

Еженедельный обзор UZSE

События, новости и текущие идеи за период с 3 по 7 августа

Обзор отчетов УзРТСБ, Узметкомбината и Узвторцветмета



USD/UZS: девальвация продолжается



Золото: сопротивление в 2 000 преодолено



Газ: верхняя граница коридора была пробита



Резюме рыночной ситуации

Акции. Акции **АО УзРТСБ (URTS)** в пятницу достигли цены в 20 000 UZS, несмотря на неопределенность на фоне капитализации акций эмитента и уже закрывшийся реестр по выплате дивидендов. Цена на акции **АКБ УзПСБ (SQBN)** упала до 16,00 UZS после объявления о выплате дивидендов.

Ключевые новости по фондовому рынку:

CMDA (+): Законопроект об усилении персональной ответственности членов исполнительного органа и наблюдательного совета АО, а также об увеличении прав миноритариев и увеличении прозрачности раскрытия информации эмитентами был одобрен во втором чтении.

URTS (+): Из-за ситуации, сложившейся с капитализацией акций **АО УзРТСБ (URTS)**, **Агентство развития рынка капитала (CMDA)** опубликовало законопроект, который в будущем поможет предотвращать закрытие реестра акционеров для распределения прибыли (в том числе через капитализацию) задним числом.

Обзор отчётов

UZS, млн	6M2019	6M2020	Изменение
АО УзРТСБ (URTS)			
Активы	1 571 298	2 204 232	40,28%
Обязательства	1 436 154	2 091 382	45,62%
Собственный капитал	135 144	112 849	-16,50%
Выручка	70 139	84 278	20,16%
Чистая прибыль	42 078	42 506	1,02%
ROE, ТТМ		72,79%	
P/E, ТТМ (по 20 000 UZS)		6,1	
P/S, ТТМ (по 20 000 UZS)		3,1	
АО Узметкомбинат (UZМК)			
Активы	3 832 943	4 652 812	21,39%
Обязательства	2 152 918	2 787 224	29,46%
Собственный капитал	1 680 026	1 865 588	11,05%
Выручка	2 443 602	2 260 009	-7,51%
Чистая прибыль	157 542	93 257	-40,80%
ROE, ТТМ		15,45%	
P/E, ТТМ (по 26 500 UZS)		4,0	
P/S, ТТМ (по 26 500 UZS)		0,2	
АО Узвторцветмет (A016460)			
Активы	179 101	202 499	13,06%
Обязательства	89 317	101 106	13,20%
Собственный капитал	89 784	101 393	12,93%
Выручка	189 245	164 951	-12,84%
Чистая прибыль	22 516	9 154	-59,35%
ROE, ТТМ		17,93%	
P/E, ТТМ (по 15 000 UZS)		6,0	
P/S, ТТМ (по 15 000 UZS)		0,3	

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

Текущее видение по бумагам



KVTS (АО Кварц): Цена закрытия в пятницу - 3 000 UZS, 4 076 UZS - целевая фундаментальная цена, ожидаемый рост котировок - 35,87%. На данный момент в стакане заявок находится более 19 000 акций на продажу по цене 3 264,97 - 3 400 UZS, ликвидность **высокая**, рекомендация - **BUY**.

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 м²/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 16 000 акций на продажу по цене 2 100 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 1 900 - 2 000 UZS за акцию и крупных пакетов на покупку от 2 100 UZS за акцию, они обычно распродают в рамках одного торгового дня. Таким образом, примерный спред составляет 5%.

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 - 26 494,97 UZS, 44 116 UZS - целевая фундаментальная цена, ожидаемый рост котировок - 66,51%. На данный момент в стакане заявок находится 1 000 акций на продажу по цене 27 000 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 - 16,00 UZS, 23,10 UZS - целевая фундаментальная цена, ожидаемый рост котировок - 44,38%. 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 в конце 2019 года банк капитализировал обязательства, сделав структура капитала более здоровой.

Текущее видение по бумагам



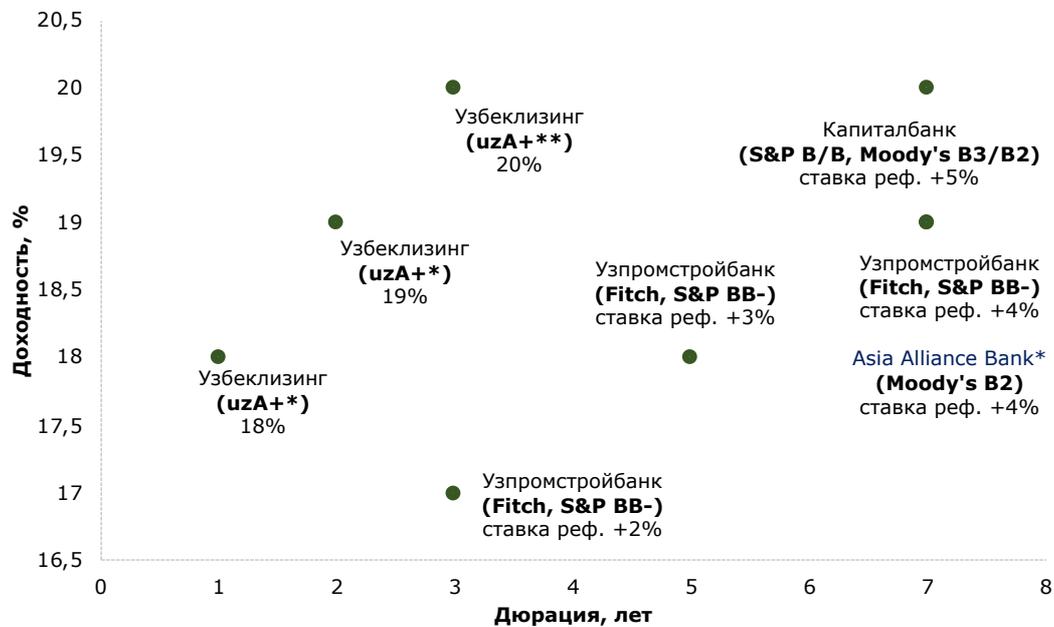
A016460 (АО Узвторцветмет): Цена закрытия в пятницу - 14 950 UZS, 15 724 UZS - целевая фундаментальная цена, ожидаемый рост котировок - 5,17%. Ликвидность **высокая**, рекомендация - **HOLD**.

Вышла финансовая отчетность эмитента за второй квартал 2020 года. Наша оценка на данный момент базируется на отчетности первого квартала, и так как данная бумага практически достигла своей целевой цены, мы рекомендуем дождаться нашего апдейта по данной бумаге на основе отчетности второго квартала. Также, на основе бизнес-плана эмитента на 2019 и 2020 год, по данной бумаге ожидаются значительные дивиденды, что является еще одной причиной держать данную бумагу.

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 10 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.