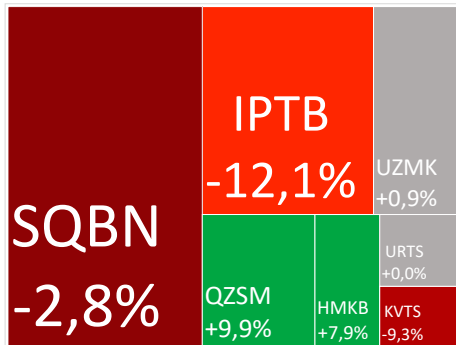


# Еженедельный обзор UZSE

События, новости и текущие идеи за период с 27 по 30 июля

## Акции АО Кизилкумцемент на уровне 2 100 UZS



### USD/UZS: снижение темпов девальвации



### Золото: рост остановился у сопротивления в 2 000



### Газ: попытка пробития верхней границы коридора



### Резюме рыночной ситуации

**Акции.** Простые акции **АО Кизилкумцемент (QZSM)** удержались на уровне 2 100 UZS с крепким уровнем поддержки в 1 900 UZS. Причиной тому послужила положительная отчетность второго квартала, последовавшая за резким ростом цен на цемент во время пандемии коронавируса. Простые акции **АО Узторцветмет (A016460)** достигли таргета, и минимальной ценой на продажу на данный момент является 16 000 UZS, что выше нашей целевой цены в 15 724 UZS, однако, спред остается довольно высоким, что дает возможность купить данные бумаги ниже таргета, выставив заявку на покупку ниже 14 000 UZS. Напоминаем, что за последние несколько недель цена на акции этого эмитента выросла более чем на 50%.

### Ключевые новости по фондовому рынку:

**SQBN (+): АКБ УзПСБ** распределил чистую прибыль по итогам 2019 года в качестве дивидендов в размере 1,45 UZS на одну простую акцию (8,29% от рыночной цены)

**HMKB (+): АКБ Хамкорбанк** стал первым узбекским банком, совершившим операции по купле-продаже ценных бумаг на Лондонской Фондовой Бирже - банк купил суверенные евробонды Узбекистана.

SNS Ratings присвоил АКБ Хамкорбанк рейтинг кредитоспособности и надежности на уровне (uz) "A" с прогнозом "Позитивный".

## Обзор отчётов

UZS, млн **6M2019** **6M2020** **Изменение**

### АО КВАРЦ (KVTS)

<b>Активы</b>	459 967	753 987	<b>63,92%</b>
<b>Обязательства</b>	122 962	404 513	<b>228,97%</b>
<b>Собственный капитал</b>	337 001	349 474	<b>3,70%</b>
<b>Выручка</b>	117 469	119 428	<b>1,67%</b>
<b>Чистая прибыль</b>	22 158	10 035	<b>-54,71%</b>
<b>ROE, ТТМ</b>		7,65%	
<b>P/E, ТТМ (по 3 000 UZS)</b>		10,8	
<b>P/S, ТТМ (по 3 000 UZS)</b>		1,2	

### АО КМЗ (KUMZ)

<b>Активы</b>	12 435	12 617	<b>1,47%</b>
<b>Обязательства</b>	57 947	61 967	<b>6,94%</b>
<b>Собственный капитал</b>	31 098	27 538	<b>-11,45%</b>
<b>Выручка</b>	18 771	3 524	<b>-81,23%</b>
<b>Чистая прибыль</b>	715	(4 399)	<b>-715,26%</b>
<b>ROE, ТТМ</b>		-46,02%	
<b>P/E, ТТМ (по 900 UZS)</b>		-1,6	
<b>P/S, ТТМ (по 900 UZS)</b>		1,2	

### АО Кизилкумцемент (QZSM)

<b>Активы</b>	1 736 840	1 847 568	<b>6,38%</b>
<b>Обязательства</b>	70 952	97 431	<b>37,32%</b>
<b>Собственный капитал</b>	1 665 888	1 750 137	<b>5,06%</b>
<b>Выручка</b>	739 674	987 952	<b>33,57%</b>
<b>Чистая прибыль</b>	101 448	206 043	<b>103,10%</b>
<b>ROE, ТТМ</b>		21,66%	
<b>P/E, ТТМ (по 2 000 UZS)</b>		2,4	
<b>P/S, ТТМ (по 2 000 UZS)</b>		0,5	

ROE - рентабельность собственного капитала (чистая прибыль / собственный капитал)  
P/E - коэффициент цена / чистая прибыль  
P/S - коэффициент цена / выручка  
ТТМ - последние четыре квартала

## Текущее видение по бумагам



**URTS (АО УзРТСБ):** Цена закрытия в пятницу - 15 000 UZS. Ликвидность **высокая**, рекомендация - **HOLD**.

**В чем идея?** АО УзРТСБ закрыло реестр по капитализации акций две к одной 18 мая, таким образом, инвесторы, которые были акционерами предприятия на тот момент, получают две дополнительные акции за каждую имеющуюся. В то же время, так как количество акций увеличится в три раза, а стоимость компании остаётся той же, стоимость каждой отдельной акции должна упасть в три раза, поэтому на прошлой неделе мы посчитали что акции предприятия переоценены и их следует продать, и дали рекомендацию SELL. Однако, 17 августа до открытия торгов, Агентство развития рынка капитала (АРРК) объявило, что УзРТСБ не имела право закрывать реестр задним числом (более 30 дней), и посему отказала в регистрации нового выпуска акций.

На данный момент остается непонятным, будет ли капитализация или нет, и какой будет дата закрытия реестра - а это напрямую влияет на справедливую стоимость одной акции, и в результате этого она может меняться на 200% (в результате увеличения количества акций в три раза). Поэтому, из-за высокой неопределенности на рынке, мы рекомендуем воздержаться от спекуляций на данной бумаге и ждать ясности от регулятора, биржи и самого эмитента, поэтому на данный момент рекомендацией является HOLD.

## Текущее видение по бумагам



**KVTS (АО Кварц):** Цена закрытия в пятницу - 3 037 UZS, 4 076 UZS - целевая фундаментальная цена, ожидаемый рост котировок - 34,21%. На данный момент в стакане заявок находится более 8 000 акций на продажу по цене 3 040 - 3 240 UZS, ликвидность **высокая**, рекомендация - **BUY**.

Недавно был пробит уровень сопротивления по цене 3 000 UZS за акцию, и при выставлении крупных пакетов на продажу в диапазоне 2 900 - 2 950 UZS за акцию и крупных пакетов на покупку от 3 000 UZS за акцию, они обычно исполняются в рамках одного торгового дня. Таким образом, примерный спред составляет 1,7%.

**В чем идея?** АО Кварц строит новую линию по выпуску листового стекла, которая будет введена в эксплуатацию в четвертом квартале текущего года, и предприятие сможет выпускать дополнительные 22,2 млн м<sup>2</sup>/год листового стекла и с мощностью стекловаренной печи 400 т/сутки. Эта линия полностью насытит внутренний спрос в листовом стекле (на данный момент 60% стекла импортируется), а также, будет возможен экспорт данной продукции.

## Текущее видение по бумагам



**QZSM (АО Кизилкумцемент):** Цена закрытия в пятницу - 2 100 UZS, 2 916 UZS - целевая фундаментальная цена, ожидаемый рост котировок - 38,86%. На данный момент в стакане заявок находится более 4 000 акций на продажу по цене 2 200 - 2 500 UZS, ликвидность **высокая**, рекомендация - **BUY**.

На данный момент существует уровень сопротивления по цене 2 100 UZS за акцию, однако, при выставлении крупных пакетов на продажу в диапазоне 1 800 - 1 900 UZS за акцию и крупных пакетов на покупку от 2 000 UZS за акцию, они обычно распродают в рамках одного торгового дня. Таким образом, примерный спред составляет 5,2%.

**В чем идея?** АО Кизилкумцемент строит 4-ю технологическую линию по производству цемента с реконструкцией и модернизацией элементов действующего производства, которая будет готова до 2025 года. Ожидаемый результат - увеличение объема выпуска цемента на 1,5 млн. т. в год, снижение удельного расхода топлива и электроэнергии на тонну цемента за счет внедрения современного энергоэффективного оборудования.

## Текущее видение по бумагам



**UZMK (АО Узметкомбинат):** Цена закрытия в пятницу - 26 999,97 UZS, 44 116 UZS - целевая фундаментальная цена, ожидаемый рост котировок - 63,39%. На данный момент в стакане заявок находится более 4 000 акций на продажу по цене 26 800 - 32 000 UZS, ликвидность **высокая**, рекомендация - **BUY**

**В чем идея?** АО Узметкомбинат является ведущим предприятием черной металлургии в стране и обладает исключительными правами на сбор лома черных металлов. В 2019 году оно начало масштабный проект по строительству литейно-прокатного комплекса стоимостью в 613 млн USD. Комплекс будет производить 1 млн тонн горячекатаного листового проката в год, который будет замещать импорт. Предприятие прогнозирует выручку в 16 488 млрд UZS в 2025 году, против выручки в 5 261 млрд UZS в 2019 году.



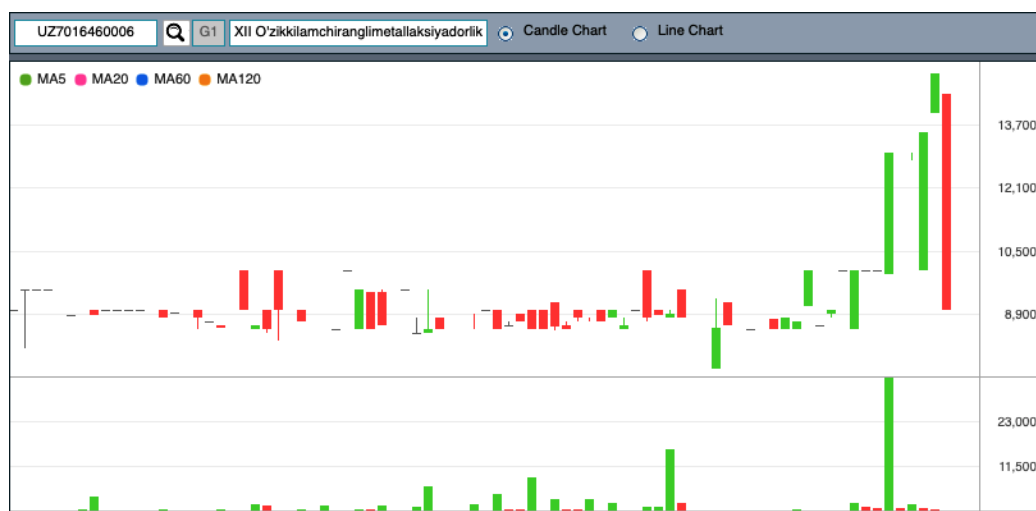
## Текущее видение по бумагам



**SQBN (АКБ УзПСБ):** Цена закрытия в пятницу - 16,90 UZS, 23,10 UZS - целевая фундаментальная цена, ожидаемый рост котировок - 36,69%. На данный момент в стакане заявок находится более 55 000 000 акций на продажу по цене 17,30 - 19,14 UZS, ликвидность **высокая**, рекомендация - **BUY**.

**В чем идея?** Стоимость простых акций АКБ Узпромстройбанк фундаментально недооценена, банк стабильно наращивает собственный капитал, чистую прибыль и процентные доходы. Также, в конце 2019 года банк капитализировал обязательства, сделав структура капитала более здоровой.

## Текущее видение по бумагам



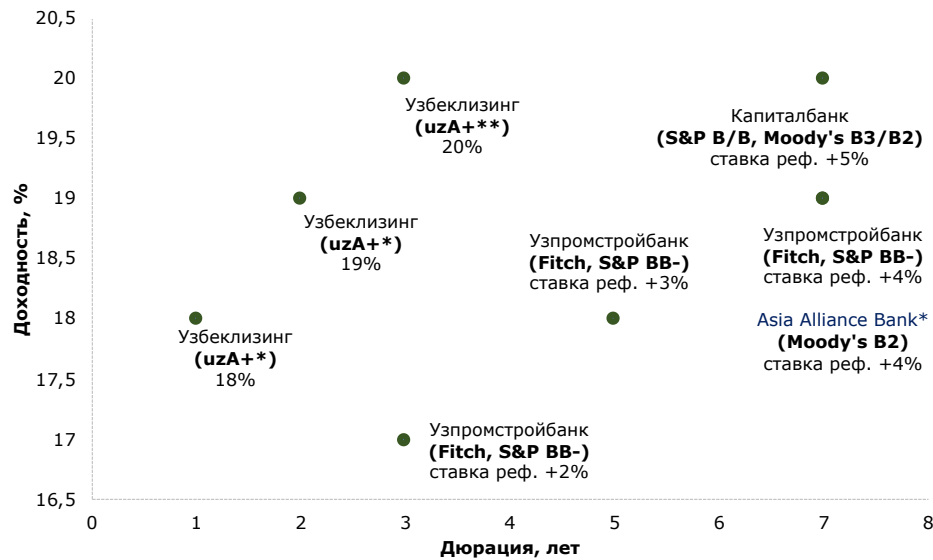
**A016460 (АО Узвторцветмет):** Цена закрытия в пятницу - 13 500 UZS, 15 724 UZS - целевая фундаментальная цена, ожидаемый рост котировок - 16,47%. Ликвидность **высокая**, рекомендация - **BUY**.

**В чем идея?** АО Узвторцветмет является единственной компанией, которая принимает металлолом в Узбекистане. Основным фактором роста является рост приема металлолома со стороны физических лиц, благодаря либерализации законов и вложениям компании в инфраструктуру пунктов приема лома. Также, две трети выручки компании идет от экспорта, что позволяет компании снизить валютные риски, как это произошло в апреле этого года, а также увеличить выручку в суммах в случае укрепления доллара. Также компания намерена выйти на рынок Азиатско-Тихоокеанского региона, откуда в ноябре 2019 года уже прибывала делегация из Таиланда для проведения переговоров по закупке алюминия.





**Карта облигаций на РФБ** (по состоянию на 3 августа 2020)



\* Облигации Asia Alliance Bank были успешно размещены

\*\* АО Узбеклизинг не имеет международного кредитного рейтинга, единственный доступный рейтинг - uzA+ (второй уровень по национальной шкале, первым, или же наивысшим, является uzA++) от Ahbor-Reyting.

S&P, Fitch	Moody's	Кредитоспособность	Эмитент
AA+	Aa1	Очень высокая надежность эмитента	Казначейские облигации США
BB-	Ba3	Эмитент менее уязвим в краткосрочной перспективе, чем эмитенты с более низким рейтингом, однако, зависит от неблагоприятных условий в ведении бизнеса, финансовых и экономических условий	Евробонды Узбекистана, Узпромстройбанк
B	B2	Эмитент более уязвим, чем предыдущий уровень, но имеет возможность выполнить свои обязательства. Неблагоприятные изменения в ведении бизнеса или в финансовых и экономических условиях скорее всего снизят способность эмитента выполнить свои обязательства.	Капиталбанк, Asia Alliance Bank, Фридом Финанс

- Облигации Узбеклизинг 1-летние (номинал 10 млн UZS, ставка 18%), продано 200 облигаций, доступно 600. **Погашение с 17 февраля 2021 года.**
- Облигации Узбеклизинг 2-летние (номинал 10 млн UZS, ставка 19%), доступно 800 облигаций.
- Облигации Узбеклизинг 3-летние (номинал 10 млн UZS, ставка 20%), продано 50 облигаций, доступно 850.
- Облигации Узпромстройбанка 3-летние (номинал 1 млн UZS, ставка 17%), продано 30 676 облигаций, доступно 19 324. **В течении последней недели было куплено 20 000 облигаций.**
- Облигации Узпромстройбанка 5-летние (номинал 1 млн UZS, ставка 18%), доступно 50 000 облигаций.
- Облигации Узпромстройбанка 7-летние (номинал 1 млн UZS, ставка 19%), доступно 50 000 облигаций.
- Облигации Капиталбанка 7-летние (номинал 1 млн UZS, ставка 20%), выпущено 50 000 облигаций. **Облигации еще не выставлены на продажу.**

---

\*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.