

В падении все «вместе»

Корреляция Узбекистанской РФБ с мировыми индексами продолжается на фоне ужесточения монетарной политики мировыми ЦБ.

Статистика по бумагам в покрытии

Акция	Значение на 16.09.2022	Значение на 23.09.2022	Изменение, %
EqRe Blue	1614,27	1592,58	-1,34%
KVTS	3050	3000	-1,64%
QZSM	3519	3000	-14,75%
SQBN	10,4	11,48	10,38%
URTS	18000	17551,01	-2,49%
UZMK	7000	7200	2,86%
KSCM	269023	240000,01	-10,79%
HMKV	68,00	69,00	1,47%
IPTV	0,77	0,82	6,49%
UVCM	8805	9001,13	2,23%
KUMZ	820	750,01	-8,54%
A028090	27000	31000	14,81%
A005900	4500	7800	73,33%

Повышение ключевой ставки ФРС на 0,756.п. на прошлой неделе было широко ожидаемым событием для инвесторов. Однако, "ястребиные" комментарии главы ФРС по борьбе с высокой инфляцией вызвали панику у инвесторов, что привело к сильной распродаже на мировых рынках, в том числе, и на Узбекистанской РФБ. В ближайшие месяцы мы ожидаем повышенную волатильность на рынках по мере поступления новых данных об уровне инфляции и состоянии ведущих экономик мира.

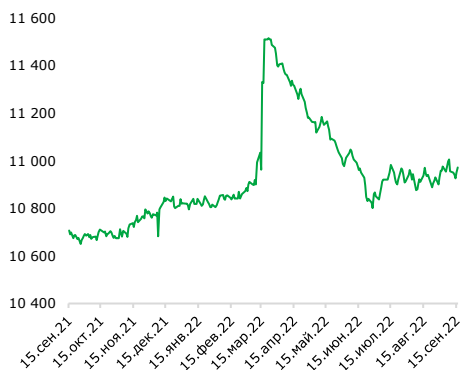
Торговая неделя 19/09-23/09 показала смешанный результат по динамике цен акций в индексе EqRe; соотношение положительных и отрицательных результатов - 50/50. Сам индекс EqRe упал на 1,34% по итогам торгов за рассматриваемый период. Лидером роста среди голубых фишек стала компания Узпромстройбанк (SQBN), показав рост в размере 10,38% после продолжительного падения в предыдущие периоды. Наибольшее падение капитализации наблюдалось у компании Кизилкумцемент (QZSM) и Куvasайцемент (KSCM), которые потеряли 14,75% и 10,79% своей стоимости соответственно.

Важные новости

Динамика индекса EqRe Blue, 1 год



Динамика USD/UZS, 1 год



Норматов Тимур

Инвестиционный аналитик

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

Макроэкономические

- Девальвация узбекского сума по отношению к доллару составила 3,37% г/г, спред между депозитами USD/UZS составляет 11-20%. За неделю курс узбекского сума девальвировал на 0,62%.
- Средняя ставка по размещениям коротких гособлигаций составила 17,39%. Овернайт ставка на межбанковском рынке составила 14,20%. Государственный облигационный долг составляет 4,81 млрд USD.
- Доходность по еврообондам Узбекистана 2029 года погашения выросла с 7,31% до 7,82% в течение недели.
- Депозиты физических лиц в банках Узбекистана вырос на 7,4% в течение августа и достиг 55,17 трлн сумов.
- Продажи недвижимости в Узбекистане выросли на 30% в августе.
- Внешнеторговый оборот за восемь месяцев 2022 года вырос на 27,7% до 32,1 млрд долларов.
- До конца года АБР предоставит \$650 млн на поддержку рефинансирования ипотечных кредитов и бюджетных расходов в Узбекистане.

По отдельным компаниям

- Fitch подтвердило рейтинг ВВ- АО «УзАгроСугурта Страхование» (UZAS); прогноз – стабильный.

Текущее видение по рынку

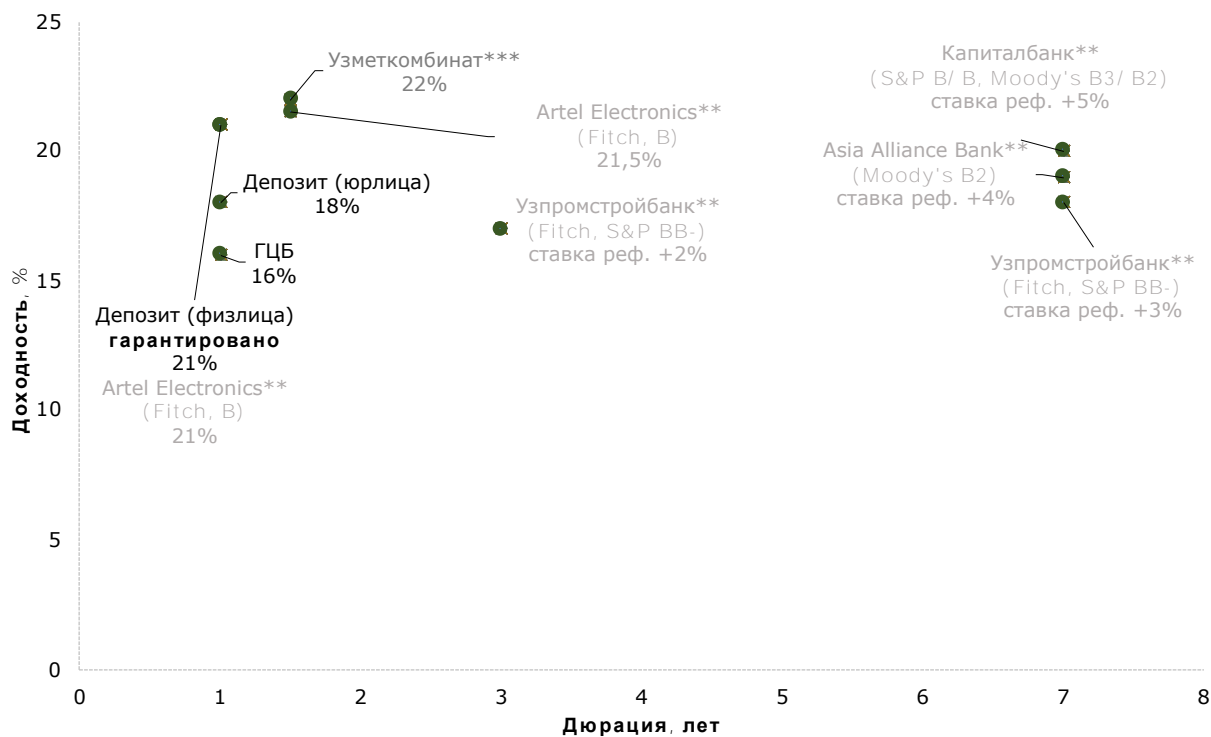
• **HOLD:** Мы советуем держать акции АО Узметкомбинат (UZMK), АО Квартц (KVTS), АО Узвтрцветмет (UVCM) и акции АО КМЗ (KUMZ) до пересмотра целевой цены нашими аналитиками.

• **BUY:** Акции АКБ УзПСБ (SQBN), АО УзРТСБ (URTS), АКБ Хамкорбанк (HMKV), АКИБ Ипотека-банк (IPTV) и акции АО Средаэнергопроект (A005900) советуем покупать по текущим ценам с целью достижения котировками сбалансированных ценовых уровней.

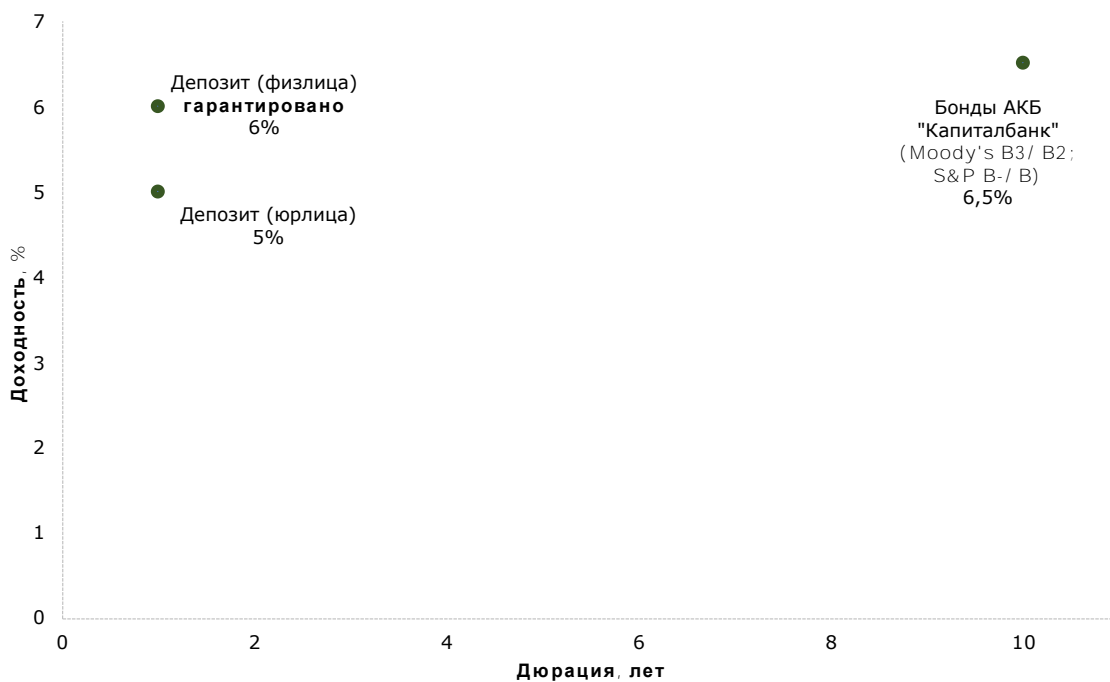
Карта рынка: бумаги в покрытии

Название	Тикер	Изменение за неделю, %	Изменение с начала года, %	Последняя целевая цена	Потенциал	Рекомендация	Текущие катализаторы	Комментарии
Кварц	KVTS	-1,64%	-28,57%	8320	177%	STRONG BUY	Новая линия по выпуску листового стекла значительно увеличит выручку компании	Анализ по данным Q1 2022
Кизилкумцемент	QZSM	-14,75%	-51,61%	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	10,38%	-18,00%	25,07	118%	STRONG BUY	Крупнейший банк страны, стабильно наращивает собственный капитал, чистую прибыль и процентные доходы.	Анализ по данным Q1 2022
УзРТСБ	URTS	-2,49%	-38,42%	30500	74%	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	2,86%	-24,28%	30900	329%	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	-10,79%	-60,66%	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	1,47%	53,33%	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	6,49%	-31,67%	2,85	248%	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	2,23%	-39,99%	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	-8,54%	-20,21%	1136		HOLD	Компания восстановила чистую прибыль и наращивает маржинальность.	Анализ по данным Q2 2020, ожидается пересмотр целевой цены
Тошкентвино	A028090	14,81%	-31,11%	72000	132%	BUY	Завод развивается высокими темпами, строятся новые производственные цеха и винный подвал.	Анализ по данным Q3 2021
Средазэнергосетьпроект	A005900	73,33%	-29,09%	28099	260%	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.