

# Снижение ставки обеспечит рынок драйвером роста

**ЦБ снизил ключевую ставку с 17% до 16% на фоне замедления девальвационных темпов узбекской валюты**

## Статистика по бумагам в покрытии

Акция	Значение на 03.06.2022	Значение на 10.06.2022	изменение, %
<b>EqRe Blue</b>	<b>1977,99</b>	<b>1961,25</b>	<b>-0,85%</b>
KVTS	3507,01	3650	4,08%
QZSM	3500	3288	-6,06%
SQBN	12,4	12,86	3,71%
URTS	21980	23000	4,64%
UZMK	11975	11700	-2,30%
KSCM	281000	275000	-2,14%
HMKB	60,00	64,00	6,67%
IPTV	0,84	0,82	-2,38%
UVCM	11100,01	12300	10,81%
KUMZ	903,4	900	-0,38%
A028090	49500	39999,99	-19,19%
A005900	9499,99	8199,99	-13,68%

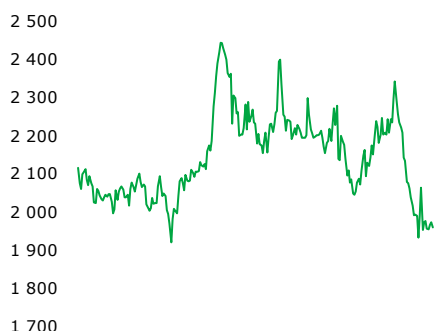
За прошедшую торговую неделю рынок незначительно скорректировался после подъема, индекс ликвидных акций EqRe Blue упал на 0,85% и закрепился на уровне 1961,25 пунктов. Это произошло на фоне небольшой коррекции в акциях производителей цемента – Кизилкумцемента (QZSM) и Кувасайцемента (KSCM), а также в акциях Узметкомбината (UZMK). При этом, акции Узвторцветмета (UVCM) частично отыграли потери, поднявшись более чем на 10% за торговую пятидневку. В акциях банковского сектора мы видим разнонаправленную динамику, с ростом в акциях Узпромстройбанка (SQBN) и Хамкорбанка (HMKB) и падением акций Ипотека-банка (IPTV). Акции Кварца (KVTS) также частично отыграли свои потери. В целом, мы считаем, что недавнее снижение ключевой ставки положительно отразится на рынке, и часть средств инвесторов перетекут из банковских депозитов на фондовый рынок, обеспечив ему рост.

## Важные новости

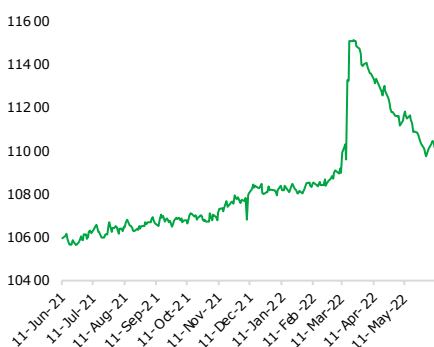
### Макроэкономические

- Девальвация узбекского сума по отношению к доллару составила 3,85% г/г, спред между депозитами USD/UZS составляет 12-17%. За неделю узбекский сум укрепился на 0,06%, укрепляясь уже третий месяц.
- Средняя ставка по размещениям коротких гособлигаций составила 18,00%. Овернайт ставки на межбанковском рынке составила 17,00%. Государственный облигационный долг составляет 3,80 млрд USD.
- Доходность по еврообондам Узбекистана 2029 года погашения выросла с 6,31% до 6,60% на фоне роста доходностей и падения цен на облигации группы BB (рейтинговая группа Узбекистана).
- Центральный Банк РУз снизил ключевую ставку с 17% до 16% на фоне укрепления национальной валюты.
- 12-месячная инфляция в Узбекистане достигла 11% по итогам мая 2022. Месячная инфляция выросла в 2 раза по сравнению с прошлым годом.

## Динамика индекса EqRe Blue, 1 год



## Динамика USD/UZS, 1 год



## По отдельным компаниям

- Три выпуска облигаций **Artel Electronics** были полностью размещены.

## Текущее видение по рынку

- **HOLD:** Мы советуем держать акции АО Кизилкумцемент (QZSM), АО Кувасайцемент (KSCM), АО Узвторцветмет (UVCM) 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), АКБ Хамкорбанк (HMKB), АКИБ Ипотека-банк (IPTV), АО Тошкентвино комбинати (A028090) и акции АО Средаэнергопроект (A005900) советуем покупать по текущим ценам с целью достижения котировками сбалансированных ценовых уровней.

**Бехрузбек Очиллов, ACSI**

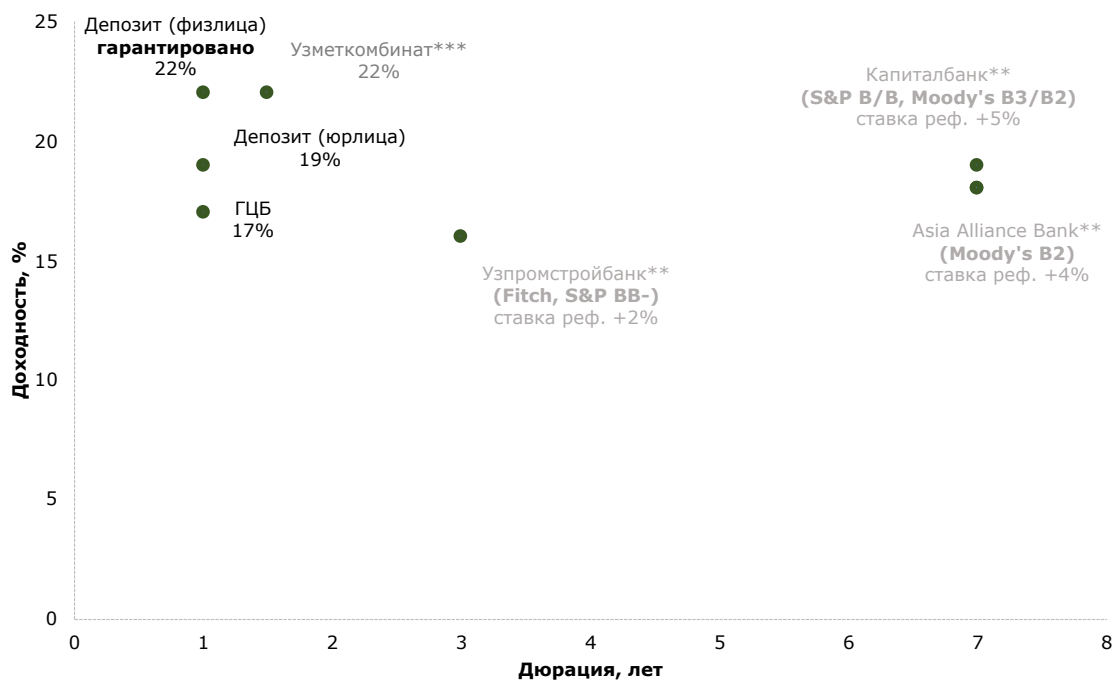
Инвестиционный аналитик

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

## Карта рынка: бумаги в покрытии

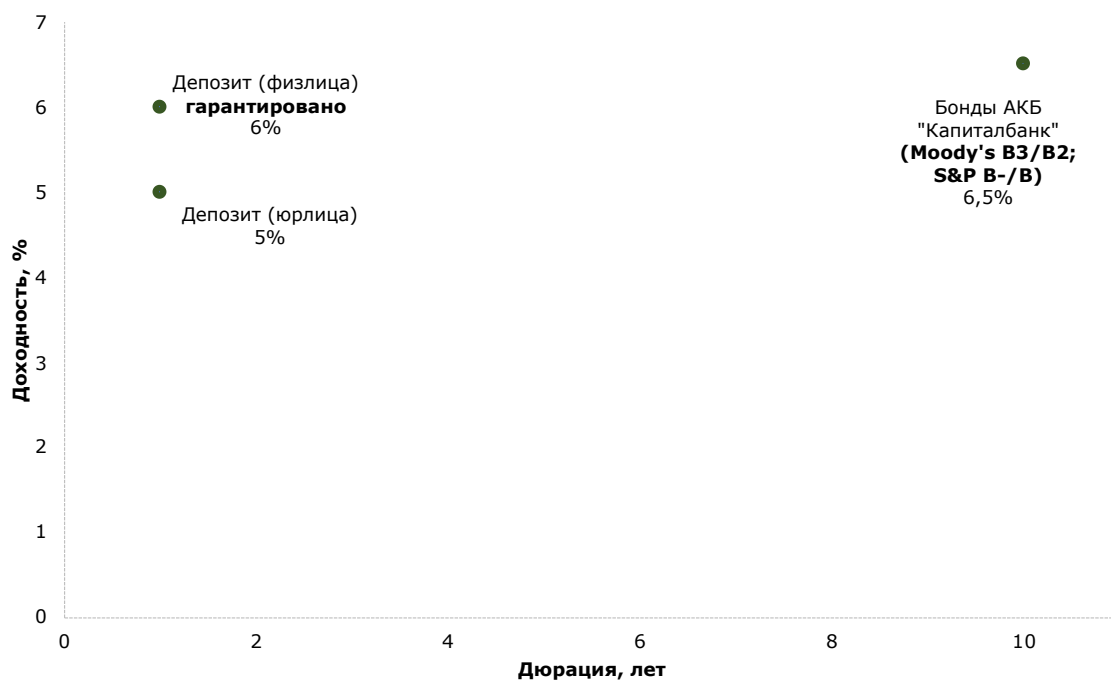
Название	Тикер	Изменение за неделю, %	Изменение с начала года, %	Последняя целевая цена	Потенциал	Рекомендация	Текущие катализаторы	Комментарии
Кварц	KVTS	4,08%	-13,10%	8320	128%	<b>STRONG BUY</b>	Новая линия по выпуску листового стекла значительно увеличит выручку компании	Анализ по данным Q1 2022
Кизилкумцемент	QZSM	-6,06%	-46,97%	5250		<b>HOLD</b>	Новая линия по производству цемента-клинкера будет готова в 2022 году, однако, мы рекомендуем воздержаться от сделок с данными бумагами в виду текущего финансового положения из-за проблем с поставками газа	Анализ по данным Q3 2021
Узпромстройбанк	SQBN	3,71%	-8,14%	25,07	95%	<b>STRONG BUY</b>	Крупнейший банк страны, стабильно наращивает собственный капитал, чистую прибыль и процентные доходы.	Анализ по данным Q1 2022
УзРТСБ	URTS	4,64%	-19,30%	30500	33%	<b>BUY</b>	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 2022
Узметкомбинат	UZMK	-2,30%	23,04%	30900	164%	<b>STRONG BUY</b>	Ряд инвестиционных проектов и M&A утроит выручку предприятия к 2025 году, до 2030 года ожидаются высокие капиталзатраты,кратно превосходящие текущую капитализацию компании.	Анализ по данным Q4 2021
Кувасайцемент	KSCM	-2,14%	-54,92%	1049000		<b>HOLD</b>	По текущей рыночной цене завод фундаментально недооценен, а сама компания имеет ряд международных наград за качество своей продукции. Однако, мы рекомендуем воздержаться от сделок с данными бумагами в виду текущего финансового положения из-за проблем с поставками газа	Анализ по данным Q3 2021
Хамкорбанк	HMKV	6,67%	42,22%	87,6	37%	<b>BUY</b>	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	IPTV	-2,38%	-31,67%	2,85	248%	<b>STRONG BUY</b>	Один из крупнейших банков Узбекистана. Акции банка фундаментально недооценены, банк быстро наращивает прибыль и собственный капитал.	Анализ по данным Q2 2021
Узторцветмет	UVCM	10,81%	-18,00%	23400		<b>HOLD</b>	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; однако, мы рекомендуем воздержаться от сделок с данными бумагами в виду текущего финансового положения из-за проблем с поставками газа	Анализ по данным Q3 2021
КМЗ	KUMZ	-0,38%	-4,26%	1136		<b>HOLD</b>	Компания восстановила чистую прибыль и наращивает маржинальность.	Анализ по данным Q2 2020, ожидается пересмотр целевой цены
Тошкентвино	A028090	-19,19%	-11,11%	72000	80%	<b>BUY</b>	Завод развивается высокими темпами, строятся новые производственные цеха и винный подвал.	Анализ по данным Q3 2021
Средазэнергосетьпроект	A005900	-13,68%	-25,45%	28099	243%	<b>BUY</b>	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.