

АО «Тошкентвино комбинати»:

Обзор результатов Q1–Q3 2021

РЕКОМЕНДАЦИЯ

BUY
АО Тошкентвино комбинати

Код на Elsis-Savdo: A028090

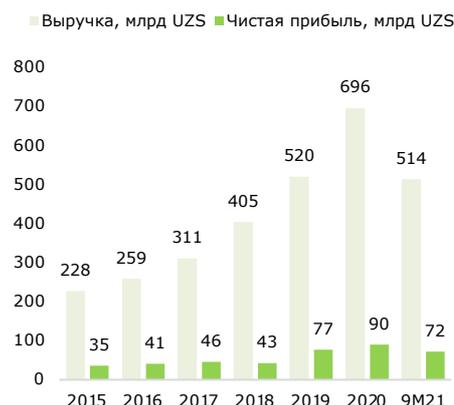
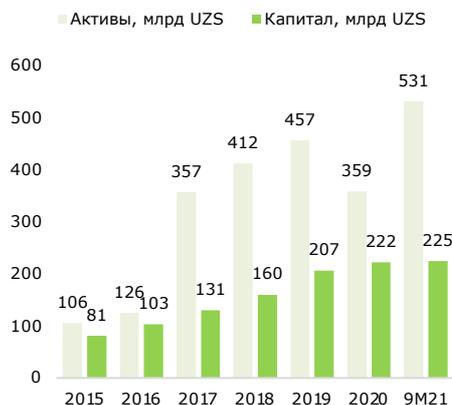
Текущая цена: 40 000 UZS

Целевая цена: 72 000 UZS

Потенциал роста: 80 %



Финансовые показатели



Комбинат увеличил показатели, выплатил высокие дивиденды, а также сохранил качество своей продукции.

(+) Рост выручки и чистой прибыли. За 9 месяцев 2021 года выручка выросла на 2,8% по сравнению с аналогичным периодом 2020 года, при этом, чистая прибыль показала рост в 8,6% за тот же период – за счет снижения финансовых расходов на 76,1%. Валовая прибыль показала рост на 9,1% за счет роста выручки при незначительном снижении себестоимости, что может указывать на незначительное снижение произведенных объемов напитков при общем росте цен на конечную для потребителя продукцию. Маржинальность чистой прибыли выросла с 13,2% до 13,9%, однако, маржинальность EBIT упала с 21,6% до 18,0% за счет роста операционных расходов.

(+) Компания заплатила высокие дивиденды в 2020 и 2021 году. По итогам 2019 года комбинат направил 77,4 млрд UZS на выплату дивидендов (85% чистой прибыли), что результировало в 3529,6 UZS дивиденда на одну акцию. По итогам 2020 года комбинат направил 90,4 млрд UZS на выплату дивидендов (75% чистой прибыли), что результировало в 3626 UZS дивиденда на одну акцию (9,09% от текущей цены акции). В то же время, до 2020 года последняя выплата дивидендов была в 2017 году.

(+) Комбинат держит планку качества продукции. На XIV Международном конкурсе “Лучшая водка 2021”, проведенном в Москве, комбинат получил три награды по номинации “Лучшие международные водки 2021” – за марки водок “Royal Elite Supreme”, которая получила Гран-При (высшая награда), “Alpha” с золотой медалью и “Barhan” с золотой медалью.

(+) Государственная поддержка виноделов. В 2021 году было выделено 210 млрд сум на развитие винодельной отрасли, а также предоставлены льготы и субсидии в рамках реализации программ развития отрасли в стране.

Изменения в модели. Мы повысили наши ожидания по маржинальности компании в постпрогнозном периоде, при этом, сохранив консервативность наших ожиданий – мы полагаем, что в постпрогнозном периоде маржа EBIT комбината составит как минимум 15,4% - минимальное значение за 2015-2021 годы. Мы также значительно снизили наши ожидания по росту выручки компании.

Потенциал роста в 80% от текущей цены. Мы оценили стоимость простых акций Компании в 72 000 UZS за штуку, что предполагает потенциал роста в 80% от текущей цены. Мы сделали умеренный прогноз выручки исходя из исторических данных по росту выручки компании, а также из долгосрочных планов компании.

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

*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.