

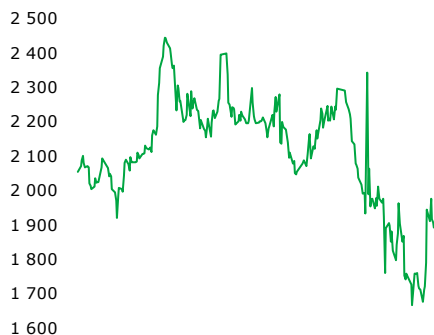
Годовая девальвация ниже 3%

Стабилизация макроэкономической ситуации станет одним из основных драйверов роста рынка.

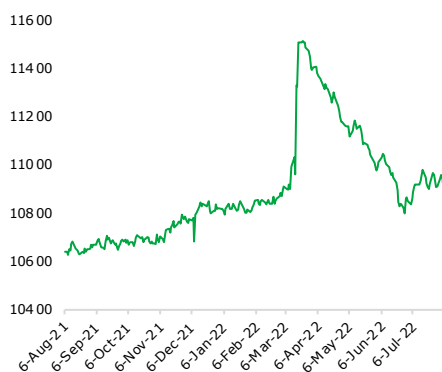
Статистика по бумагам в покрытии

Акция	Значение на 29.07.2022	Значение на 05.08.2022	изменение, %
EqRe Blue	1945,37	1893,35	-2,67%
KVTS	3149,99	3449	9,49%
QZSM	3698	3420	-7,52%
SQBN	12	12,49	4,08%
URTS	22200	22400	0,90%
UZMK	8890	9498,99	6,85%
KSCM	308000	295648,47	-4,01%
НМКВ	96,00	75,00	-21,88%
ИРТВ	0,83	0,77	-7,23%
UVCM	11499	11499	0,00%
KUMZ	929	944	1,61%
A028090	32999,99	27600	-16,36%
A005900	9600	8000	-16,67%

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 предыдущую торговую неделю рынок скорректировался после резкого роста, индекс ликвидных акций EqRe Blue снизился с 1945,37 пунктов до 1893,35 пунктов, падение составило 2,67%. Ключевым драйвером коррекции стал обвал в котировках акций **Хамкорбанка** (НМКВ), которые упали на 21,88% за прошедшую торговую пятидневку. При этом, наибольший рост показали акции **Кварца** (KVTS), которые выросли на 9,49%. Рынок опустился ниже важного уровня поддержки в 1900 пунктов, импульсом для восстановления и дальнейшего роста станет существенная фундаментальная недооцененность в акциях компаний – голубых фишек, а также улучшающаяся макроэкономическая ситуация и постепенное снижение рисков на международных рынках.

Важные новости

Макроэкономические

- Девальвация узбекского сума по отношению к доллару составила 2,99% г/г, спред между депозитами USD/UZS составляет 12-17%. За неделю узбекский сум девальвировал на 0,29%.
- Средняя ставка по размещениям коротких гособлигаций составила 16,67%. Овернайт ставки на межбанковском рынке составила 14,50%. Государственный облигационный долг составляет 3,80 млрд USD.
- Доходность по евробондам Узбекистана 2029 года погашения упала с 7,86% до 7,65% на фоне падения ставок по евробондам группы BB (рисковая группа Узбекистана).
- Сенат установил максимальный размер государственного долга к ВВП в размере 60%.
- Минфин планирует выпуск гособлигаций для физических лиц с доходностью, сравнимой с банковскими депозитами.

По отдельным компаниям

- **Навоийский ГМК** привлек международный кредит в размере 1,2 млрд USD.
- **UzAuto Motors** получил листинг на Ташкентской бирже в преддверии IPO.

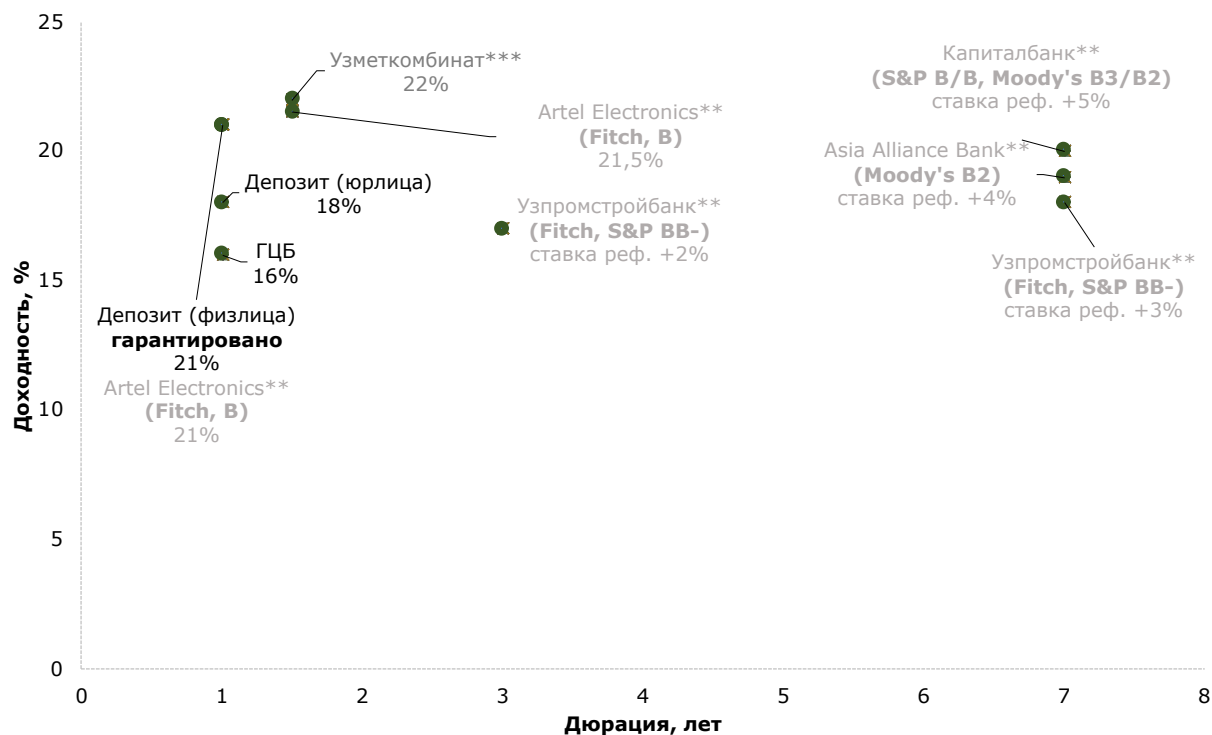
Текущее видение по рынку

- **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 (НМКВ), АКИБ Ипотека-банк (ИРТВ), АО Тошкентвино комбинати (A028090) и акции АО Средаэнергосетьпроект (A005900) советуем покупать по текущим ценам с целью достижения котировками сбалансированных ценовых уровней.

Карта рынка: бумаги в покрытии

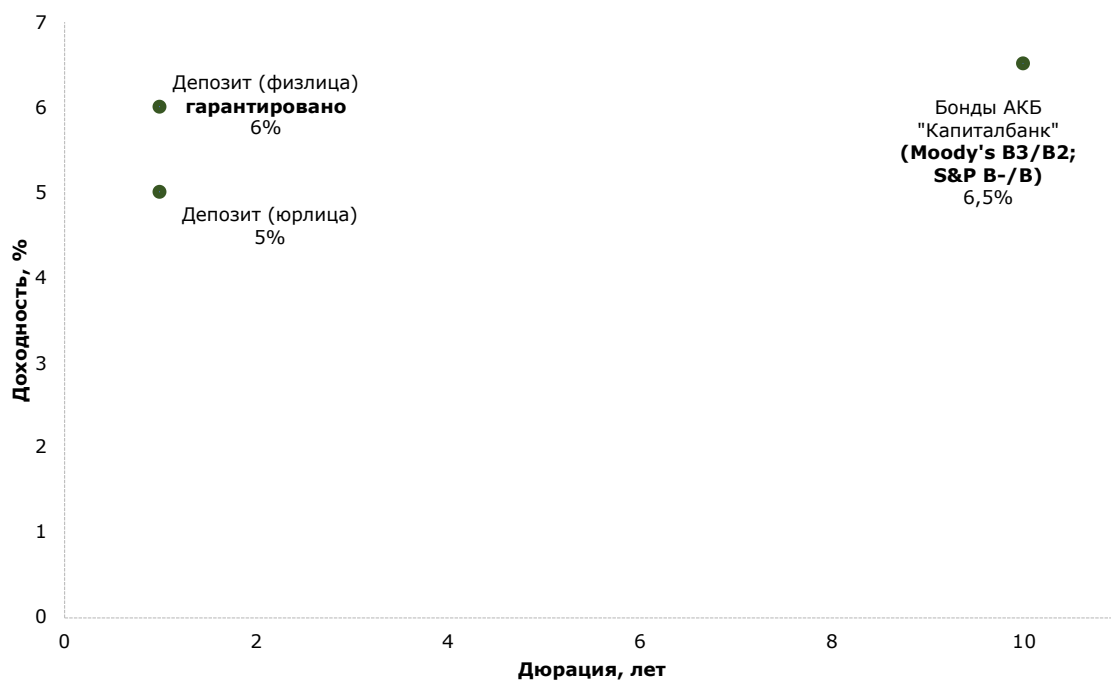
Название	Тикер	Изменение за неделю, %	Изменение с начала года, %	Последняя целевая цена	Потенциал	Рекомендация	Текущие катализаторы	Комментарии
Кварц	KVTS	9,49%	-17,88%	8320	141%	STRONG BUY	Новая линия по выпуску листового стекла значительно увеличит выручку компании	Анализ по данным Q1 2022
Кизилкумцемент	QZSM	-7,52%	-44,84%	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	4,08%	-10,79%	25,07	101%	STRONG BUY	Крупнейший банк страны, стабильно наращивает собственный капитал, чистую прибыль и процентные доходы.	Анализ по данным Q1 2022
УзРТСБ	URTS	0,90%	-21,40%	30500	36%	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	6,85%	-0,11%	30900	225%	STRONG BUY	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	-4,01%	-51,53%	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	-21,88%	66,67%	87,6	17%	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	-7,23%	-35,83%	2,85	270%	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	0,00%	-23,34%	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	1,61%	0,42%	1136		HOLD	Компания восстановила чистую прибыль и наращивает маржинальность.	Анализ по данным Q2 2020, ожидается пересмотр целевой цены
Тошкентвино	A028090	-16,36%	-38,67%	72000	161%	BUY	Завод развивается высокими темпами, строятся новые производственные цеха и винный подвал.	Анализ по данным Q3 2021
Средаэнергосетьпроект	A005900	-16,67%	-27,27%	28099	251%	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.