

Еженедельный обзор UZSE

События, новости и текущие идеи за период с 24 по 29 августа

Привлекательные бонды: банки снизили ставки по депозитам



USD/UZS: еще одна неделя девальвации



Золото: очередное движение к сопротивлению в 2000
(≈50% экспорта Узбекистана)



Природный газ: отскок после попытки пробития 2 700
(≈20% экспорта Узбекистана)



Резюме рыночной ситуации

На прошлой неделе было продано 230 облигаций УзПСБ, 3-х летних (**SQB6**), после объявления ЦБ РУз о снижении ставок по депозитам в банках до рекомендуемого уровня.

Акции **Кизилкумцемента (QZSM)** продолжают свое ралли после объявления о возможной выплате дивидендов - до ралли акции торговались по цене 2 100 - 2 150 UZS, а в конце последней недели закрылись на уровне 2 450 UZS, и доходили до более чем 2 600 UZS в течении недели, с поддержкой на уровне 2 200 - 2 300 UZS. Дивидендный реестр закрывается 15 сентября, таким образом, учитывая систему расчетов T+2, 11 сентября - последний день, когда можно будет купить акции с целью попасть в дивидендный реестр.

Также, в сентябре ожидается выплата дивидендов по акциям **Узметкомбината (UZMK)**.

Ключевые новости по фондовому рынку:

(+) Фундаментально: ЦБ РУз сообщает, что стоимость кредитования и ставки по депозитам в банках были снижены до рекомендуемого уровня (16% для юрлиц и 18% для физлиц по депозитам). Мы считаем, что это даст позитивный толчок рынку корпоративных облигаций, так как впервые корпоративные облигации предлагают доходность выше ставок по депозитам (до 4% премии для юрлиц и до 2% для физлиц на данный момент).

Текущее видение по бумагам



KVTS (АО Кварц): Цена закрытия в пятницу - 3 100 UZS, **4 236 UZS** - целевая фундаментальная цена, ожидаемый рост котировок - 36,65%. За торговый день в стакане обычно находится от 10 000 акций на продажу по цене до 3 400 UZS, ликвидность **высокая** (средний недельный объем торгов более 100 млн UZS), 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 - 2 450 UZS, 3 620 UZS - целевая фундаментальная цена, ожидаемый рост котировок - 47,76%. За торговый день в стакане обычно находится от 10 000 акций на продажу по цене до 2 700 UZS, ликвидность **высокая** (средний недельный объем торгов более 100 млн UZS), рекомендация - **BUY**.

В чем идея? АО Кизилкумцемент строит 4-ю технологическую линию по производству цемента с реконструкцией и модернизацией элементов действующего производства, которая будет готова до конца 2021 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 - 26 600 UZS, 44 116 UZS - целевая фундаментальная цена, ожидаемый рост котировок - 65,85%. За торговый день в стакане обычно находится от 4 000 акций на продажу по цене до 33 200 UZS, ликвидность **высокая** (средний недельный объем торгов более 100 млн UZS), 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.

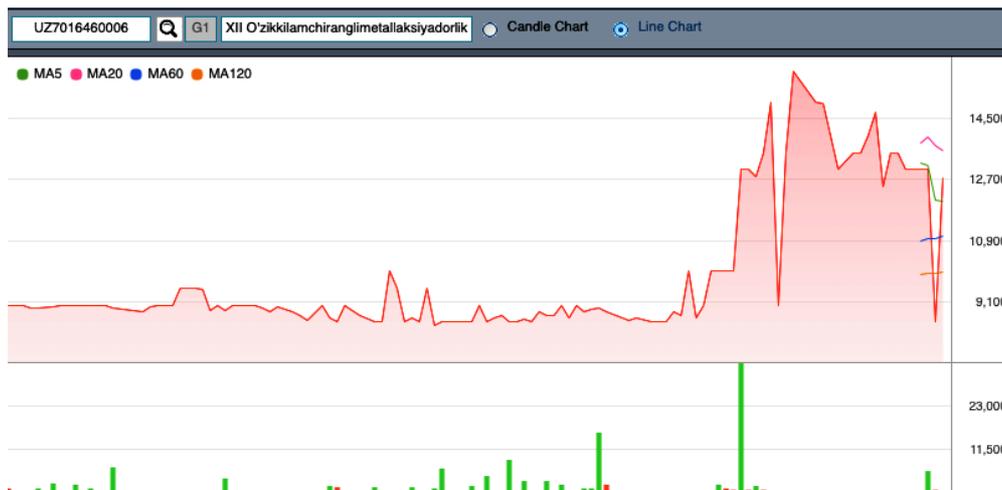
Текущее видение по бумагам



SQBN (АКБ УзПСБ): Цена закрытия в пятницу - 17,00 UZS, 23,10 UZS - целевая фундаментальная цена, ожидаемый рост котировок - 35,88%. За торговый день в стакане обычно находится от 180 000 акций на продажу по цене до 18,00 UZS, ликвидность **высокая на низких объемах** (низкий средний объем торгов, однако большое количество сделок за счет низкой стоимости одной бумаги), 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



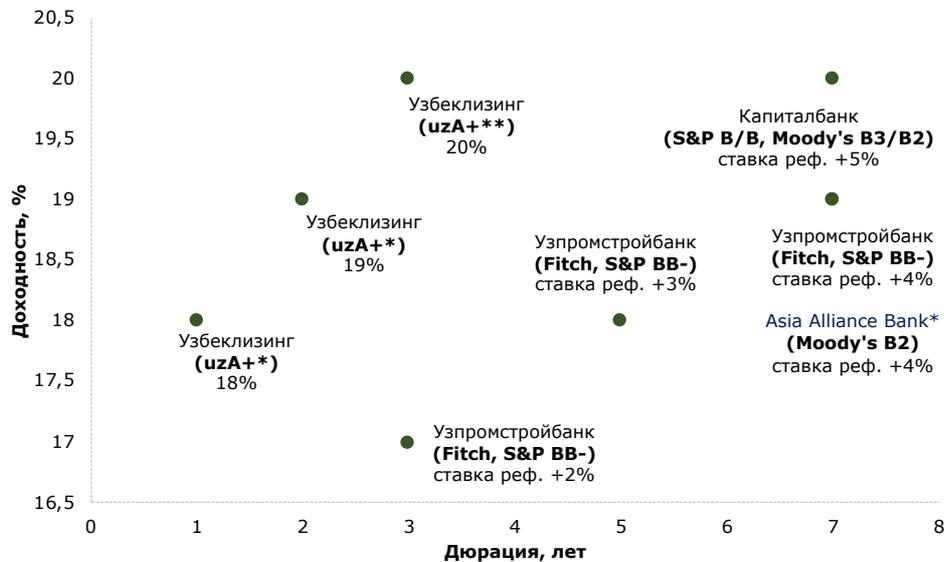
A016460 (АО Узвторцветмет): Цена закрытия в пятницу - 12 750 UZS, 15 724 UZS - целевая фундаментальная цена, ожидаемый рост котировок - 23,33%. Ликвидность **высокая**, рекомендация - **BUY**.

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.

Также, на основе бизнес-плана эмитента на 2019 и 2020 год, по данной бумаге ожидаются значительные дивиденды, что является еще одной причиной покупать данную бумагу.



Карта облигаций на РФБ (по состоянию на 31 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 18 994. **За последнюю неделю было продано 230 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.