

АО «Кварц»

Обзор результатов за два квартала 2019 года*

Потенциал роста к фундаментальной оценке АО «Кварц» со значительным увеличением производства в 2021 году достигает 15%.



Эмитент: АО «Кварц»
Тикер: KVTS
Биржа: UZSE
Последняя цена: 3 960 UZS

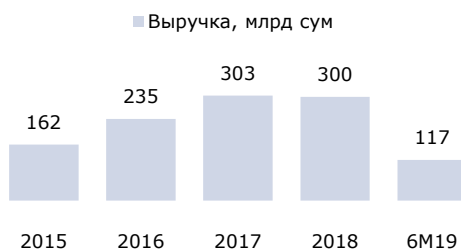
Целевая цена: 4 540 UZS
Потенциал роста: 15%



Динамика акций за год (скорр.)



Финансовые показатели



Обзор результатов за 2 кв. 2019 г.

1. Обзор производства и выручки. Согласно данным АО «Узстройматериалы» компания показала снижение темпов производства листового стекла с условной толщиной в 2 мм в первом квартале 2019 года. Объем производства составил 2,86 млн кв. м, что на 8,2% меньше объема первого квартала 2018 года. На этом фоне выручка в первом полугодии 2019 года снизилась на 20% г/г, составив 117 млрд сум. Квартальная выручка составила 61 млрд сум, что на 8,1% выше показателя первого квартала.

2. Обзор рентабельности и баланса. Валовая прибыль во втором полугодии 2019 года снизилась до 34% и составила 40 млрд сум. Несмотря на сокращение общих и административных расходов операционная маржа снизилась из-за падения выручки и валовой маржи. Операционная маржа составила 17% в первом полугодии. Тем не менее, за счет позитивного итога по финансовым доходам и расходам в размере 5,5 млрд сум финансовой прибыли, маржинальность чистой прибыли оказалась выше операционной маржи и составила 19%. Баланс компании практически не изменился, тем не менее балансовая стоимость компании выросла с 302 до 331 млрд сум или 3 430 сум на акцию.

3. Изменения в модели оценки и наше мнение. Мы обновили модель оценки компании на основе свежих данных из отчета. Падение выручки в первом полугодии вынудило нас скорректировать прогноз выручки текущего цеха. Мы ожидаем выручки в 250 млрд сум по итогам 2019 года с небольшим увеличением маржинальности. Основным фактором роста стоимости компании является будущий рост производства листового стекла почти на 200% за счет открытия новой линии завода. Основные работы по запуску нового цеха еще впереди и по нашим оценкам это отразится на результатах компании в 2021 году. Из-за некоторого снижения маржинальности в последние кварталы была снижена ожидаемая средняя операционная маржа в прогнозном периоде с 21% до 19%. Оценка стоимости простых акций компании с учетом двукратного роста количества акций составила 4 540 UZS за штуку, что предполагает потенциал роста в 15%.

*Настоящий отчет подготовлен аналитиками компании АО «Фридом Финанс» (Казахстан). 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.