

Бурный рост на фоне падения

Взрывной рост Узбекистанской РФБ произошел на фоне падающих мировых индексов.

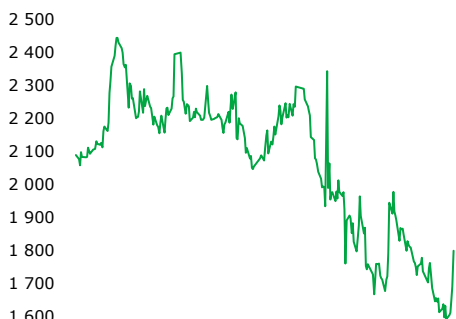
Статистика по бумагам в покрытии

Акция	Значение на 23.09.2022	Значение на 30.09.2022	Изменение, %
EqRe Blue	1592,58	1799,98	13,02%
KVTS	3000	3001	0,03%
QZSM	3000	3599	19,97%
SQBN	11,48	10,97	-4,44%
URTS	17551,01	18999	8,25%
UZMK	7200	7995	11,04%
KSCM	240000,01	303000	26,25%
НМКВ	69,00	93,99	36,22%
IPTB	0,82	0,78	-4,88%
UVCM	9001,13	11500	27,76%
KUMZ	750,01	825	10,00%
A028090	31000	44000	41,94%
A005900	7800	7600	-2,56%

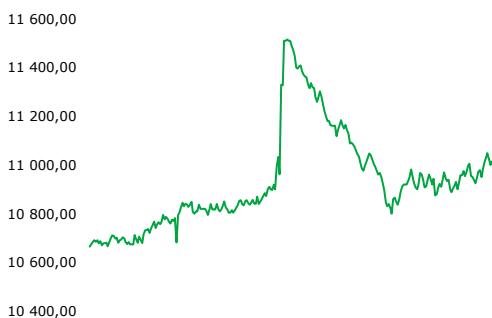
Взрывной рост цен на акции в Ташкентской РФБ наблюдался на прошлой неделе на фоне продолжавшегося снижения почти всех мировых индексов. В нашем предыдущем обзоре мы писали, что ожидаем повышенную волатильность на рынках в ближайшие месяцы, и отскок, который произошел на прошлой неделе, подтвердил наши ожидания. Мы оцениваем вероятность последующего продолжительного роста как невысокую, и впредь ожидаем продолжения сильных колебаний цены по мере того, как рыночные участники будут анализировать поступающие макроэкономические данные и проводимую монетарную политику мировыми ЦБ. При этом считаем необходимым подчеркнуть, что текущие ценовые уровни в акциях могут быть интересны для инвесторов с долгосрочным горизонтом инвестирования.

За прошедшую неделю наш индекс голубых фишек EqRe Blue показал сильный рост в размере 13,02% и достиг отметки 1799,98. Самый сильный рост среди акций из индекса продемонстрировал **АКБ Хамкорбанк (НМКВ)**, который взлетел на 36,22% за неделю. Акции компании **АО Кизилкумцемент (KSCM)** и **АО Узвторцветмет (UVCM)** также показали уверенный рост в размере 26,25% и 27,76% соответственно. Среди компаний второго эшелона, акции **АО Тошкентвино (A028090)** подскочили на почти 42%, в то время как акции **Средазэнергосетьпроект (A005900)** упали на 2,56%.

Динамика индекса EqRe Blue, 1 год



Динамика USD/UZS, 1 год



Важные новости

Макроэкономические

- Девальвация узбекского сума по отношению к доллару составила 2,94% г/г, спред между депозитами USD/UZS составляет 15-19%. За неделю курс узбекского сума укрепился на 0,14%.
- Средняя ставка по размещениям коротких гособлигаций составила 16,2301%. Овернайт ставка на межбанковском рынке составила 14,03%. Государственный облигационный долг составляет 4,82 млрд USD.
- Доходность по евробондам Узбекистана 2029 года погашения выросла с 7,8159% до 8,6555% в течение недели.
- Утверждены правила налогообложения в крипто индустрии в Узбекистане.
- Инфляция в сентябре достигла 1% или 12,2% г/г по сравнению с 10,77% к сентябрю 2021 года.
- ЕБРР прогнозирует темпы роста ВВП Узбекистана на уровне 5,5 и 6,5% в 2022-2023 годах.

По отдельным компаниям

- АО «Узметкомбинат» заключило 29 сентября договор товарного займа на 42,23 млрд сумов с СП ООО «Li Da Metal Technology».
- Агентство по управлению государственными активами объявило о начале продажи зданий и сооружений ликвидируемого АО «Узагрохимёхимоя».
- 26 сентября Минфином зарегистрирован дополнительный выпуск простых акций ЧАКБ «Ориент Финанс» на 202,36 млрд сумов.

Текущее видение по рынку

- **HOLD:** Мы советуем держать акции АО Узметкомбинат (UZMK), АО Квартц (KVTS), АО Узвторцветмет (UVCM) и акции АО КМЗ (KUMZ) до пересмотра целевой цены нашими аналитиками.
- **BUY:** Акции АКБ УзПСБ (SQBN), АО УзРТСБ (URTS), АКБ Хамкорбанк (НМКВ), АКИБ Ипотека-банк (IPTB) и акции АКБ Хамкорбанк (НМКВ) советуем покупать по текущим ценам с целью достижения котировками сбалансированных ценовых уровней.

Норматов Тимур

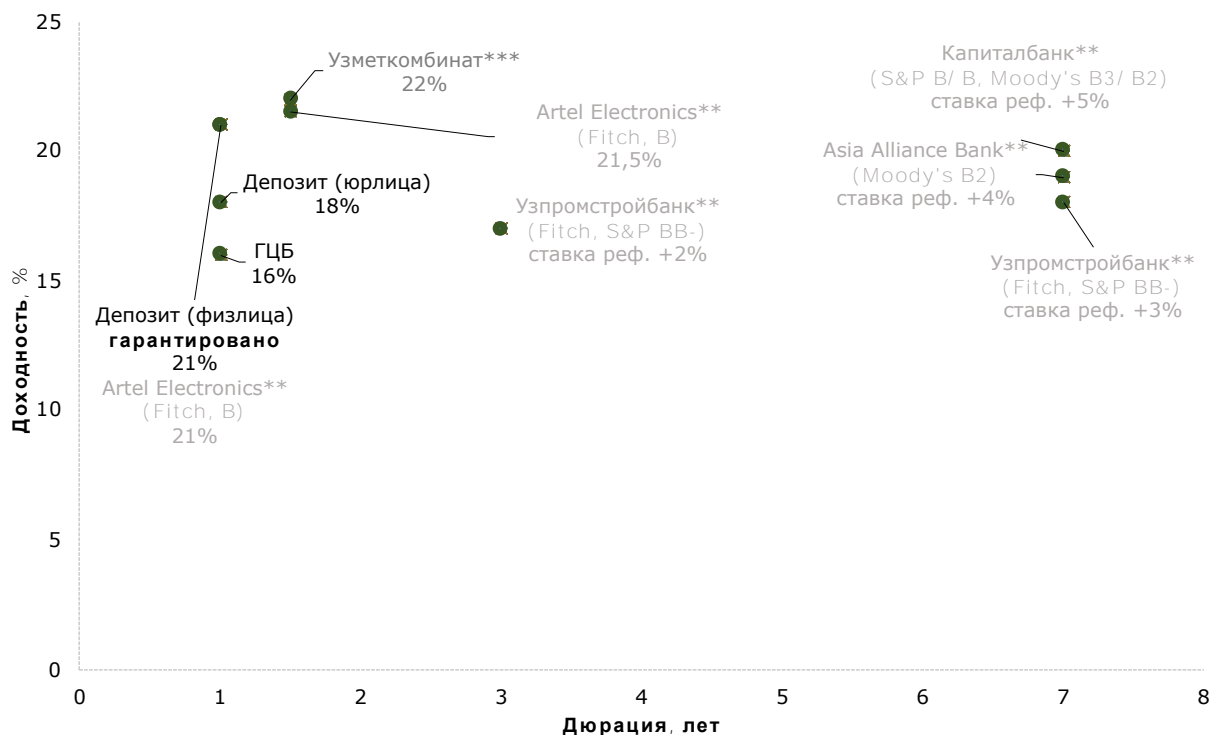
Инвестиционный аналитик

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

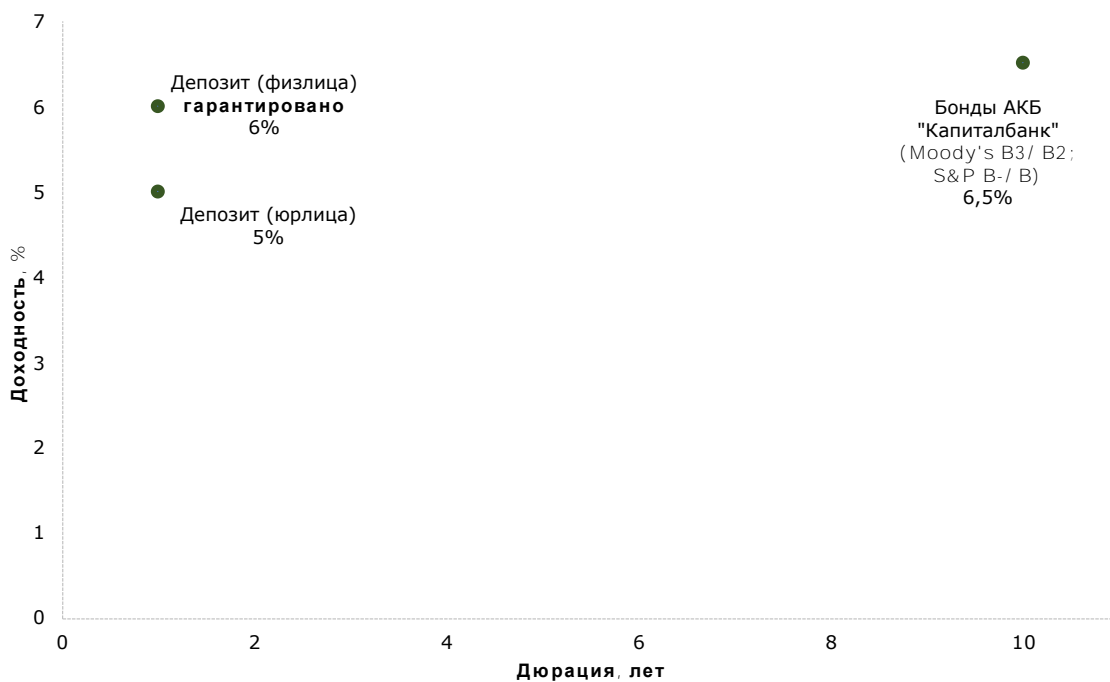
Карта рынка: бумаги в покрытии

Название	Тикер	Изменение за неделю, %	Изменение с начала года, %	Последняя целевая цена	Потенциал	Рекомендация	Текущие катализаторы	Комментарии
Кварц	KVTS	0,03%	-28,55%	8320	177%	STRONG BUY	Новая линия по выпуску листового стекла значительно увеличит выручку компании	Анализ по данным Q1 2022
Кизилкумцемент	QZSM	19,97%	-41,95%	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	-4,44%	-21,64%	25,07	129%	STRONG BUY	Крупнейший банк страны, стабильно наращивает собственный капитал, чистую прибыль и процентные доходы.	Анализ по данным Q1 2022
УзРТСБ	URTS	8,25%	-33,34%	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	11,04%	-15,92%	30900	286%	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	26,25%	-50,33%	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	36,22%	108,87%	87,6	-7%	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	-4,88%	-35,00%	2,85	265%	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	27,76%	-23,33%	13600		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 Q2 2022
КМЗ	KUMZ	10,00%	-12,23%	1136		HOLD	Компания восстановила чистую прибыль и наращивает маржинальность.	Анализ по данным Q2 2020, ождается пересмотр целевой цены
Тошкентвино	A028090	41,94%	-2,22%	72000	64%	BUY	Завод развивается высокими темпами, строятся новые производственные цеха и винный подвал.	Анализ по данным Q3 2021
Средазэнергосетьпроект	A005900	-2,56%	-30,91%	28099	270%	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.