

РЕКОМЕНДАЦИЯ

Strong Buy

АО УзРТСБ (URTS)

Потенциал роста: **87%**

Целевая цена: **30 800 UZS**

Последняя цена: **16 500 UZS**

РЫНОК АКЦИЙ

Оценка капитала | DCF

Узбекистан | Биржи

апдейт

УзРТСБ: дивидендный аристократ выходит на рынок деривативов



Выручка, 3М21, ТТМ (млрд UZS)	203
EBIT, 3М21, ТТМ (млрд UZS)	120
Чистая прибыль, 3М21, ТТМ (млрд UZS)	111
Чистый кэш (млрд UZS)	236

P/E, 3М21, ТТМ (x)	10,9x
P/BV, 3М21, ТТМ (x)	10,8x
EV/S, 3М21, ТТМ (x)	18,6x
ROA, 3М21, ТТМ (%)	4%
ROIC, 3М21, ТТМ (%)	69%
ROE, 3М21, ТТМ (%)	99%
Маржа EBIT, 3М21, ТТМ (%)	61%

Капитализация (млрд UZS)	1 199
Капитализация по ЦЦ (млрд UZS)	2 306
Целевая цена (UZS)	30 800
Потенциал роста (%)	87%

Динамика акций* | биржа/тикер **UZSE Premium/URTS**
EqRe Blue component



*цена акций отражена с учетом капитализации

Доходность (%)	3-мес	6-мес	12-мес
Абсолютная	61%	95%	202%
vs EqRe Blue	31%	28%	59%

Очилов Бехрузбек, ACSI

Инвестиционный аналитик

(+998) 78 147 75 75 | bochilov@ffin.uz



Узбекская товарно-сырьевая биржа – главная товарно-сырьевая биржа страны с динамичным ростом показателей и историей выплаты высоких дивидендов за последние 13 лет. Вторая по величине товарно-сырьевая биржа в СНГ. Компания исторически направляла минимум 50% чистой прибыли на выплату дивидендов.

Внушительный рост объемов сделок в 2018-2020 годах.

Объем сделок на бирже в последнее время резко растет – он вырос с 14 трлн UZS в 2017 году до 32 трлн UZS в 2018 году, 43 трлн UZS в 2019 году и 55 трлн в 2020 году. Такой рост стал возможен благодаря постановлению президента Узбекистана №3386, в котором говорится о включении 27 новых высоколиквидных наименований в Биржу. В этот список входят различные металлы (медь, алюминий, цинк), пшеница, хлопковые товары, сахар, уголь, бензин, цемент и прочие товары.

На пике реформ. Указом Президента №5031 от 17 марта 2021 объявлена либерализация товарно-сырьевого рынка. В результате реформ, уже с 2022 года УзРТСБ сможет существенно увеличить обороты благодаря переводу существенной доли цемента, семян хлопчатника, хлопкового масла растительного и переработанных семян хлопчатника (шрота), нефти и газового конденсата на биржевые торги. Также будет введена торговля товарными фьючерсами и производными финансовыми инструментами. Так, биржа уже в июне 2021 вела переговоры по поводу внедрения торговли фьючерсами с Комиссией по торговле товарно-сырьевыми фьючерсами США (CFTC).

Потенциал роста в 87% от текущей цены. Мы оценили стоимость простых акций Компании в 30 800 UZS за штуку, что предполагает **потенциал роста в 87% от текущей цены**. Мы считаем, что внушительный потенциал Компании, отличные перспективы развития, а также долгая дивидендная история являются основными драйверами роста.

Полный отчет (8 страниц) с консолидированной отчетностью и моделью оценки 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.