

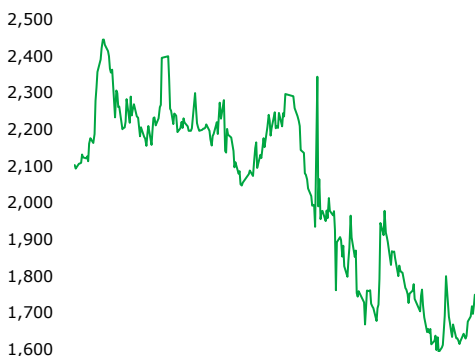
Ключевая ставка остается неизменной

По итогам заседания ЦБ Узбекистана на прошлой неделе ключевая процентная ставка осталась без изменений на уровне 15%.

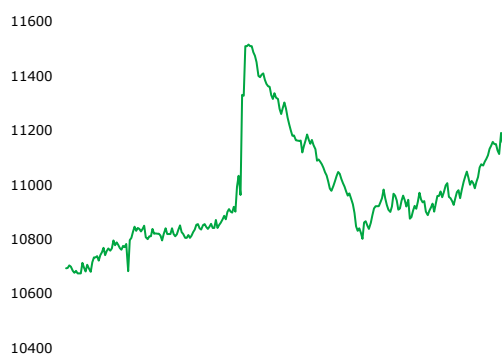
Статистика по бумагам в покрытии

Акция	Значение на 21.10.2022	Значение на 28.10.2022	Изменение, %
EqRe Blue	1676,38	1749,3	4,35%
KVTS	3099,99	3095	-0,16%
QZSM	3300	3350	1,52%
SQBN	10,99	10,21	-7,10%
URTS	17000	19497	14,69%
UZMK	7000	7900	12,86%
KSCM	255000	265064	3,95%
HMKB	93,99	93,00	-1,05%
IPTV	0,79	0,78	-1,27%
UVMC	10000	9100	-9,00%
KUMZ	849,44	925	8,90%
A028090	30001,02	41999,96	40,00%
A005900	5000,01	5000	0,00%

Динамика индекса EqRe Blue, 1 год



Динамика USD/UZS, 1 год



Норматов Тимур

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

После роста на 3,3% в период с 17/10 по 21/10, акции на Ташкентской РФБ продолжили свой рост и на прошлой неделе, подняв индекс голубых фишек **EqRe Blue** на 4,35% за этот период. Самый сильный рост наблюдался у акций компаний **АО УзРТСБ (URTS)** и **АО Узметкомбинат (UZMK)**, чья рыночная капитализация выросла на 14,69% и 12,86% соответственно за неделю. Также взрывной рост стоимости наблюдался у акций **АО ИИ Тошкентвино (A028090)**; компания второго эшелона прибавила 40% к своей рыночной капитализации. Лидерами падения среди голубых фишек оказались **АО Узвторцветмет (UIRM)** и **АКБ Узпромстройбанк (SQBN)**, акции которых снизились на 9% и 7,1% соответственно.

В наших предыдущих обзорах мы говорили о возможности формирования локального уровня поддержки по индексу EqRe Blue, и рост индекса 2 недели подряд подтверждает данное предположение. Текущая техническая картина указывает на возможность формирования паттерна двойного дна на уровне поддержки, что, в случае подтверждения, будет говорить о конце нисходящего тренда. Для конформации паттерна необходимо закрепление цены индекса над уровнем 1800.

На текущей неделе главной повесткой для инвесторов будет заседание членов ФРС, по итогам которого будет принято решение по уровню ключевой процентной ставки в США. Также, инвесторы будут следить за поступающими данными о состоянии ведущих экономик мира, уровню инфляции и развитию на геополитической арене.

Важные новости

Макроэкономические

- Девальвация узбекского сума по отношению к доллару составила 4,65% г/г, спред между депозитами USD/UZS составляет 14-20%. За неделю курс узбекского сума снизился на 0,5%.
- Средняя ставка по размещениям коротких гособлигаций составила 16,4358%. Овернайт ставка на межбанковском рынке составила 14,12%. Государственный облигационный долг составляет 4,82 млрд USD.
- Доходность по евробондам Узбекистана 2029 года погашения снизилась с 8,8924% до 8,6736% в течение недели.
- ЦБ Узбекистана сохранил ключевую ставку на уровне 15%.
- Экспорт Узбекистана за 9М2022 увеличился на 35,7% до \$14,05млрд, в то время как импорт вырос на 22,3% до \$21,97млрд по сравнению с 9М2021.
- Золотовалютные резервы на конец сентября находятся на самом низком уровне за последние 18 месяцев и составляют \$33,5 млрд.

По отдельным компаниям

- ЧАБ «Трастбанк» (TRSB) объявил неаудированные результаты за 9 месяцев 2022 года по НСБУ – активы: +33,8% г/г, обязательства: +34,7% г/г, чистая прибыль: +54%.
- АО «Узметкомбинат» (UZMK) объявило неаудированные результаты за 9 месяцев 2022 года – выручка: +6,8% г/г, чистая прибыль: -34,3%, валовая маржа: -4,4%.
- АО «Алмалыкский горно-металлургический комбинат» (AGMK) подвело итоги 9М2022 – выручка: +3,6% г/г, чистая прибыль: +25,3%.

Текущее видение по рынку

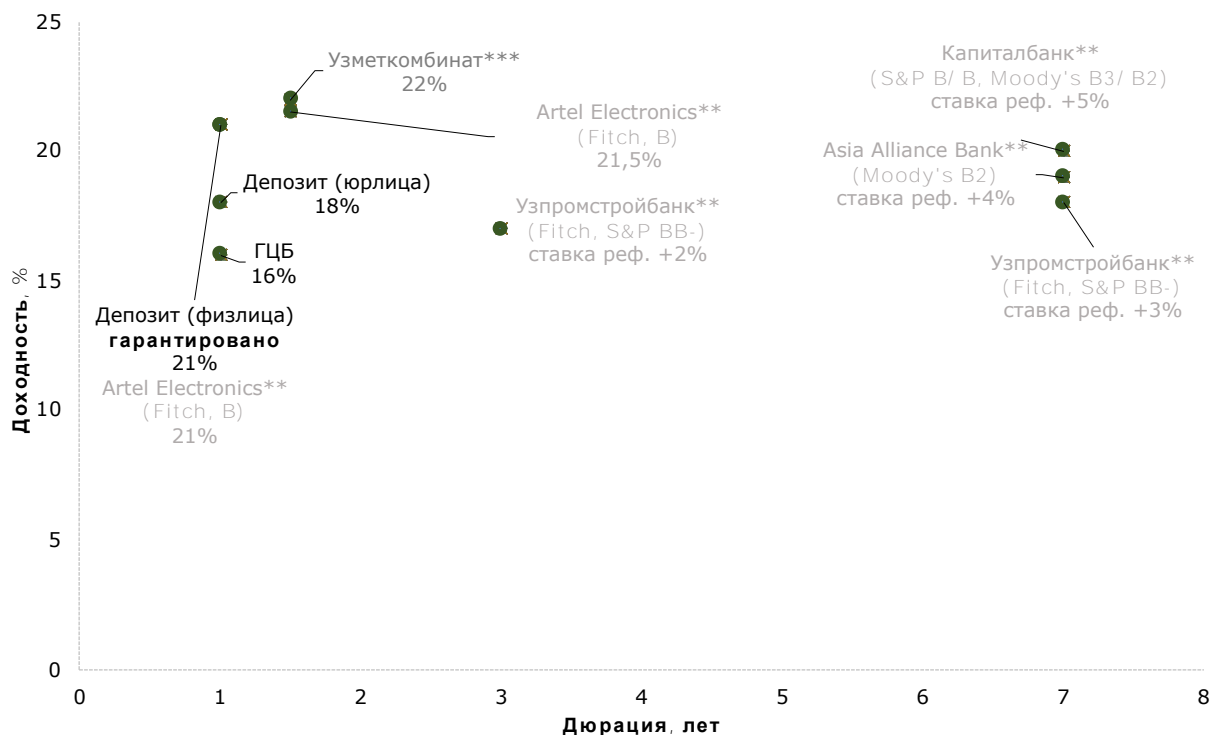
• **HOLD:** Мы советуем держать акции АО Кизилкумцемент (QZSM), АО Кувайсацемент (KSCM), АО Узвторцветмет (UIRM) и акции АО КМЗ (KUMZ) до пересмотра целевой цены нашими аналитиками.

• **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.

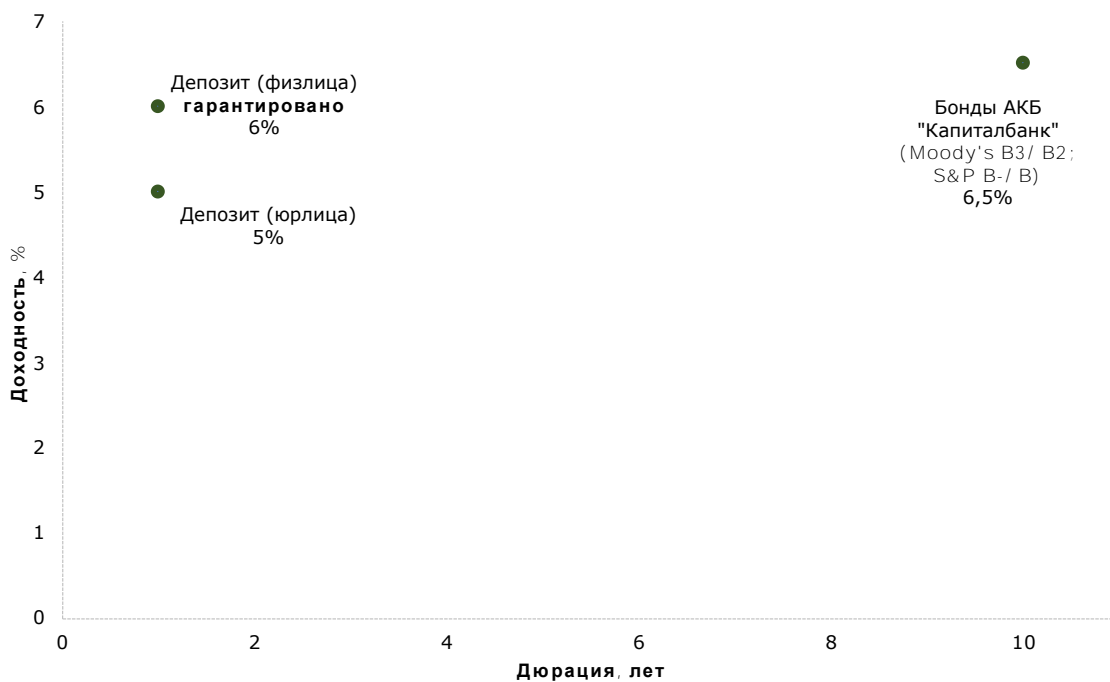
Карта рынка: бумаги в покрытии

Название	Тикер	Изменение за неделю, %	Изменение с начала года, %	Последняя целевая цена	Потенциал	Рекомендация	Текущие катализаторы	Комментарии
Кварц	KVTS	-0,16%	-26,31%	5310	72%	BUY	Завод использует вторую линию в полную мощность.	Анализ по данным Q2 2022
Кизилкумцемент	QZSM	1,52%	-45,97%	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	-7,10%	-27,07%	25,07	146%	STRONG BUY	Крупнейший банк страны, стабильно наращивает собственный капитал, чистую прибыль и процентные доходы.	Анализ по данным Q1 2022
УзРТСБ	URTS	14,69%	-31,59%	30500	56%	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	12,86%	-16,92%	30900	291%	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	3,95%	-56,55%	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	-1,05%	106,67%	137,7	48%	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	-1,27%	-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	UIRM	-9,00%	-39,33%	13600		HOLD	Финансовая стабильность компании находится под угрозой на фоне падения выручки и снижения прибыльности. Необходимо понаблюдать за финансовой отчетностью в течение следующих нескольких кварталов для оценки деятельности нового менеджмента.	Анализ по данным Q2 2022
КМЗ	KUMZ	8,90%	-1,60%	1136		HOLD	Компания восстановила чистую прибыль и наращивает маржинальность.	Анализ по данным Q2 2020, ожидается пересмотр целевой цены
Тошкентвино	A028090	40,00%	-6,67%	72000	71%	BUY	Завод развивается высокими темпами, строятся новые производственные цеха и винный подвал.	Анализ по данным Q3 2021
Средазэнергосетьпроект	A005900	0,00%	-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.