

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.

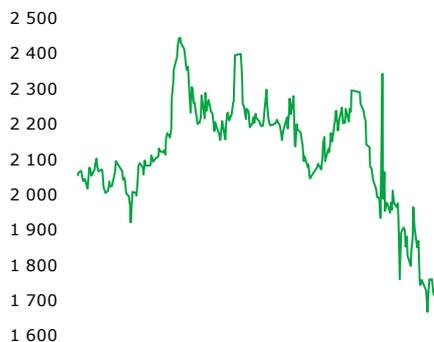
По отдельным компаниям

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

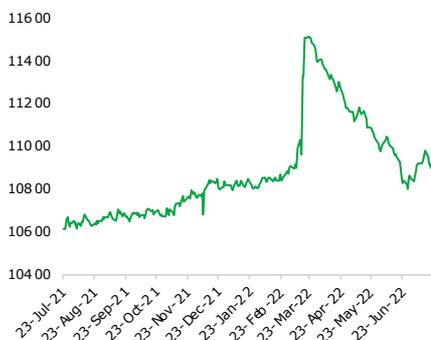
Текущее видение по рынку

- **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

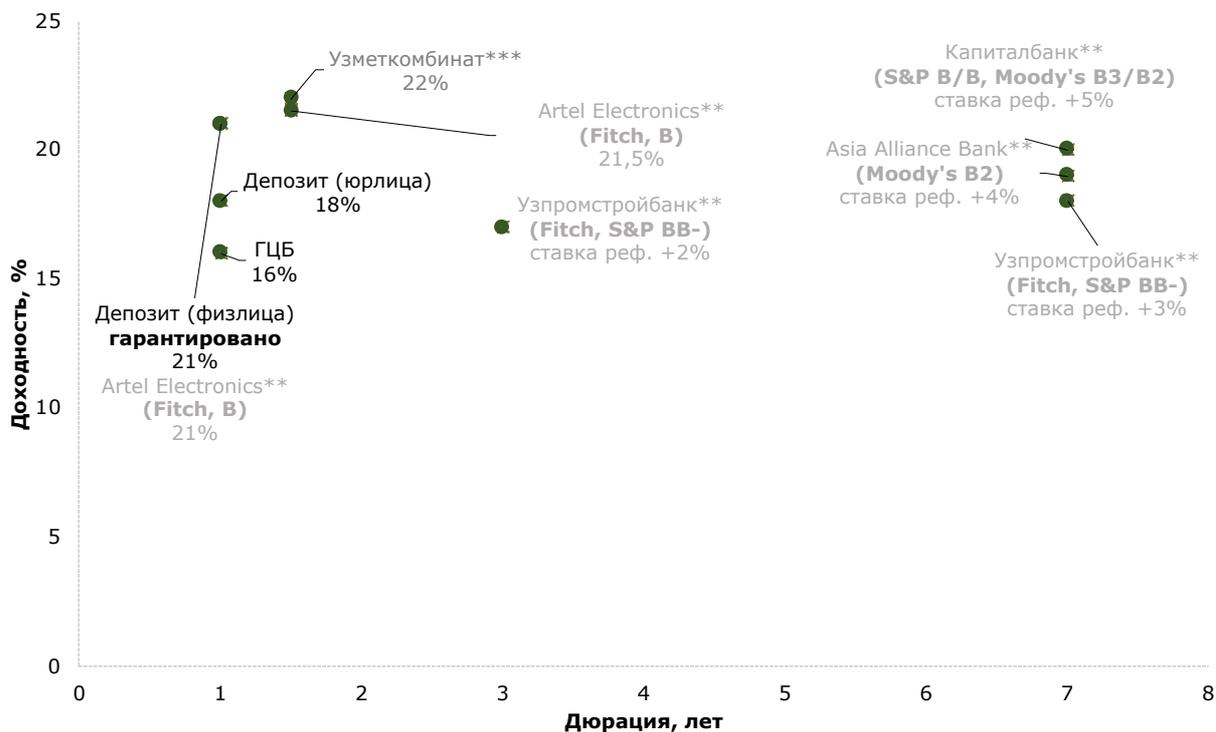
Инвестиционный аналитик

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

Карта рынка: бумаги в покрытии

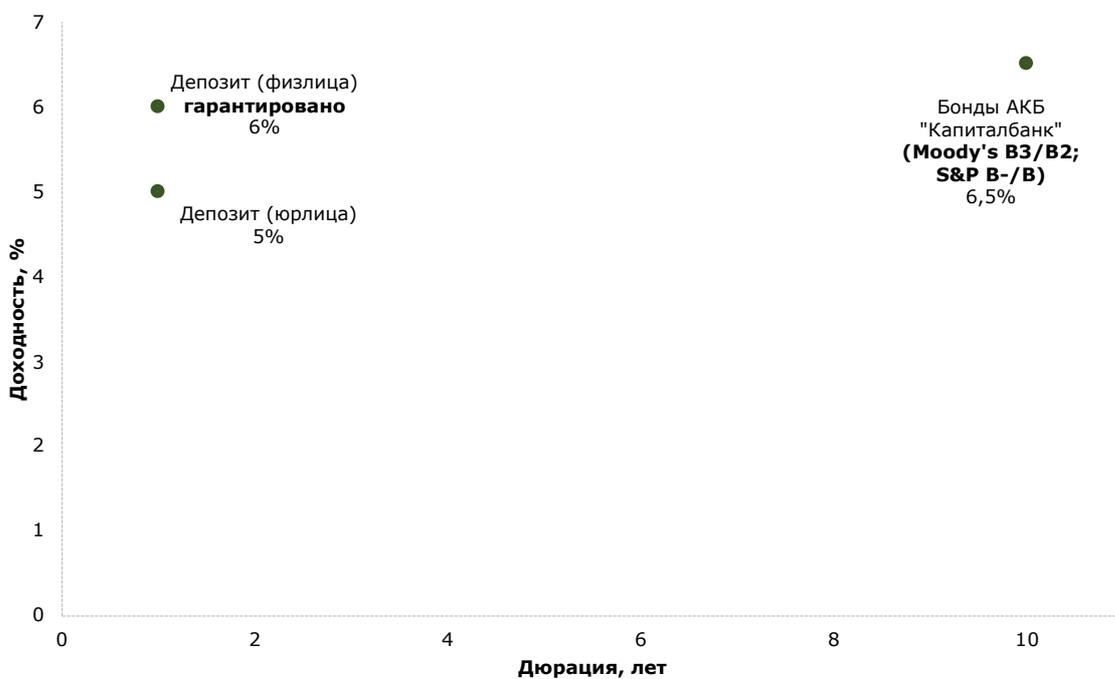
Название	Тикер	Изменение за неделю, %	Изменение с начала года, %	Последняя целевая цена	Потенциал	Рекомендация	Текущие катализаторы	Комментарии
Кварц	KVTS	-3,23%	-28,57%	8320	177%	STRONG BUY	Новая линия по выпуску листового стекла значительно увеличит выручку компании	Анализ по данным Q1 2022
Кизилкумцемент	QZSM	3,13%	-50,00%	5250		HOLD	Новая линия по производству цемента-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	-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	UVCN	-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
Средаэнергосетьпроект	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 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.