

# Сильные финансовые отчеты помогут акциям восстановиться

**Мы ожидаем продолжение положительного новостного фона благодаря сильным отчетностям листингованных эмитентов по последнему кварталу**

## Статистика по бумагам в покритии\*

| Акция   | Значение на 24.07.2021 | Значение на 30.07.2021 | изменение, % |
|---------|------------------------|------------------------|--------------|
| KVTS    | 4350                   | 4380                   | 0,69%        |
| QZSM    | 7100                   | 6700                   | -5,63%       |
| SQBN    | 16                     | 15                     | -6,25%       |
| URTS    | 16850                  | 16800                  | -0,30%       |
| UZMK    | 64999                  | 69999                  | 7,69%        |
| KSCM    | 707111,11              | 725000                 | 2,53%        |
| HMKB    | 37,51                  | 39,00                  | 3,97%        |
| SAEP    | 18029                  | 17101                  | -5,15%       |
| KUMZ    | 1094,98                | 1000                   | -8,67%       |
| A028090 | 60000                  | 60000                  | 0,00%        |
| A016460 | 18989                  | 17000                  | -10,47%      |

Рынок за прошедшую торговую неделю продемонстрировал снижение на 0,81%, при этом новостной фон остается положительным – компании начали публиковать финансовые отчеты за второй квартал фискального года, цифры довольно сильные.

При отличном отчете акции АО УзРТСБ (URTS) торговались в боковике, показав снижение на 0,30%. Рынок удержался за счет роста акций АО Узметкомбинат (UZMK), эмитенту еще предстоит отчитаться по второму кварталу, однако в сети уже оказались некоторые данные с финансового отчета, и они выглядят достаточно позитивно.

Акции АО Кизилкумцемент (QZSM) закрылись с минусом 5,63%, на фоне неопределенности по дивидендам эмитента, акции АО Куvasайцемент (KSCM) при этом показывают отскок (+2,53%).

## Динамика индекса EqRe Blue\*, 1 год



## Важные новости

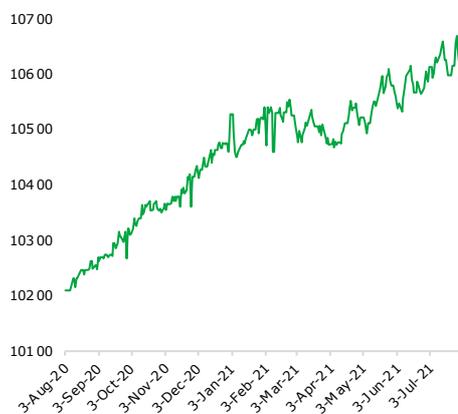
### Макроэкономические

- Девальвация узбекского сума составила 4,08% г/г, спред между депозитами USD/UZS составляет 16-17%.
- Средняя ставка по размещениям гособлигаций составила 14%, последние три недели наблюдается минимальный спред по ставке.
- Центральный Банк Руз оставил ключевую ставку на уровне 14%, но увеличил корридор с +-1% до +-2%. Требование по резервам по долларовым депозитам было повышено с 14% до 18%, мы ожидаем снижение доходности долларовых депозитов в ближайшем времени.

### По отдельным компаниям

- **УзРТСБ** опубликовала финансовую отчетность за первое полугодие 2021. Активы выросли на 30,9% г/г, собственный капитал вырос на 30% г/г, выручка выросла в 1,6 раз, чистая прибыль выросла в 1,7 раз. Акции компании на данный момент торгуются по цене около 10 годовых чистых прибылей (P/E).

## Динамика USD/UZS\*, 1 год



## Текущее видение по рынку

- **SELL:** Акции АО Тошкентвино комбинати (A028090) мы рекомендуем продавать по цене выше 50 000 UZS за акцию в связи с достижением своего потенциала.
- **HOLD:** Акции АО УзРТСБ (URTS), АО Кизилкумцемент (QZSM), АО КМЗ (KUMZ) и акции АО Узвторцветмет (A016460) стоит держать до пересмотра целевой цены нашими аналитиками.
- **BUY:** акции АО Кварц (KVTS), АКБ УзПСБ (SQBN), АО Узметкомбинат (UZMK), АО Куvasайцемент (KSCM), АКБ Хамкорбанк (HMKB) и акции АО Средаэнергоcетьпроект (SAEP) советуем покупать по текущим ценам с целью достижения котировками сбалансированных ценовых уровней.

**Бехрузбек Очилов, ACSИ**

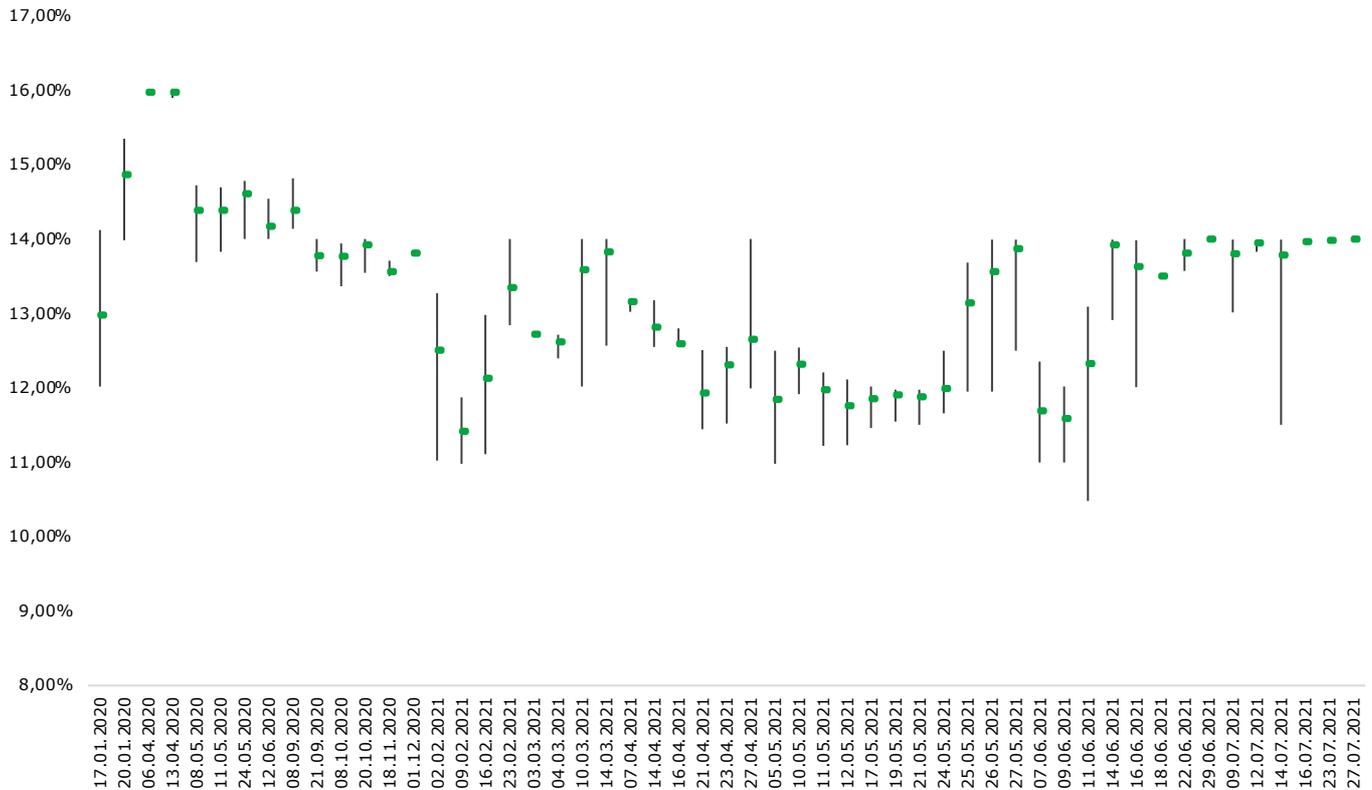
Инвестиционный аналитик

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

## Карта рынка: бумаги в покрытии

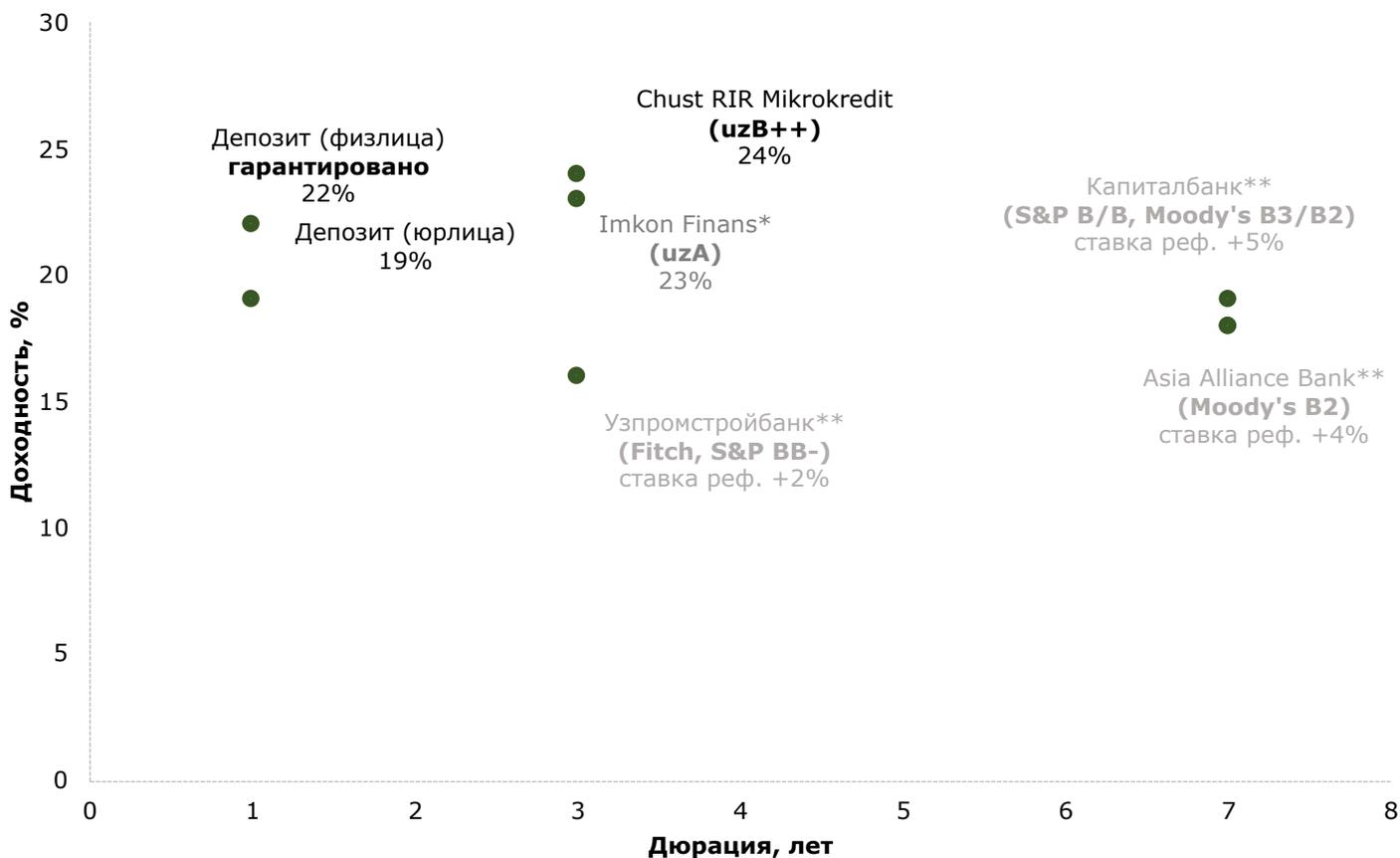
| Название              | Тикер   | Изменение за неделю, % | Изменение с начала года, % | Последняя целевая цена | Потенциал | Текущие катализаторы   | Комментарии   |
|-----------------------|---------|------------------------|----------------------------|------------------------|-----------|--|---|
| Кварц                 | KVTS    | 0,69%                  | 37,69%                     | 6700                   | 53%       | Ожидается запуск новой линии по выпуску листового стекла, которая значительно увеличит выручку компании  | Анализ по данным Q1 2021, <b>ожидается пересмотр целевой цены</b> |
| Кизилкумцемент        | QZSM    | -5,63%                 | 72,29%                     | 7601                   | 13%       | Новая линия по производству цемента-клинкера будет готова в 2022 году  | Анализ по данным Q1 2021, <b>ожидается пересмотр целевой цены</b> |
| УзПСБ                 | SQBN    | -6,25%                 | -3,23%                     | 20,9                   | 39%       | Крупнейший банк страны, стабильно наращивает собственный капитал, чистую прибыль и процентные доходы.  | Анализ по данным Q1 2021, <b>ожидается пересмотр целевой цены</b> |
| УзРТСБ                | URTS    | -0,30%                 | 110,00%                    | 20100                  | 20%       | 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, <b>ожидается пересмотр целевой цены</b> |
| Узметкомбинат         | UZMK    | 7,69%                  | 118,75%                    | 114300                 | 63%       | Ряд инвестиционных проектов и M&A утроит выручку предприятия к 2025 году, до 2030 года ожидаются высокие капзатраты,кратно превосходящие текущую капитализацию компании  | Анализ по данным Q1 2021, <b>ожидается пересмотр целевой цены</b> |
| Кувасайцемент         | KSCM    | 2,53%                  | 30,50%                     | 1622000                | 124%      | 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    | 3,97%                  | 44,44%                     | 56,7                   | 45%       | 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, <b>ожидается пересмотр целевой цены</b> |
| Средаэнергосетьпроект | SAEP    | -5,15%                 | -                          | 28099                  | 64%       | Проектный институт с операциями в четырех странах Центральной Азии. Обеспечен государственными заказами до 2025 года.  | Анализ по данным Q2 2021  |
| КМЗ                   | KUMZ    | -8,67%                 | 11,11%                     | 1136                   | 14%       | Компания восстановила чистую прибыль и наращивает маржинальность.  | Анализ по данным Q2 2020, <b>ожидается пересмотр целевой цены</b> |
| Тошкентвино           | A028090 | 0,00%                  | 71,43%                     | 48200                  | -20%      | Завод развивается высокими темпами, строятся новые производственные цеха и винный подвал.  | Анализ по данным Q3 2020, <b>ожидается пересмотр целевой цены</b> |
| Узвторцветмет         | A016460 | -10,47%                | 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

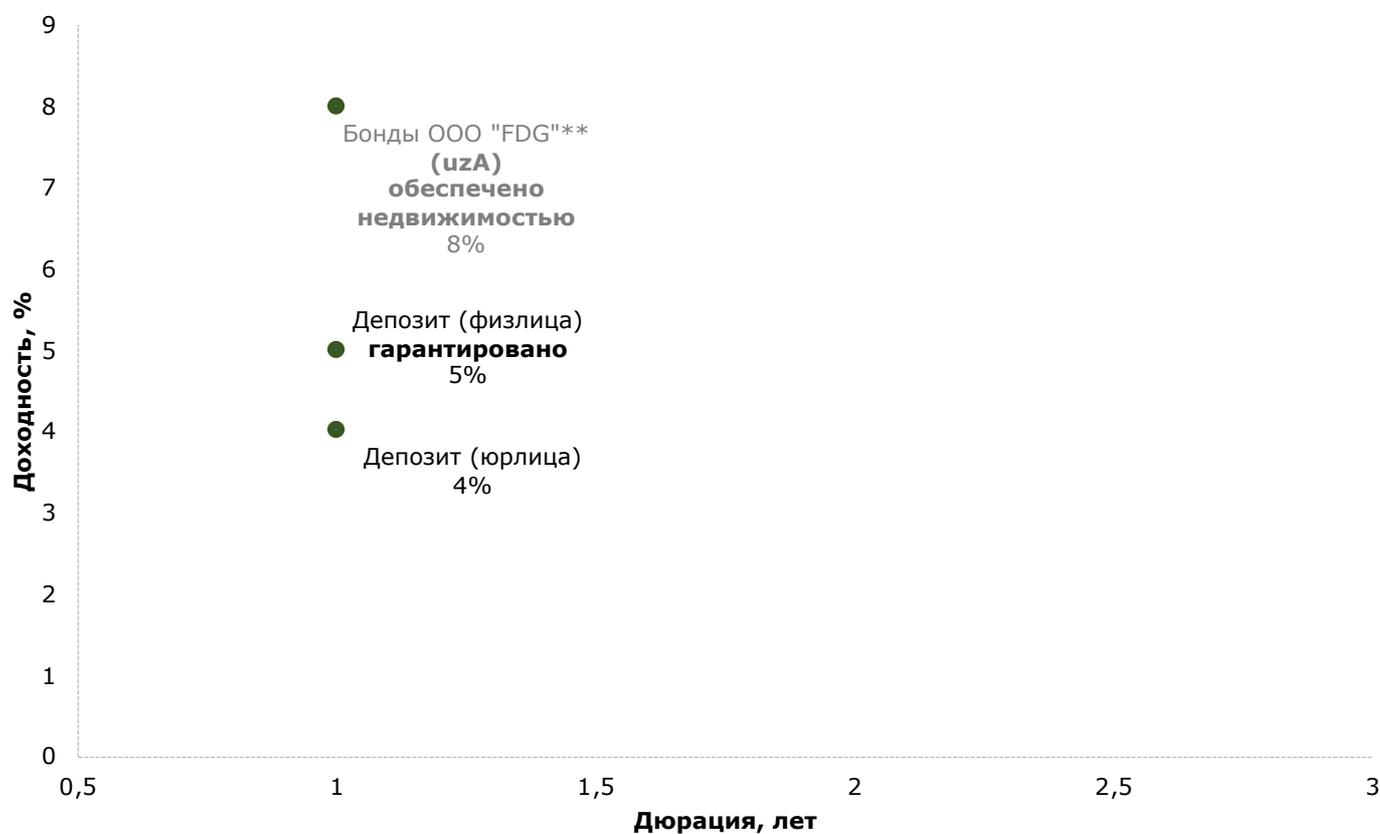


\* Не выставлены на продажу

\*\* 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.