

АО «Кварц»

итоги за 4 квартал 2019 года

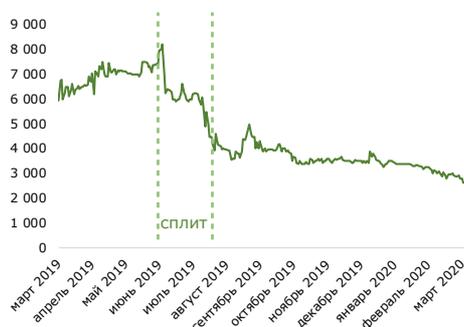
Пересмотр модели оценки компании после выхода результатов за 4 квартал 2019 года дает фундаментальный потенциал роста в 59% от текущей цены.



Эмитент: АО «Кварц»
Тикер: KVTS
Биржа: UZSE
Последняя цена: 2 660 UZS

Целевая цена: 4 321 UZS
Потенциал роста: 59%

Динамика акций за 12 месяцев



Финансовые показатели



Обзор отчета за 4 квартал 2019 г.

- Снижение цен на стекло повлекло к накоплению произведенной продукции на складе.** Проведенный анализ цен на стекло на товарно-сырьевой бирже показал существенное снижение цен на стекло в 2019 году по сравнению с 2018, что повлекло к решению завода не реализовывать произведенную продукцию по заниженной цене. В свою очередь, это отразилось на росте текущих активов на 52%, а также на росте относительной себестоимости продаж в размере 10%. Из-за произошедших расходов на производство не распроданного стекла EBIT сократился на 60%, а чистая прибыль на 54%, однако, при условии увеличения цен на стекло в 2020 году, данное недополучение прибыли будет восполнено.
- Падение производства стекольной продукции в 2019 году повлияло на выручку.** В 2019 году производство банок снизилось на 27%, бутылок на 19%, а стекла на 8%. Таким образом, из-за снижения производственных показателей в 2019 году, выручка снизилась, а фиксированные расходы при этом остались неизменными, что и привело к резкому снижению EBIT и чистой прибыли в 2019 году. Повышение цен на трехлитровую стеклобанку в 2019 году не оказало существенного влияния на повышение прибыли, так как было произведено на 20% меньше банок, чем закладывалось в бизнес-плане.
- В 2020 году перестали действовать льготы на импорт стекла.** 1 января 2020 года истекло действие ряда льготных тарифов на импорт листового стекла, что позволяет Кварцу захватить еще большую часть рынка с помощью более низких цен, или же увеличить свою маржинальность, что увеличит чистую прибыль. Таким образом, оба сценария положительно повлияют на будущие денежные потоки.



4. В настоящее время идет строительство новой линии по выпуску листового стекла. Для строительства новой линии был привлечен кредит Асакабанка в размере 41,5 млн USD и собственные средства предприятия в размере 28,7 млн USD. Возникшие обязательства и строительство снизят чистую прибыль и рентабельность предприятия в ближайшем будущем, однако, после окончания строительства линии по производству стекла флоат-методом в 2020 году, предприятие сможет выпускать дополнительные 22,2 млн м²/год листового стекла и с мощностью стекловаренной печи 400 т/сутки. Эта линия полностью насытит внутренний спрос в листовом стекле, а также, будет возможен экспорт данной продукции. На данный момент, Узбекистан вынужден покупать 60% данного вида стекла из-за рубежа, таким образом, расширение производства Кварца предложит более дешевую местную альтернативу импорту и создаст новый экспортный продукт, улучшая внешнеторговый баланс страны. Важно отметить, что такое значительное расширение производства положительно скажется на будущих свободных денежных потоках, и предприятие станет намного более рентабельным и прибыльным после выплаты долговых обязательств по строительству.



5. Целевая цена в 4 321 UZS на акцию. На основе свежих данных отчета мы пересмотрели некоторые важные аспекты модели оценки, так, были снижены ожидания по будущим денежным потокам и повышены ожидания по себестоимости – Все это дало целевую цену одной акции АО «Кварц» в **4 321 UZS с потенциалом роста в 59%** от последней рыночной цены.

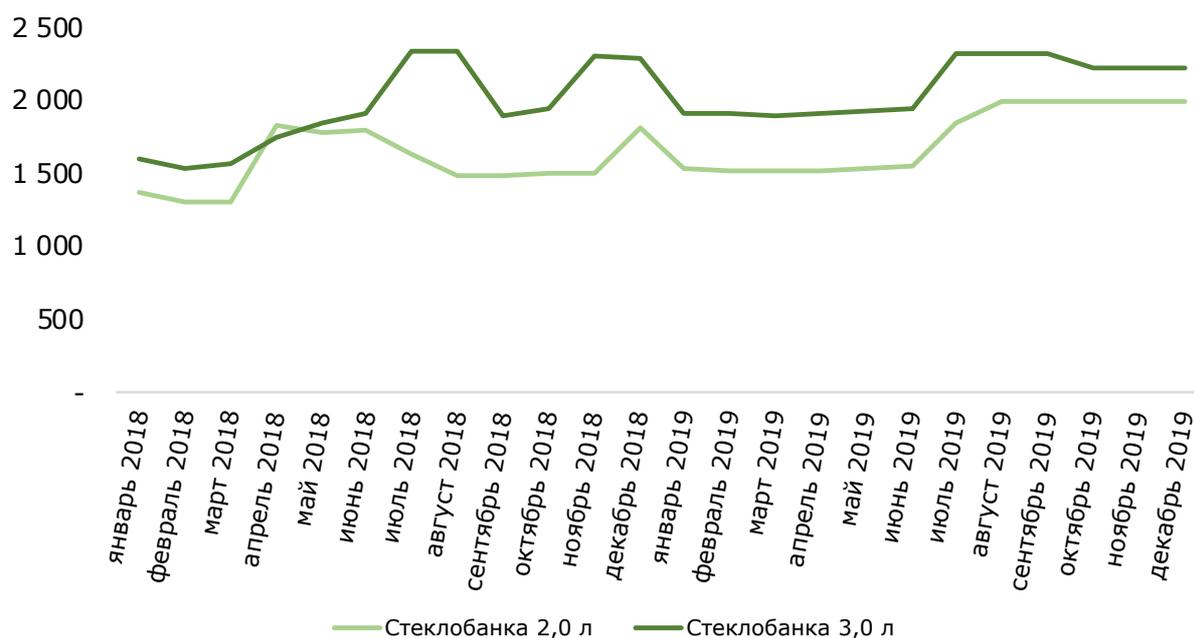




Цены на стекло 3,5 мм на UZEX, в UZS



Цены на стеклoбанки на UZEX, в UZS





*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.