

РЕКОМЕНДАЦИЯ

Buy

АО Средазэнергопроект (SAEP)

Потенциал роста: **52%**

Целевая цена: **27 000 UZS**

Последняя цена: **18 000 UZS**

РЫНОК АКЦИЙ

Оценка капитала | DCF

Узбекистан | Энергетика

инициация оценки

САЭСП: высоковольтное проектирование в четырех странах



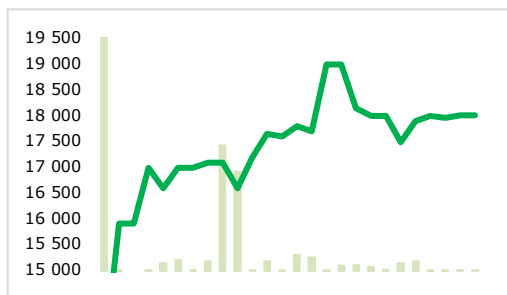
Выручка, 2020 (млн UZS)	38 091
EBIT, 2020 (млн UZS)	7 344
Чистая прибыль, 2020 (млн UZS)	7 642
Чистый кэш, 2020 (млн UZS)	18 014

P/E, 2020 (x)	5,6x
P/B, 2020 (x)	1,5x
EV/S, 2020 (x)	1,6x
ROA, 2020 (%)	23,7%
ROIC, 2020 (%)	26,9%
ROE, 2020 (%)	26,9%
Маржа EBIT, 2020 (%)	19,3%

Капитализация (млн UZS)	42 755
Капитализация по ЦЦ (млн UZS)	65 027
Целевая цена (UZS)	27 000
Потенциал роста (%)	50%

Динамика акций | биржа/тикер

UZSE/SAEP
EqRe Blue component



Доходность (%)	3-мес	6-мес	12-мес
Абсолютная	-	-	-
vs EqRe Blue	-	-	-



Единственный проектно-изыскательский институт по объектам отрасли «Энергетика», обеспеченный по постановлению президента государственными заказами до 2026 года. Проектирует высоковольтные электросети в четырех странах Центральной Азии.

Достойные внимания заказы. Планируется соорудить одну из крупнейших ветряных электростанций, проектированием, исследованием и разработке схемы которой будет заниматься АО «Средазэнергопроект». Совместно с САЭСП был разработан проект внешнего электроснабжения Шуртанского ГХК и завода «Uzbekistan GTL». Проложено 260 км линий электропередачи 500 кВ в Афганистан, финансируемых Азиатским банком развития, стоимостью 110 миллионов долларов для экспорта электроэнергии. Сырдаринская ТЭС-ПС Согдиана (II цеп) с напряжением 500 кВ, 46% которых финансируются Исламским банком развития, общей стоимостью 53,7 миллиона долларов. Крупнейшая электростанция в Центральной Азии — установленная мощность 3100 МВт. Также АО «Средазэнергопроект» проектирует ЛЭП Бесапан-Навои стоимостью 107 млн долларов и ЛЭП 500 кВ Гузар-Сурхан стоимостью 138 млн долларов, а также 650 км линий электропередачи Бухара-Ургенч. АО является генеральным подрядчиком по разработке предпроектной и проектной документации в проекте по обеспечению электроэнергией ГП «Навоийский ГМК»

Диверсифицированная акционерная база. Владелец 26,23% акций компании является Central Asia Projects Engineering & Consulting LLP, зарегистрированная в Великобритании. Владелец 25,37% акций является Агентство по управлению государственными активами Республики Узбекистан, 30% - государственные и квазигосударственные энергетические компании Киргизии, Таджикистана и Туркменистана поровну; 18,4% акций компании находится в свободном обращении.

Солидный потенциал. Консервативный сценарий оценки с учетом прогнозов по планам самого предприятия с реализацией ряда проектов проецирует оценку собственного капитала проектного института в 65 млрд UZS. Целевая цена составляет 27 000 UZS за акцию. Потенциал к текущей рыночной цене составляет 50%.

Очилов Бехрузбек, ACSI
Инвестиционный аналитик
(+998) 99 857 17 84 | bochilov@ffin.uz

Полный репорт (9 страниц) с консолидированной отчетностью и моделью DCF доступен по запросу.

*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.