

РЕКОМЕНДАЦИЯ

Buy

АО Узвторцветмет (A016460)

Потенциал роста: **33%**

Целевая цена: **18 020 UZS**

Последняя цена: **13 500 UZS**

РЫНОК АКЦИЙ

Оценка капитала | DCF

Узбекистан | Металлургия

инициация оценки

Узвторцветмет: монополист на рынке цветного металлолома

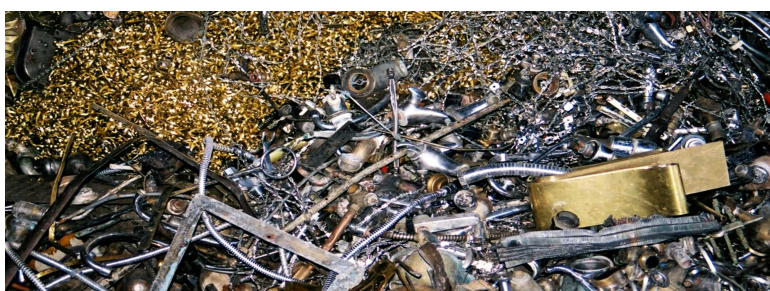


Выручка, 6M20 (млрд UZS)	165
EBIT, 6M20 (млрд UZS)	19
Чистая прибыль, 6M20 (млрд UZS)	9
Чистый долг, 6M20 (млрд UZS)	-52

P/E, 6M20 (x)	5,42x
P/BV, 6M20 (x)	0,97x
EV/S, 6M20 (x)	0,14x
ROA, 6M20 (%)	9%
ROIC, 6M20 (%)	19%
ROE, 6M20 (%)	18%
Маржа EBIT, 6M20 (%)	11%

Капитализация (млрд UZS)	98
Капитализация по ЦЦ (млрд UZS)	132
Целевая цена (UZS)	18 020
Потенциал роста (%)	33%

Динамика акций | биржа/тикер **EL SIS/A016460**



Монополист на рынке цветного металлолома. Предшественник АО «Узвторцветмет» был создан еще в 1939 году для снабжения местных металлургических компаний вторичным сырьем. В течение советского периода завод совершенствовался и был улучшен дополнительными цехами по переработке алюминия и по пирометаллургической обработке лома. В годы независимости компания была преобразована в АО, и прошла несколько этапов модернизации. Компания производит сплавы алюминия (годовая мощность – 11 тыс. тонн), медные (1,5 тыс. тонн), свинцовые (5 тыс. тонн) и цинковые сплавы, медные проволоки (555 тонн) и прочие товары народного потребления. Некоторые цеха имеют загрузженность в 30%-39%, так как в советское время они были построены под нужды всего региона. Только АО «Узвторцветмет» имеет право производить сбор цветного металлолома на территории Узбекистана, что делает компанию монополистом на рынке.

Смягчение законов по сдаче металлолома. В июле 2018 года, кабинет министров разрешил физлицам сдавать металлолом, в следствие чего компании было поручено создать приемные пункты во всех городах и райцентрах страны.

Валютные доходы снижают девальвационные риски. Согласно данным предприятия, производство товарной продукции компании составило 368,5 млрд UZS, из которых объем экспорта составил 20 млн USD, что составляет около 54% всей выручки компании. Подобная структура выручки позволяет компании снизить валютные риски, а также увеличить выручку в суммах в случае укрепления доллара. Компания экспортирует продукцию в около 20 стран мира, включая США, Великобританию, Германию, Швейцарию, Японию, Китай, Индию, Россию, Турцию и Казахстан.

Солидный потенциал. Мы оценили компанию с помощью модели оценки DCF, которая суммирует дисконтированные прогнозные денежные потоки. Модель оценки основывается на росте выручке с темпами ниже среднего значения за последние несколько лет, и на средней операционной марже в 10,2%. Итоговая стоимость компании составила 132 млрд UZS или 18 020 UZS за штуку, что подразумевает P/B в размере 1,3x, P/S – 0,39x и P/E – 7,3x.

Доходность (%)	3-мес	6-мес	12-мес
Абсолютная	42%	59%	-
vs UCI	-	-	-

Очилов Бехрузбек, ACSI
Инвестиционный аналитик
(+998) 78 147 75 75 | bochilov@ffin.uz

*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.