

## 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)	<b>165</b>
EBIT, 6M20 (млрд UZS)	<b>19</b>
Чистая прибыль, 6M20 (млрд UZS)	<b>9</b>
Чистый долг, 6M20 (млрд UZS)	<b>-52</b>

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

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

 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 загруженность 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	-	-	-

**Очилев Бехрузбек, ACS I**  
Инвестиционный аналитик  
(+998) 78 147 75 75 | bochilov@ffin.uz

Полный репорт (9 страниц) предоставляется по запросу

---

\*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.