

Рынок пытается нащупать дно

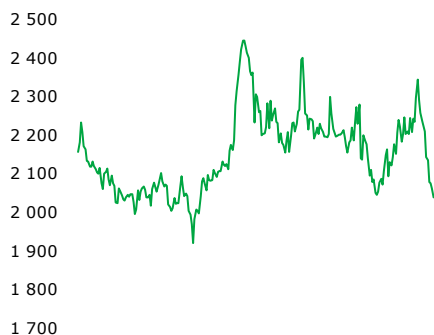
EqRe Blue приблизился к ключевой поддержке, и может слететь к годовым минимумам

Статистика по бумагам в покрытии

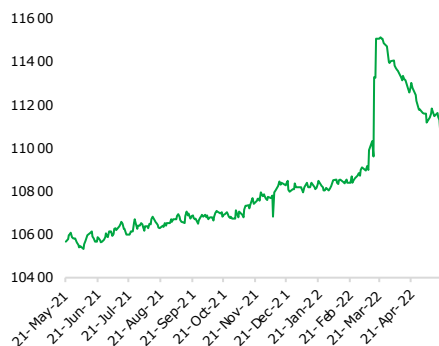
| Акция | Значение на 13.05.2022 | Значение на 13.05.2022 | изменение, % |
|------------------|------------------------|------------------------|---------------|
| EqRe Blue | 2144,01 | 2039,56 | -4,87% |
| KVTS | 3800 | 3501 | -7,87% |
| QZSM | 3450 | 3100 | -10,14% |
| SQBN | 13 | 12 | -7,69% |
| URTS | 24000 | 24100 | 0,42% |
| UZMK | 15000 | 12950 | -13,67% |
| KSCM | 291000 | 260000 | -10,65% |
| HMKB | 55,02 | 59,99 | 9,03% |
| IPTV | 0,9 | 0,86 | -4,44% |
| UVCM | 13450 | 13200 | -1,86% |
| KUMZ | 987,99 | 900 | -8,91% |
| A028090 | 39998 | 40999,89 | 2,50% |
| A005900 | 6849,9 | 8000 | 16,79% |

Рынок продолжил падать третью неделю подряд, и индекс ликвидных акций EqRe Blue тестирует поддержку в 2000 пунктов, стремясь к 12-месячным минимумам, закрываясь на отметке 2039,56 пунктов, потеряв 4,87% за торговую пятидневку. Лидером падения стали акции Узметкомбината (UZMK), которые продолжают коррекцию после достижения максимумов две недели назад, на фоне подготовки к своему первому публичному размещению акций на Ташкентской бирже. Акции цементных компаний также оказались в тройке аутсайдеров в текущую торговую неделю – акции Кизилкумцемента (QZSM) и Кувасайцемента (KSCM) потеряли более 10% за неделю, теряя весь рост с 2021 года на фоне ухудшившихся финансовых показателей. Среди компонентов индекса потерь избежали акции Товарно-сырьевой биржи (URTS), а также акции Хамкорбанка (HMKB) – банк смог оправиться после падения на предыдущей неделе и набрать 9%. Акции остальных банков теряют в цене, несмотря на финансовые отчеты выше ожиданий аналитиков и сохранившиеся рейтинги от рейтинговых агентств.

Динамика индекса EqRe Blue, 1 год



Динамика USD/UZS, 1 год



Бехрузбек Очиллов, ACSI
Инвестиционный аналитик

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

Важные новости

Макроэкономические

- Девальвация узбекского сума по отношению к доллару составила 5,62% г/г, спред между депозитами USD/UZS составляет 12-17%. За неделю узбекский сум укрепился на 0,52%, укрепляясь уже второй месяц.
- Средняя ставка по размещениям коротких гособлигаций составила 18,81%. Овернайт ставки на межбанковском рынке составила 17,70%. Государственный облигационный долг составляет 3,80 млрд USD.
- Годовой рост ВВП Узбекистана может достигнуть 10% с 2026 года, согласно прогнозам Сусанны Харгитаи, исполнительного директора ЕБРР по Центральной Азии.
- Газпромбанк прогнозирует инфляцию в Узбекистане на уровне 13% в 2022 году.
- Центральный Депозитарий планирует присваивать узбекским эмитентам ISIN самостоятельно, без участия российского Национального Расчетного Депозитария.

По отдельным компаниям

- **UzAuto Motors** капитализировала нераспределенную прибыль в размере 1 трлн сум в уставной капитал общества.

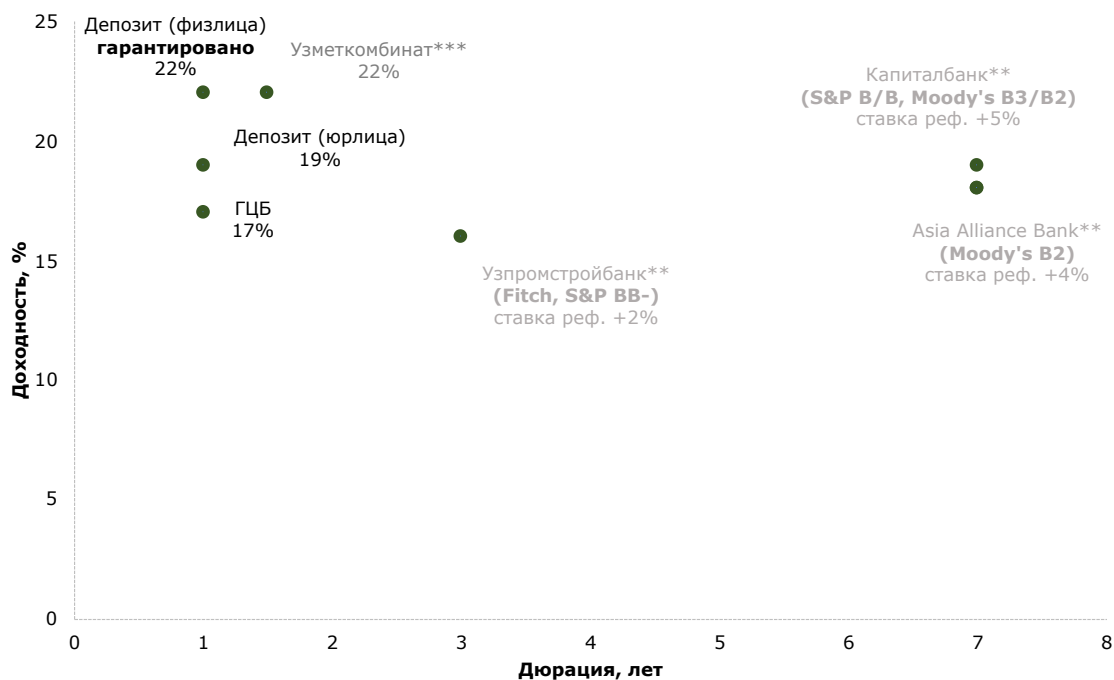
Текущее видение по рынку

- **HOLD:** Мы советуем держать акции 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 Узметкомбинат (UZMK), АО Узвторцветмет (UVCM), АО Кувасайцемент (KSCM), АКБ Хамкорбанк (HMKB), АКИБ Ипотека-банк (IPTV), 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

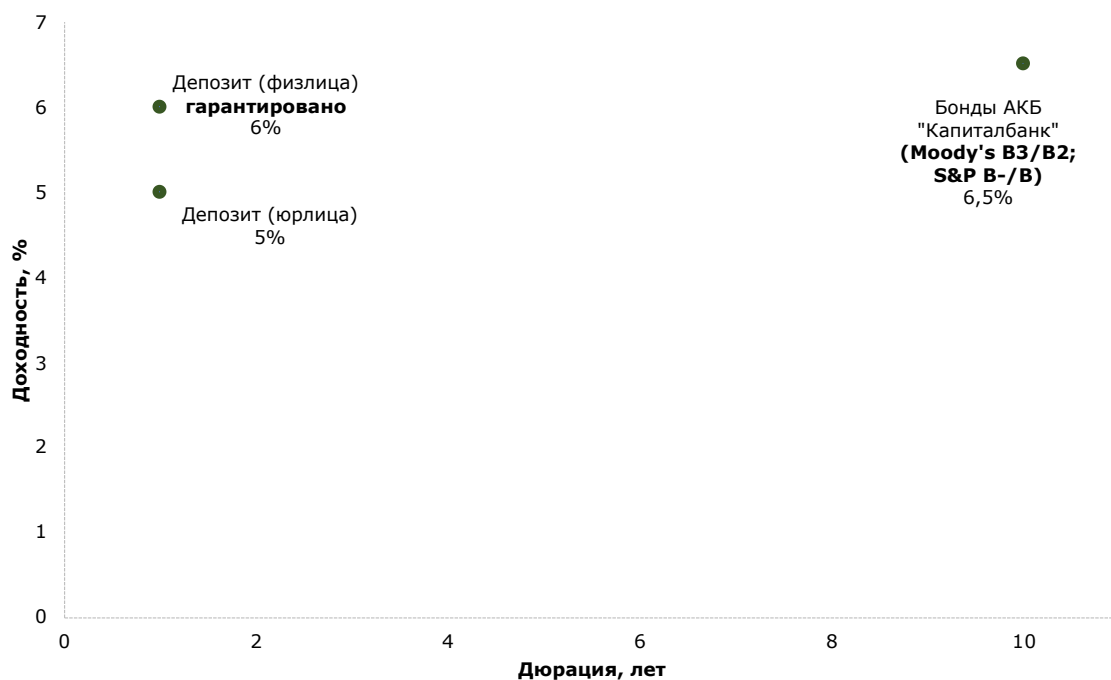
| Название | Тикер | Изменение за неделю, % | Изменение с начала года, % | Последняя целевая цена | Потенциал | Текущие катализаторы | Комментарии |
|-----------------------|---------|------------------------|----------------------------|------------------------|-----------|---|---|
| Кварц | KVTS | -7,87% | -16,64% | 6050 | 73% | Новая линия по выпуску листового стекла значительно увеличит выручку компании | Анализ по данным Q2 2021 |
| Кизилкумцемент | QZSM | -10,14% | -50,00% | 5250 | 69% | Новая линия по производству цемента-клинкера будет готова в 2022 году | Анализ по данным Q3 2021 |
| УзПСБ | SQBN | -7,69% | -14,29% | 25,07 | 109% | Крупнейший банк страны, стабильно наращивает собственный капитал, чистую прибыль и процентные доходы. | Анализ по данным Q1 2022 |
| УзРТСБ | URTS | 0,42% | -15,44% | 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 | -13,67% | 36,19% | 30900 | 139% | Ряд инвестиционных проектов и M&A утроит выручку предприятия к 2025 году, до 2030 года ожидаются высокие капазтраты,кратно превосходящие текущую капитализацию компании. | Анализ по данным Q4 2021 |
| Кувасайцемент | KSCM | -10,65% | -57,38% | 1049000 | 303% | По текущей рыночной цене завод фундаментально недооценен, а сама компания имеет ряд международных наград за качество своей продукции. | Анализ по данным Q3 2021 |
| Хамкорбанк | HMKB | 9,03% | 33,31% | 87,6 | 46% | 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 | IPTB | -4,44% | -28,33% | 2,4 | 179% | 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 | -1,86% | -12,00% | 23400 | 77% | 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 |
| КМЗ | KUMZ | -8,91% | -4,26% | 1136 | 26% | Компания восстановила чистую прибыль и наращивает маржинальность. | Анализ по данным Q2 2020, ожидается пересмотр целевой цены |
| Тошкентвино | A028090 | 2,50% | -8,89% | 72000 | 76% | Завод развивается высокими темпами, строятся новые производственные цеха и винный подвал. | Анализ по данным Q3 2021 |
| Средаэнергосетьпроект | A005900 | 16,79% | -27,27% | 28099 | 251% | 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.