

АО «Кувасайцемент»:

Результаты Q1-Q3 2021

АО Кувасайцемент

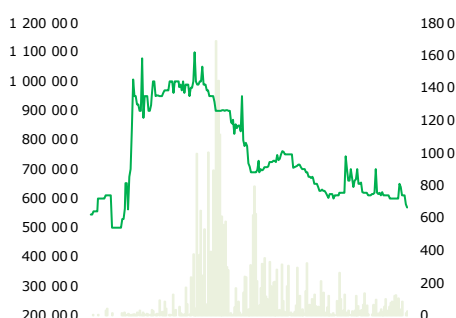
Тикер на UZSE: **KSCM**

Текущая цена: **570 000 UZS**

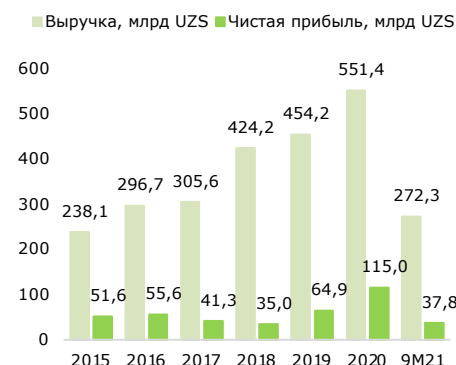
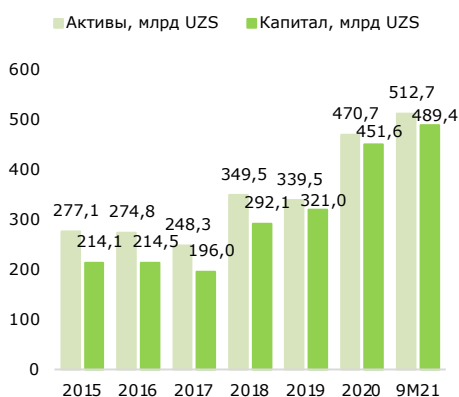
Целевая цена: **1 049 000 UZS**

Потенциал роста: **84%**

Динамика акций за 12 месяцев



Финансовые показатели



Бехрузбек Очилов, ACSI

инвестиционный аналитик

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



Акции эмитента остаются привлекательными для покупки, несмотря на падение прибыли и ухудшение общего новостного фона, однако несут повышенный риск для инвесторов.

(+) Отсутствие долгового финансирования и высокая платежеспособность. У компании нет никаких кредитов – только незначительная краткосрочная кредиторская задолженность. D/E компании – 0,05х.

(-) Выручка и чистая прибыль компании резко упали. Выручка показала снижение на 39,22% в первые 9 месяцев 2021 года по сравнению с аналогичным периодом 2020 года, чистая прибыль упала на 74,59%. Причиной стала сильная нехватка газа в третьем квартале 2021 года, которая повлияла на выручку компаний всего цементного сектора, вместе со снижением цен на цемент. Решение правительства Узбекистана в январе 2022 года остановить экспорт газа предположительно снизит данные риски в ближайшем будущем.

(-) Снижение цен на цемент. Цены на портландцемент, основную продукцию Кувасайцемента, упали значительно сильнее чем цены на цемент других производителей, показывая снижение на 16,36% г/г в январе 2022.

(-) Замедление темпов строительства в стране. Реальный ВВП от строительного сектора (UZGDCONN Index) снизился на 13,93% с 2020 по 2021 год. Это первое снижение данного сектора ВВП с 2016 года по данным Bloomberg. При этом, рост импорта строительных услуг (UZTRISCN Index) составил 10,39% за год. Мы считаем, что учитывая большое количество новых строительных проектов и продолжающийся строительный бум в Узбекистане, динамика данного сектора будет положительной в 2022-2025 годах.

Изменения в модели. Мы значительно снизили ожидания по росту выручки и маржинальности эмитента в прогнозном и постпрогночном периоде с учетом недавней негативной отчетности и ожидаем, что в 2022 году выручка эмитента будет в 1,5 раза ниже выручки 2020 года.

Потенциал роста в 84% от текущей цены. Мы оценили стоимость простых акций Компании в 1 049 000 UZS за штуку, что предполагает потенциал роста в 84% от текущей цены. Мы сделали консервативный прогноз выручки исходя из исторических данных по росту выручки компании, а также из долгосрочных планов компании. При этом, вложение в акции эмитента на данный момент несет в себе повышенный риск из-за ряда неопределенностей по сектору.

*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.