

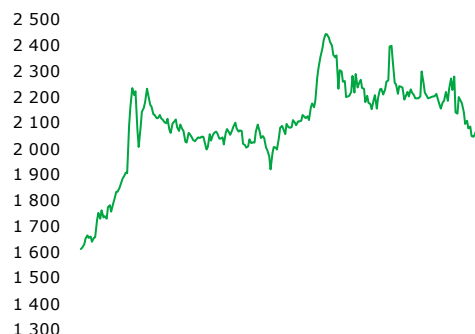
Рынок вырос за неделю, но наиболее ликвидные бумаги остались на месте

Цена акций Узметкомбината и УзРТСБ остается без изменений

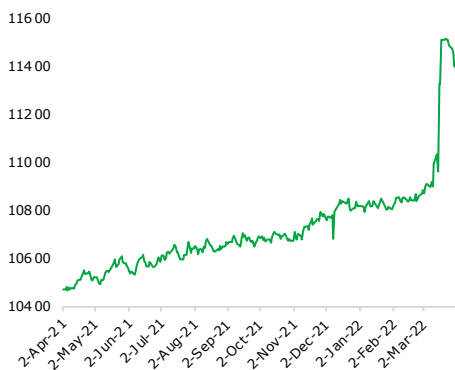
Статистика по бумагам в покрытии

Акция	Значение на 25.03.2022	Значение на 01.04.2022	изменение, %
EqRe Blue	2088,66	2095,35	0,32%
KVTS	3850,01	4000	3,90%
QZSM	4399	4450	1,16%
SQBN	13,93	12,2	-12,42%
URTS	24000	24000	0,00%
UZMK	51528	51528	0,00%
KSCM	300002	321002	7,00%
HMKB	49,01	51,00	4,06%
IPTB	0,93	0,94	1,08%
UVCM	13100	13887	6,01%
KUMZ	930	930	0,00%
A028090	28000	37999	35,71%
A005900	7000	7000	0,00%

Динамика индекса EqRe Blue, 1 год



Динамика USD/UZS, 1 год



Бехрузбек Очиллов, ACSI
Инвестиционный аналитик

(+998) 99 857 17 84 | bochilov@ffin.uz

За прошедшую неделю рынок совершил попытку роста, индекс EqRe Blue вырос на 0,32% за торговую пятидневку, поднявшись с 2088,66 пунктов до 2095,35 пунктов. В цене выросло большинство ликвидных бумаг; наибольший рост показали акции Тошкентвино комбината (A028090), которые поднялись в цене на 35,71%. Единственной ликвидной бумагой, которая показала снижение, стали простые акции Узпромстройбанка (SQBN), которые упали на 12,42%. Две наиболее ликвидные бумаги – акции Узметкомбината (UZMK) и акции УзРТСБ (URTS) находятся во флэте, первые из-за остановки торгов по ним биржей. Отсутствие изменения в ценах наиболее ликвидных бумаг и стало причиной столько небольшого роста общего рынка.

Важные новости

Макроэкономические

- Девальвация узбекского сума по отношению к доллару составила 8,30% г/г, спред между депозитами USD/UZS составляет 12-17%. За неделю узбекский сум укрепился на 0,70%.
- Средняя ставка по размещениям коротких гособлигаций составила 16,97%. Овернайт ставки на межбанковском рынке составила 17,70%. Государственный облигационный долг составляет 3,80 млрд USD.
- Годовая рыночная доходность еврооблигаций Узбекистана 2029 года погашения продолжая падать, падая с 5,78% до 5,22%. Доходность группы облигаций с рейтингом BB+, BB, BB- (группа Узбекистана) со схожей дюрацией также упала, и торгуется на уровне 5,18%. Падение доходности и рост котировок облигаций произошли после поднятия ключевой ставки.
- ЕБРР снизил прогноз по росту ВВП Узбекистана в 2022 году с 6% до 4%, Fitch снизил прогноз с 5,7% до 3,1%. Причиной названы санкции против России.
- Государство упразднило возможность наличия золотой акции в уставном капитале акционерных обществ, а также дало ООО возможность передавать полномочия исполнительного органа коммерческим организациям

По отдельным компаниям

- Акции **Узбекнефтегаза** были включены в листинг Ташкентской биржи.

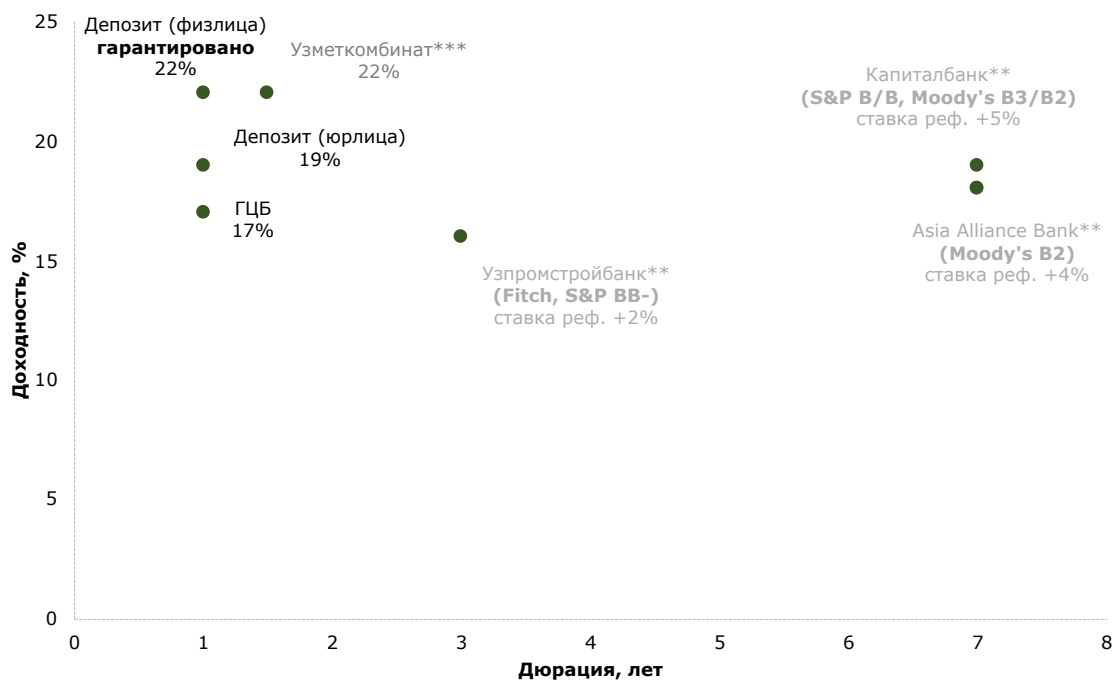
Текущее видение по рынку

- **HOLD:** Мы советуем держать акции АО Узметкомбинат (UZMK), АО Кизилкумцемент (QZSM) и акции АО КМЗ (KUMZ) до пересмотра целевой цены нашими аналитиками.
- **BUY:** Акции АО Кварц (KVTS), АКБ УзПСБ (SQBN), АО УзРТСБ (URTS), АО Узвторцветмет (UVCM), АО Кувасайцемент (KSCM), АКБ Хамкорбанк (HMKB), АКИБ Ипотека-банк (IPTB), АО Тошкентвино комбината (A028090) и акции АО Средаэнергопроект (A005900) советуем покупать по текущим ценам с целью достижения котировками сбалансированных ценовых уровней.

Карта рынка: бумаги в покрытии

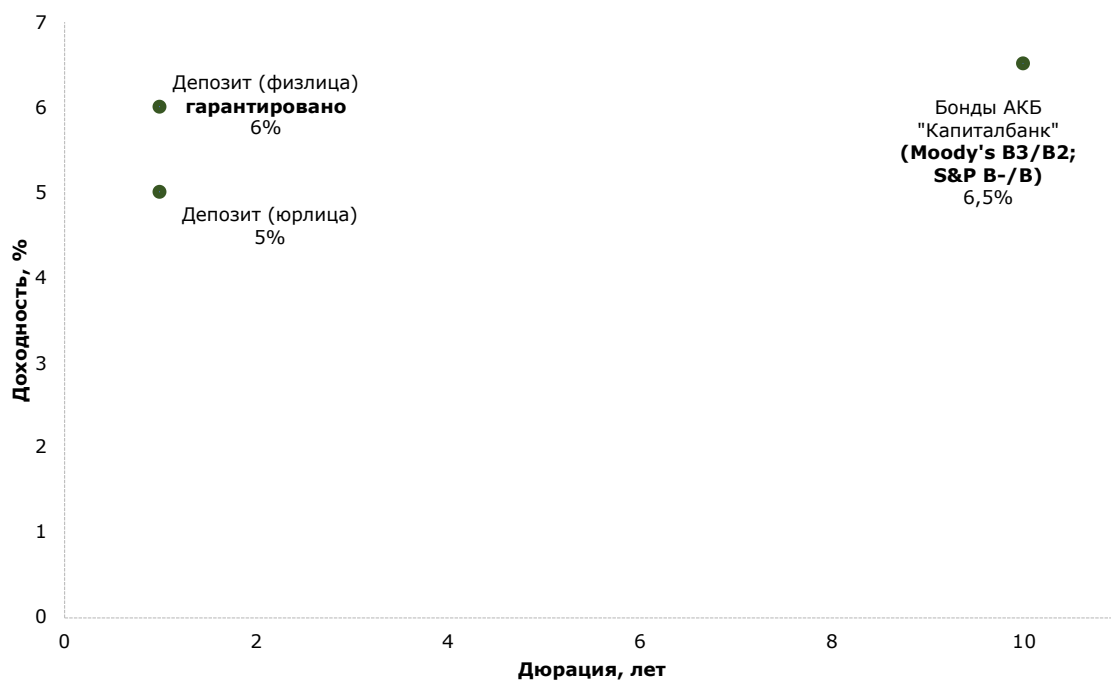
Название	Тикер	Изменение за неделю, %	Изменение с начала года, %	Последняя целевая цена	Потенциал	Текущие катализаторы	Комментарии
Кварц	KVTS	3,90%	-4,76%	6050	51%	Новая линия по выпуску листового стекла значительно увеличит выручку компании	Анализ по данным Q2 2021
Кизилкумцемент	QZSM	1,16%	-28,23%	5250	18%	Новая линия по производству цемента-клинкера будет готова в 2022 году	Анализ по данным Q3 2021
УзПСБ	SQBN	-12,42%	-12,86%	20,9	71%	Крупнейший банк страны, стабильно наращивает собственный капитал, чистую прибыль и процентные доходы.	Анализ по данным Q1 2021, ожидается пересмотр целевой цены
УзРТСБ	URTS	0,00%	-15,79%	30800	28%	Динамичный рост показателей и история выплаты высоких дивидендов за последние 14 лет. Компания исторически направляла минимум 50% чистой прибыли на выплату дивидендов.	Анализ по данным Q1 2021, ожидается пересмотр целевой цены
Узметкомбинат	UZMK	0,00%	-50,74%	210900	309%	Ряд инвестиционных проектов и M&A утроит выручку предприятия к 2025 году, до 2030 года ожидаются высокие капитраты,кратно превосходящие текущую капитализацию компании.	Анализ по данным Q2 2021
Кувасайцемент	KSCM	7,00%	-47,38%	1049000	227%	По текущей рыночной цене завод фундаментально недооценен, а сама компания имеет ряд международных наград за качество своей продукции.	Анализ по данным Q3 2021
Хамкорбанк	НМКВ	4,06%	13,33%	87,6	72%	Крупнейший частный банк Узбекистана, с долей в 19% всех активов частных банков страны. Акции банка фундаментально недооценены, банк быстро наращивает прибыль и собственный капитал.	Анализ по данным Q4 2021
Ипотека-банк	ИРТВ	1,08%	-21,67%	2,4	155%	Один из крупнейших банков Узбекистана. Акции банка фундаментально недооценены, банк быстро наращивает прибыль и собственный капитал. 75% акций банка выкупит венгерский OTP-Bank.	Анализ по данным Q2 2021
Узвторцветмет	UVCM	6,01%	-7,42%	23400	69%	Высокая доля экспорта в структуре выручки снижает валютные риски, рост приема металлолома от физлиц, монополия на сбор лома цветных металлов и фундаментальная недооцененность акций эмитента обеспечат его рост.	Анализ по данным Q3 2021 Анализ по данным Q2 2020, ожидается пересмотр целевой цены
КМЗ	KUMZ	0,00%	-1,06%	1136	22%	Компания восстановила чистую прибыль и наращивает маржинальность.	Анализ по данным Q3 2021
Тошкентвино	A028090	35,71%	-15,56%	72000	89%	Завод развивается высокими темпами, строятся новые производственные цеха и винный подвал.	Анализ по данным Q3 2021
Средаэнергосетьпроект	A005900	0,00%	-36,36%	28099	301%	Проектный институт с операциями в четырех странах Центральной Азии. Обеспечен государственными заказами до 2025 года.	Анализ по данным Q2 2021

Карта рынка: фиксированная и валютная доходность



* Не выставлены на продажу

** Полностью размешены



* Не выставлены на продажу

** Полностью размешены

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 Компании. Настоящий отчет не является оценкой стоимости бизнеса Компании, ее активов либо ценных бумаг для целей, предусмотренных законодательством Республики Узбекистан, в сфере деятельности оценки стоимости.