

Второе подряд снижение ставки поможет росту рынка

Центральный Банк вновь снизил ключевую ставку на фоне укрепления сума

Статистика по бумагам в покрытии

| Акция | Значение на 16.07.2022 | Значение на 22.06.2022 | изменение, % |
|-----------|------------------------|------------------------|--------------|
| EqRe Blue | 1760,43 | 1712,96 | -2,70% |
| KVTS | 3100 | 2999,99 | -3,23% |
| QZSM | 3006 | 3100 | 3,13% |
| SQBN | 12 | 11,99 | -0,08% |
| URTS | 19999,9 | 19000 | -5,00% |
| UZMK | 8897 | 8180 | -8,06% |
| KSCM | 270000 | 285000 | 5,56% |
| HMKB | 65,00 | 69,01 | 6,17% |
| IPTV | 0,82 | 0,79 | -3,66% |
| UVCM | 11999,99 | 11800 | -1,67% |
| KUMZ | 885 | 930 | 5,08% |
| A028090 | 29000 | 36500 | 25,86% |
| A005900 | 6502,2 | 11997 | 84,51% |

За прошедшую торговую пятидневку значение индекса ликвидных бумаг узбекского фондового рынка EqRe Blue снизилось с 1760,43 пунктов до 1712,96 пунктов - на 2,70%. Ключевыми драйверами коррекции стало падение котировок акций **Узметкомбината** (UZMK) и **Товарно-сырьевой биржи** (URTS), на 8,06% и 5,00% соответственно. Данные бумаги также занимают значительный вес в индексе. Наибольший же прирост за неделю из бумаг в индексной корзине получили акции **Хамкорбанка** (HMKB), которые выросли на 6,17%, а также акции **Кувасайцемента** (KSCM), частично восстановивших свои котировки ростом на 5,56%. Сохраняющиеся риски в акциях цементного сектора и в акциях **Узторцветмета** (UVCM) являются сдерживающим фактором для роста рынка в данный момент, однако, нереализованный фундаментальный потенциал роста в остальных бумагах вкупе со снижением ставок послужит драйвером для разворота нисходящего тренда.

Важные новости

Макроэкономические

- Девальвация узбекского сума по отношению к доллару составила 3,23% г/г, спред между депозитами USD/UZS составляет 12-17%. За неделю узбекский сум укрепился на 0,56%.
- Средняя ставка по размещениям коротких гособлигаций составила 16,21%. Овернайт ставки на межбанковском рынке составила 15,81%. Государственный облигационный долг составляет 3,80 млрд USD.
- Доходность по евробондам Узбекистана 2029 года погашения упала с 8,75% до 8,47% на фоне снижения макроэкономических рисков.
- Центральный Банк РУз снизил ключевую ставку с 16% до 15% на фоне укрепления национальной валюты. Также ЦБ перенес цель по инфляционному таргетированию – 5% – с 2023 на 2024 год на фоне высоких инфляционных рисков и экономической турбулентности.

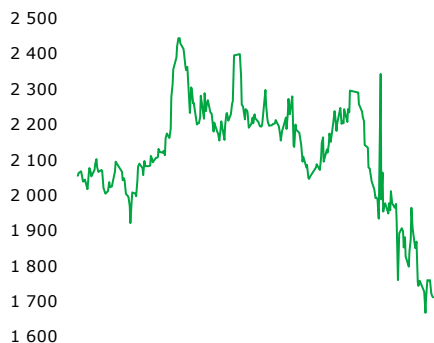
По отдельным компаниям

- **Узметкомбинат** обеспечил 70% финансирования нового литейно-прокатного комплекса.

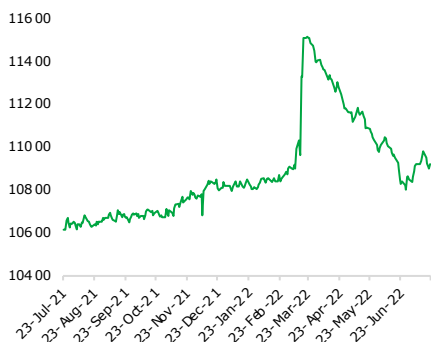
Текущее видение по рынку

- **HOLD:** Мы советуем держать акции АО Кизилкумцемент (QZSM), АО Кувасайцемент (KSCM), АО Узторцветмет (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.

Динамика индекса EqRe Blue, 1 год



Динамика USD/UZS, 1 год



Бехрузбек Очиллов, ACSI

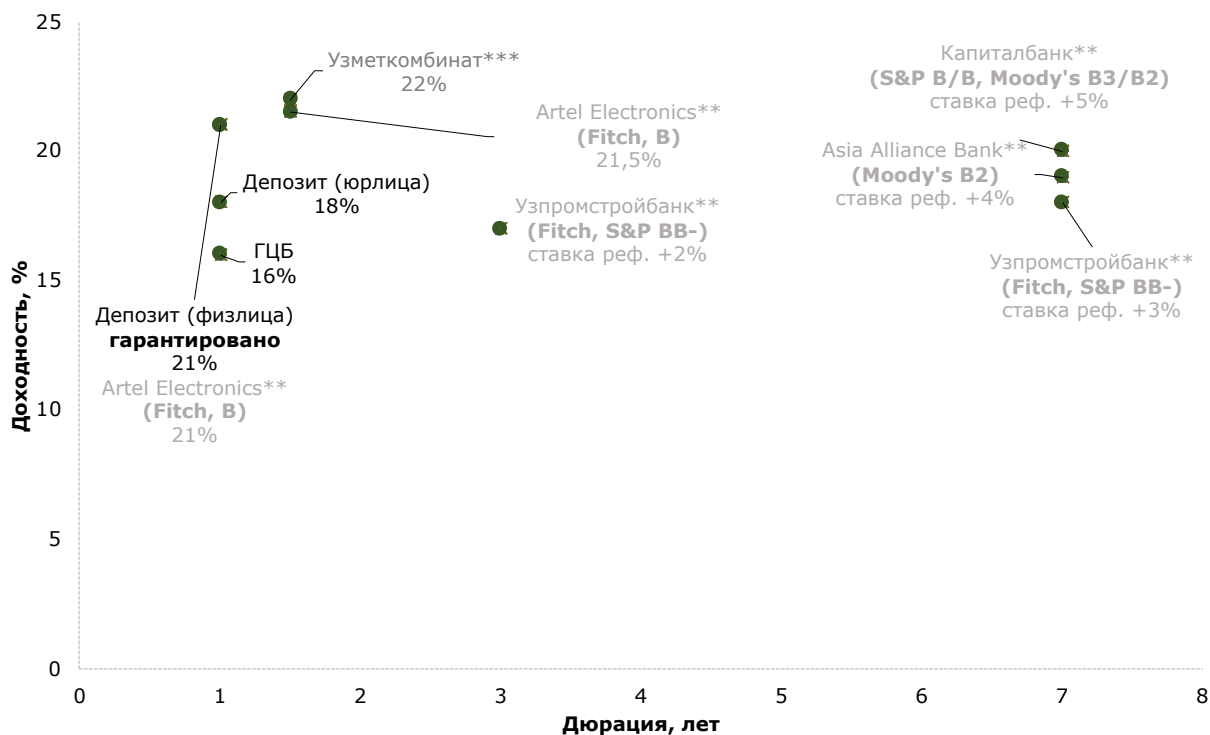
Инвестиционный аналитик

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

Карта рынка: бумаги в покрытии

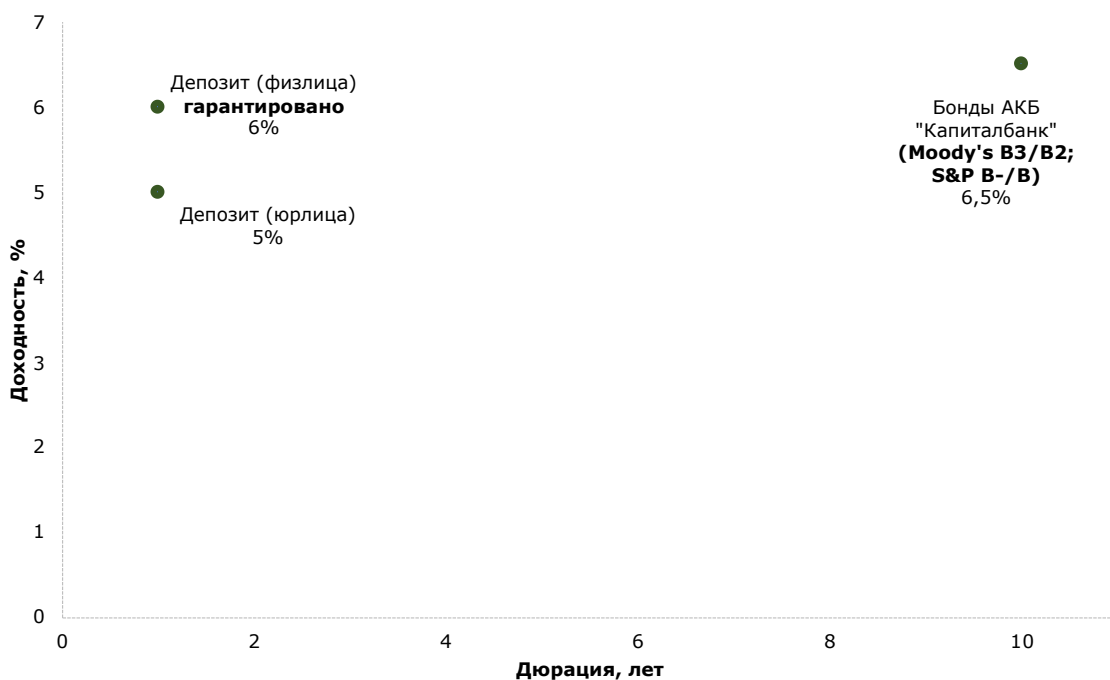
| Название | Тикер | Изменение за неделю, % | Изменение с начала года, % | Последняя целевая цена | Потенциал | Рекомендация | Текущие катализаторы | Комментарии |
|-------------------|---------|------------------------|----------------------------|------------------------|-----------|-------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|
| Кварц | KVTS | -3,23% | -28,57% | 8320 | 177% | STRONG BUY | Новая линия по выпуску листового стекла значительно увеличит выручку компании | Анализ по данным Q1 2022 |
| Кизилкумцемент | QZSM | 3,13% | -50,00% | 5250 | | HOLD | Новая линия по производству цемента-линкера 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 | -0,08% | -14,36% | 25,07 | 109% | STRONG BUY | Крупнейший банк страны, стабильно наращивает собственный капитал, чистую прибыль и процентные доходы. | Анализ по данным Q1 2022 |
| УзРТСБ | URTS | -5,00% | -33,33% | 30500 | 61% | BUY | 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 | -8,06% | -13,98% | 30900 | 278% | STRONG BUY | Ряд инвестиционных проектов и M&A утроит выручку предприятия к 2025 году, до 2030 года ожидаются высокие капзатраты,кратно превосходящие текущую капитализацию компании. | Анализ по данным Q4 2021 |
| Кувасайцемент | KSCM | 5,56% | -53,28% | 1049000 | | HOLD | 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 | HMKB | 6,17% | 53,36% | 87,6 | 27% | BUY | 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 | -3,66% | -34,17% | 2,85 | 261% | STRONG BUY | Один из крупнейших банков Узбекистана. Акции банка фундаментально недооценены, банк быстро наращивает прибыль и собственный капитал. | Анализ по данным Q2 2021 |
| Узторцветмет | UVCM | -1,67% | -21,33% | 23400 | | HOLD | 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 | 5,08% | -1,06% | 1136 | | HOLD | Компания восстановила чистую прибыль и наращивает маржинальность. | Анализ по данным Q2 2020, ожидается пересмотр целевой цены |
| Тошкентвино | A028090 | 25,86% | -18,89% | 72000 | 97% | BUY | Завод развивается высокими темпами, строятся новые производственные цеха и винный подвал. | Анализ по данным Q3 2021 |
| Средаэнергопроект | A005900 | 84,51% | 9,06% | 28099 | 134% | BUY | 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 размещены



* Не выставлены на продажу

** Полностью размещены

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.