ожидается пересмотр целевой цены</b>
Тошкентвино	A028090	-7,14%	85,71%	48200	-26%	Завод развивается высокими темпами, строятся новые производственные цеха и винный подвал.	Анализ по данным Q3 2020, <b>ожидается пересмотр целевой цены</b>
Узвторцветмет	A016460	13,33%	70,00%	18020	6%	Высокая доля экспорта в структуре выручки снижает валютные риски, рост приема металлолома от физлиц, монополия на сбор лома цветных металлов. Компания выплатила высокие дивиденды в 2020 году, и намерена направить 30% прибыли на дивиденды в 2021 году.	Анализ по данным Q2 2020, <b>ожидается пересмотр целевой цены</b>

## Карта рынка: безрисковая доходность\*, UZS



\* Ставка по облигациям  
 Центрального Банка РУз

## Карта рынка: фиксированная доходность, UZS

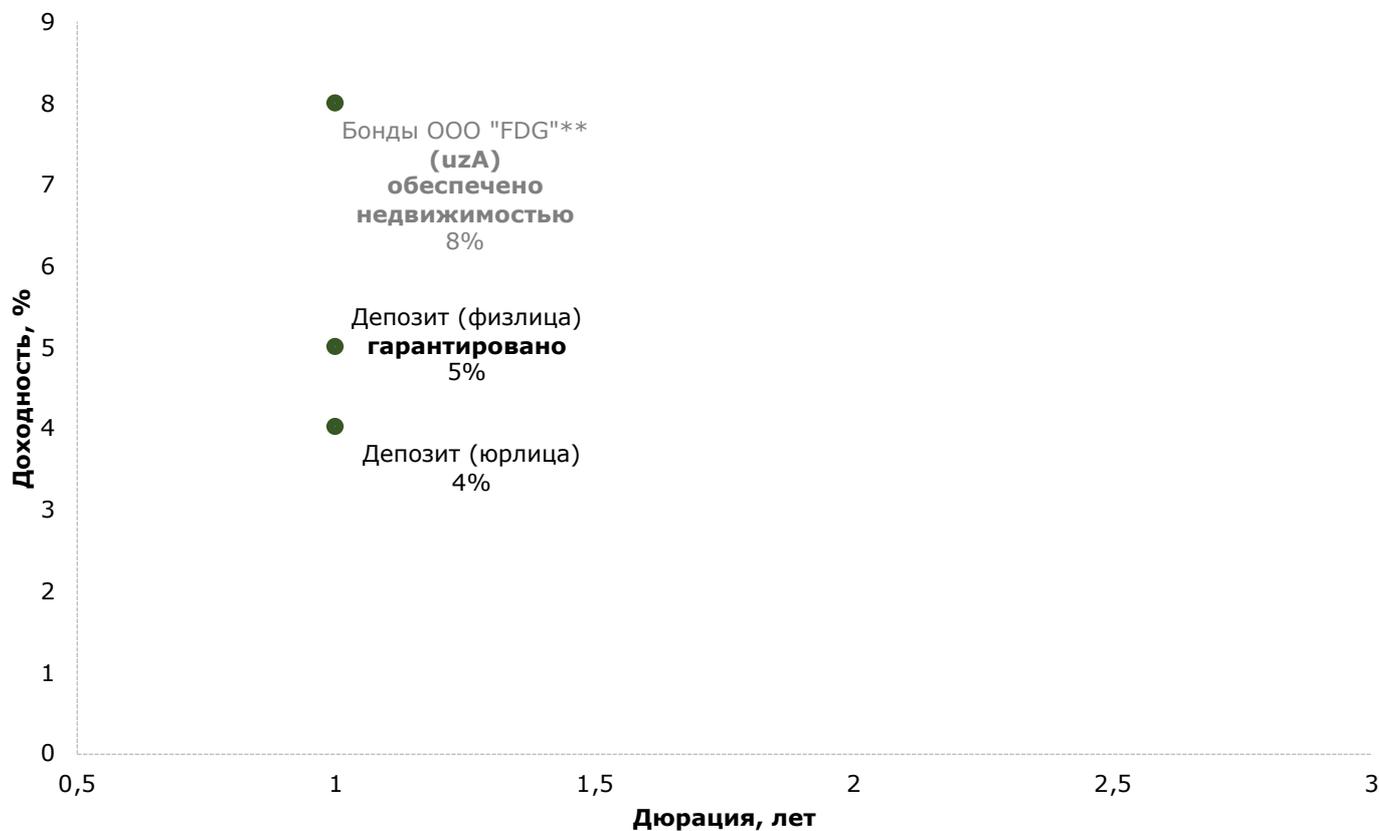


\* Не выставлены на продажу

\*\* Полностью размещены

Эмитент	Срок погашения	Номинал	Доходность	Доступно бумаг	Продано бумаг	Примечание
Imkon Finans	3 года	1 млн UZS	23%	4000		Только для юридических лиц
Chust RIR Mikrocredit	3 года	1 млн UZS	23%	2000		

## Карта рынка: фиксированная доходность, USD



\* Не выставлены на продажу

\*\* Полностью размещены

Эмитент	Срок погашения	Номинал	Доходность	Доступно бумаг	Продано бумаг	Примечание
FDG	1 год	1 млн UZS	8%	0	5125	Полностью размещены, обращение с 24.02.2021

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 Компании. Настоящий отчет не является оценкой стоимости бизнеса Компании, ее активов либо ценных бумаг для целей, предусмотренных законодательством Республики Узбекистан, в сфере деятельности оценки стоимости.