

Продолжение падения в ногу с остальными мировыми рынками

Узбекистанский фондовый рынок продемонстрировал высокую корреляцию с основными мировыми индексами.

Статистика по бумагам в покрытии

Акция	Значение на 09.09.2022	Значение на 16.09.2022	изменение, %
EqRe Blue	1687,64	1614,27	-4,35%
KVTS	3125	3050	-2,40%
QZSM	3555	3519	-1,01%
SQBN	11,49	10,4	-9,49%
URTS	19000	18000	-5,26%
UZMK	7000	7000	+0,00%
KSCM	275000	269023	-2,17%
НМКВ	70,00	68,00	-2,86%
ИРТВ	0,79	0,77	-2,53%
UVCM	11000	8805	-19,95%
KUMZ	925,99	820	-11,45%
A028090	32990	27000	-18,16%
A005900	7000	4500	-35,71%

Торговая неделя 09/09-16/09 закончилась со значительным снижением капитализаций почти всех компаний на Ташкентской фондовой бирже. Индекс узбекских голубых фишек EqRe Blue снизился на 4,35% с 1687 до 1614 за неделю. Среди лидеров падения из голубых фишек оказались акции компаний **Узторцветмет (UVCM)** и **Узпромстройбанк (SQBN)**, которые потеряли 19,95% и 9,49% своей стоимости. Более глубокое падение наблюдалось в акциях компаний второго эшелона, среди которых **Средазэнергосетьпроект (A005900)** и **Тошкентвино (A028090)** продемонстрировали падение в размере 35,71% и 18,16% соответственно.

Падение на узбекском фондовом рынке произошло параллельно с глобальными рынками, распродажа в которых началась после публикации последних данных по инфляции в США (CPI). На текущей неделе внимание инвесторов будет сфокусировано на заседании представителей ФРС, в котором будет принято решение о повышении ключевой процентной ставки в Штатах, что повлияет на динамику цен почти всех мировых индексов.

Важные новости

Макроэкономические

- Девальвация узбекского сума по отношению к доллару составила 2,04% г/г, спред между депозитами USD/UZS составляет 11-20%. За неделю курс узбекского сума остался практически без изменений.
- Средняя ставка по размещениям коротких гособлигаций составила 16,96%. Овернайт ставка на межбанковском рынке составила 14,50%. Государственный облигационный долг составляет 4,81 млрд USD.
- Доходность по евробондам Узбекистана 2029 года погашения практически не изменилась в течение недели и осталась на уровне 7,31%.
- Индустриальное производство в Узбекистане выросло на 5,5% г/г за июль-август.
- Добыча газа в Узбекистане упала на 1,3% г/г за январь-август.
- Импорт EV в Узбекистане вырос в три раза за январь-август.

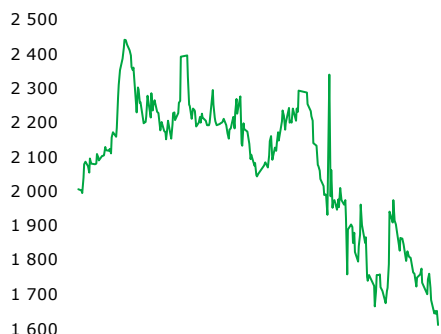
По отдельным компаниям

- **Узметкомбинат** получил рейтинг BB- (Стабильный) от Fitch.
- **UzAuto Motors** увеличило производство почти на 50% по сравнению с 8 месяцами прошлого года - до 187,6 тысяч автомобилей.

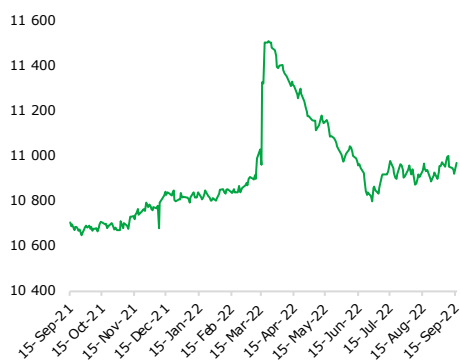
Текущее видение по рынку

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

Динамика индекса EqRe Blue, 1 год



Динамика USD/UZS, 1 год



Норматов Тимур

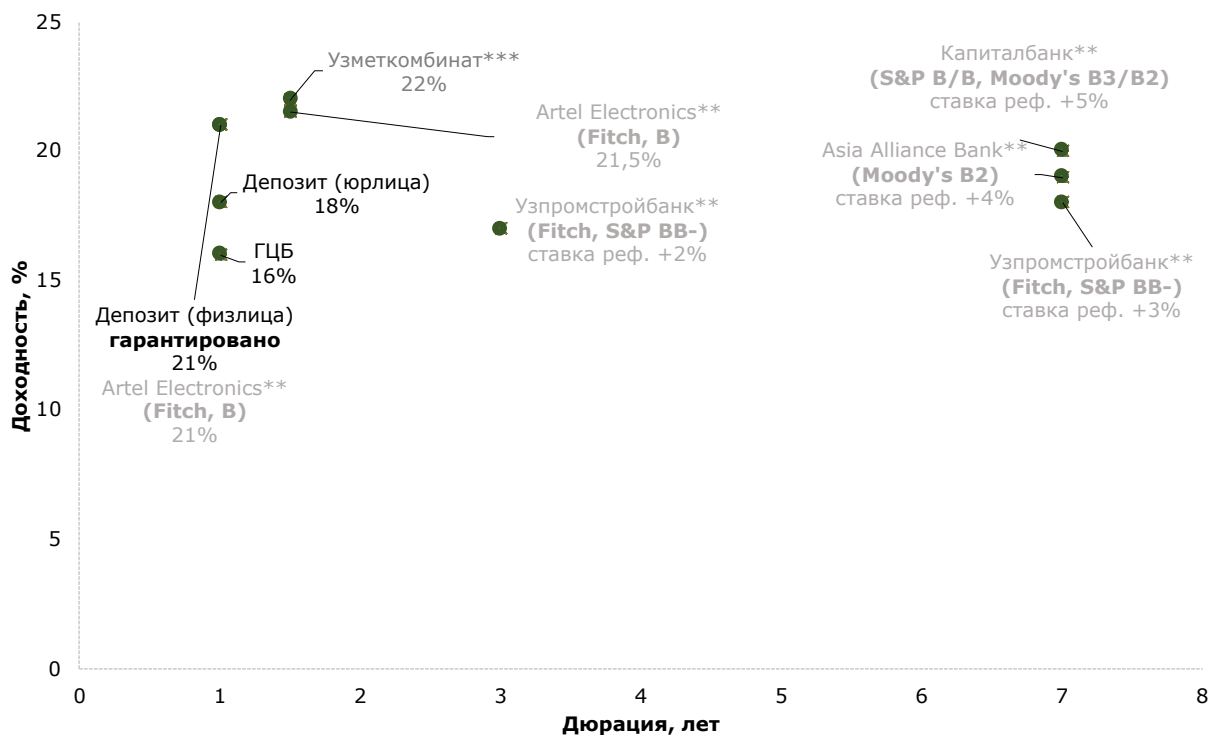
Инвестиционный аналитик

(+998) 97 781 02 23 | normatov@ffin.uz

Карта рынка: бумаги в покрытии

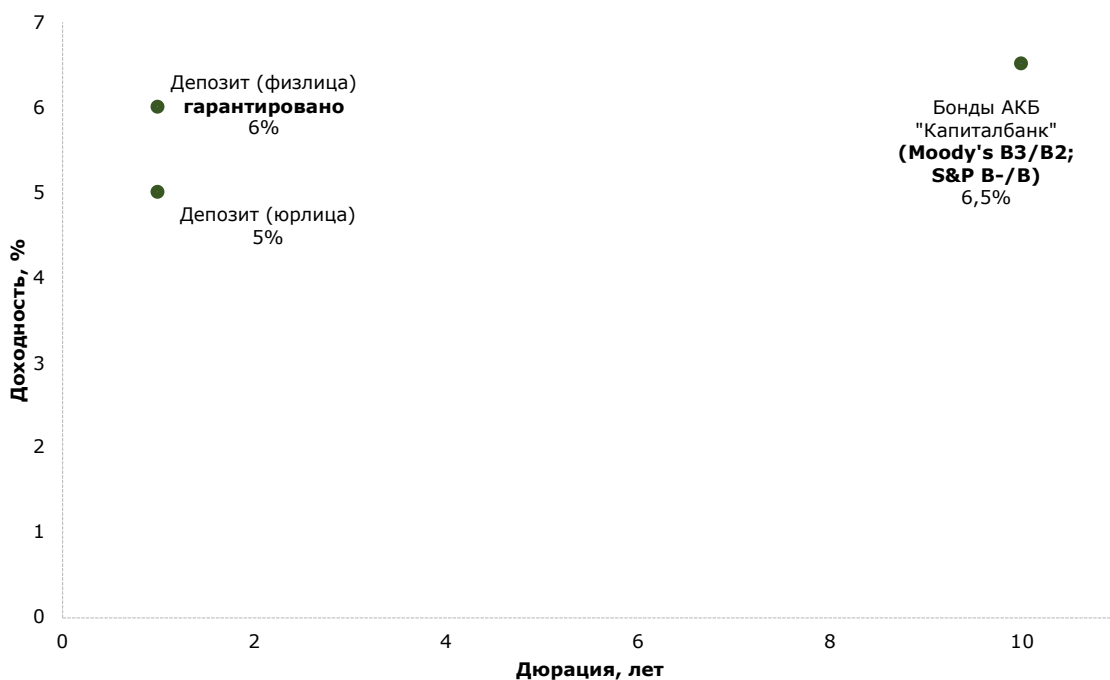
Название	Тикер	Изменение за неделю, %	Изменение с начала года, %	Последняя целевая цена	Потенциал	Рекомендация	Текущие катализаторы	Комментарии
Кварц	KVTS	-2,40%	-27,38%	8320	173%	STRONG BUY	Новая линия по выпуску листового стекла значительно увеличит выручку компании	Анализ по данным Q1 2022
Кизилкумцемент	QZSM	-1,01%	-43,24%	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	-9,49%	-25,71%	25,07	141%	STRONG BUY	Крупнейший банк страны, стабильно наращивает собственный капитал, чистую прибыль и процентные доходы.	Анализ по данным Q1 2022
УзРТСБ	URTS	-5,26%	-36,84%	30500	69%	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	0,00%	-26,39%	30900	341%	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	-2,17%	-55,90%	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	-2,86%	51,11%	87,6	29%	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	-2,53%	-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	UVCМ	-19,95%	-41,30%	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	-11,45%	-12,77%	1136		HOLD	Компания восстановила чистую прибыль и наращивает маржинальность.	Анализ по данным Q2 2020, ожидается пересмотр целевой цены
Тошкентвино	A028090	-18,16%	-40,00%	72000	167%	BUY	Завод развивается высокими темпами, строятся новые производственные цеха и винный подвал.	Анализ по данным Q3 2021
Средаэнергопроект	A005900	-35,71%	-59,09%	28099	524%	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.