

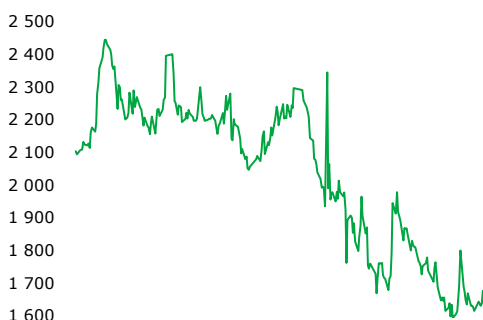
Экономика Узбекистана растет

Темп роста ВВП Узбекистана за 9 месяцев 2022 года составил 5,8%.

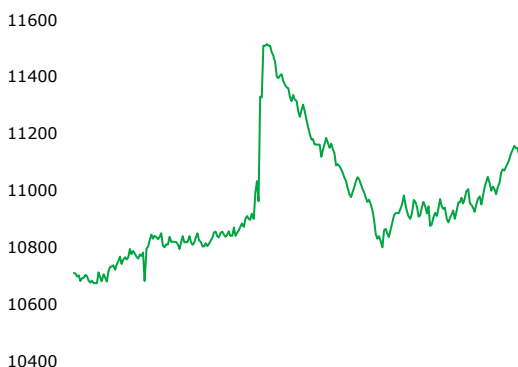
Статистика по бумагам в покрытии

Акция	Значение на 14.10.2022	Значение на 21.10.2022	Изменение, %
EqRe Blue	1622,43	1676,38	3,33%
KVTS	2999,99	3099,99	3,33%
QZSM	3197,98	3300	3,19%
SQBN	11	10,99	-0,09%
URTS	17001	17000	-0,01%
UZMK	6999,99	7000	0,00%
KSCM	290000	255000	-12,07%
HMKB	75,03	93,99	25,27%
IPTV	0,79	0,79	0,00%
UVCM	10498	10000	-4,74%
KUMZ	856	849,44	-0,77%
A028090	44000	30001,02	-31,82%
A005900	7000	5000,01	-28,57%

Динамика индекса EqRe Blue, 1 год



Динамика USD/UZS, 1 год



Норматов Тимур

Инвестиционный аналитик

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

В период с 17/10 по 21/10 акции на Ташкентской РФБ продемонстрировали умеренный рост на пониженных объемах. Так, индекс голубых фишек **EqRe Blue** вырос на 3,33% в течение недели. Наибольший вклад в этот рост внес **АКБ Хамкорбанк (HMKB)**, чья рыночная капитализация увеличилась более чем на четверть (+25,27%) в течение недели. Ростом своей капитализации также отличились **АО Кварц (KVTS)** и **АО Кизилкумцемент (QZSM)**, акции которых прибавили 3,33% и 3,19% своей стоимости соответственно. Стоит отметить, что акции АКБ Хамкорбанка и АО Кварц получили рекомендацию на покупку по результатам оценки финансовых показателей за первое полугодие 2022г. По сравнению с этим, сильное падение наблюдалось у акций компаний второго эшелона, которые потеряли почти треть своей капитализации за рассматриваемый период. Акции **АО Тошкентвино (A028090)** просели на 31,82% на прошлой неделе, в то время как акции **АО Средазэнергопроект (A005900)** упали на 28,57%.

Тот факт, что после коррекции EqRe Blue, цена индекса удержалась выше предыдущих минимальных значений, указывает на возможность формирования локального уровня поддержки в диапазоне цены 1600-1700. Основной повесткой на текущей неделе будет перенесённое заседание ЦБ Узбекистана, по итогам которого будет определен уровень ключевой процентной ставки. На глобальной арене инвесторы будут оценивать поступающие данные по инфляции и состоянию ведущих экономик мира. А также, продолжающийся сезон отчетностей в США и развитие предвыборной гонки на пост премьер министра Великобритании также будут в центре внимания участников рынка на предстоящей неделе.

Важные новости

Макроэкономические

- Девальвация узбекского сума по отношению к доллару составила 4,05% г/г, спред между депозитами USD/UZS составляет 14-20%. За неделю курс узбекского сума практически не изменился.
- Средняя ставка по размещениям коротких гособлигаций составила 16,7923%. Овернайт ставка на межбанковском рынке составила 14,00%. Государственный облигационный долг составляет 4,82 млрд USD.
- Доходность по евробондам Узбекистана 2029 года погашения выросла с 8,8115% до 8,8924% в течение недели.
- Темп роста ВВП Узбекистана за 9 месяцев 2022 года составил 5,8%.
- За 9М22 Узбекистан произвел промышленной продукции на 391 трлн сумов (+105% vs 9М21).

По отдельным компаниям

- АКБ «Агробанк» (AGBA) привлек синдицированный кредит почти на \$150 млн от Credit Suisse AG.
- АКБ «УзПСБ» (SQBN) объявил неаудированные результаты за 9М2022 года по НСБУ – активы: +17,3% г/г, капитал: +3,1%, обязательства: +19,8%.
- АО Кизилкумцемент (QZSM) объявил результаты за 9М22 – выручка: -15,95%, чистая прибыль: -12,77%, капитал: +9,64%.
- Chevrolet от UzAuto Motors (UZAM) пятый месяц подряд лидирует по продажам в Казахстане. Рост в сентябре составил 71,1% г/г.

Текущее видение по рынку

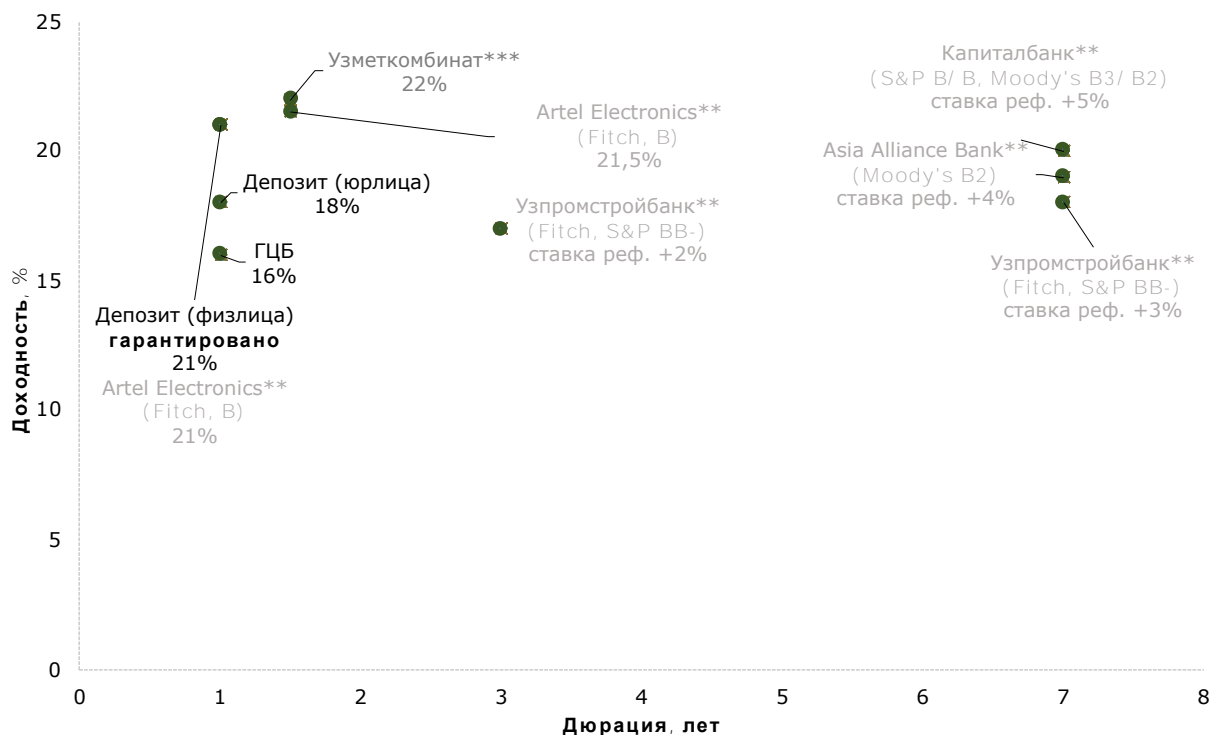
• **HOLD:** Мы советуем держать акции АО Кизилкумцемент (QZSM), АО Кувасайцемент (KSCM), АО Узвторцветмет (UVCM) и акции АО КМЗ (KUMZ) до пересмотра целевой цены нашими аналитиками.

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

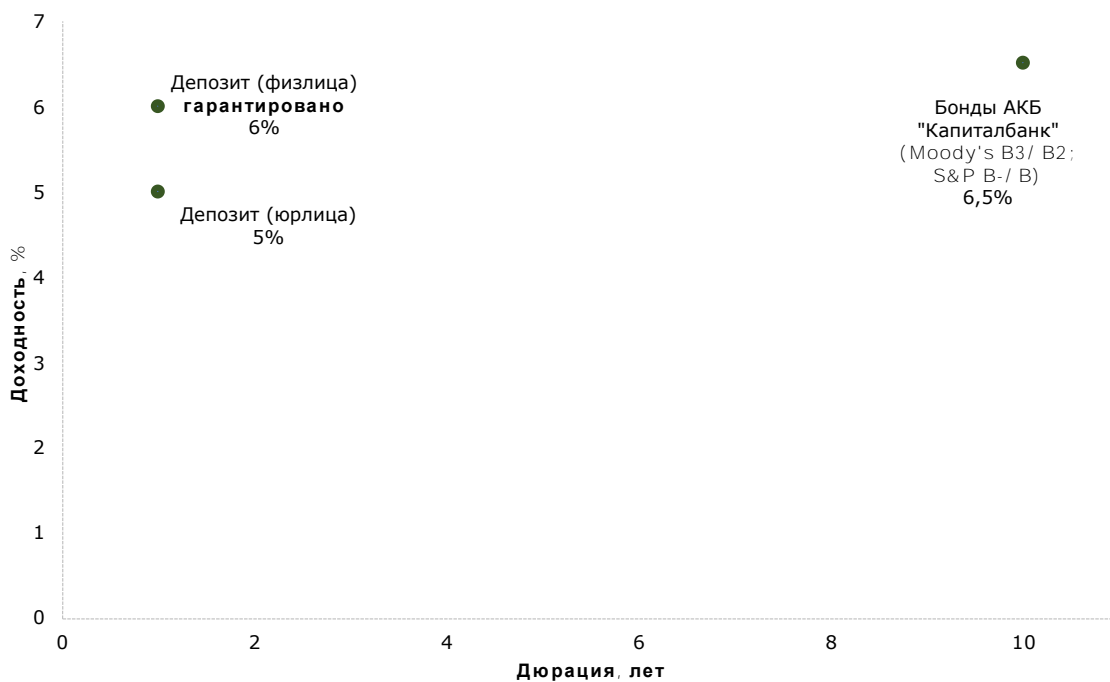
Карта рынка: бумаги в покрытии

Название	Тикер	Изменение за неделю, %	Изменение с начала года, %	Последняя целевая цена	Потенциал	Рекомендация	Текущие катализаторы	Комментарии
Кварц	KVTS	3,33%	-26,19%	5310	71%	BUY	Завод использует вторую линию в полную мощность.	Анализ по данным Q2 2022
Кизилкумцемент	QZSM	3,19%	-46,77%	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	-0,09%	-21,50%	25,07	128%	STRONG BUY	Крупнейший банк страны, стабильно наращивает собственный капитал, чистую прибыль и процентные доходы.	Анализ по данным Q1 2022
УзРТСБ	URTS	-0,01%	-40,35%	30500	79%	BUY	Динамичный рост показателей и история выплаты высоких дивидендов за последние 14 лет. Компания исторически направляет 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 капзатраты,кратно превосходящие текущую капитализацию компании.	Анализ по данным Q4 2021
Кувасайцемент	KSCM	-12,07%	-58,20%	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	25,27%	108,87%	137,7	47%	BUY	Главными драйверами роста мы считаем стремительный рост активов за последние годы, улучшение показателей прибыльности, а также низкий уровень проблемных кредитов на балансе банка.	Анализ по данным Q2 2022
Ипотека-банк	IPTB	0,00%	-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
Узвторцветмет	UVCM	-4,74%	-33,33%	13600		HOLD	Финансовая стабильность компании находится под угрозой на фоне падения выручки и снижения прибыльности. Необходимо наблюдать за финансовой отчетностью в течение следующих нескольких кварталов для оценки деятельности нового менеджмента.	Анализ по данным Q2 2022
КМЗ	KUMZ	-0,77%	-9,64%	1136		HOLD	Компания восстановила чистую прибыль и наращивает маржинальность.	Анализ по данным Q2 2020, ожидается пересмотр целевой цены
Тошкентвино	A028090	-31,82%	-33,33%	72000	140%	BUY	Завод развивается высокими темпами, строятся новые производственные цеха и винный подвал.	Анализ по данным Q3 2021
Средазэнергосетьпроект	A005900	-28,57%	-54,55%	28099	462%	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.