

Узбекистан наращивает запасы золота

Узбекистан стал вторым по величине покупателем золота на международных рынках в третьем квартале.

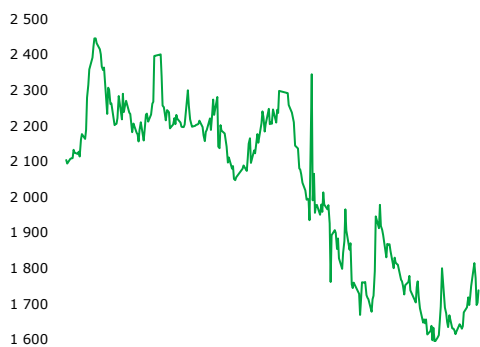
Статистика по бумагам в покрытии

Акция	Значение на 28.10.2022	Значение на 04.11.2022	Изменение, %
EqRe Blue	1749,3	1737,67	-0,66%
KVTS	3095	3290	6,30%
QZSM	3350	3644	8,78%
SQBN	10,21	10,5	2,84%
URTS	19497	18600	-4,60%
UZMK	7900	7600	-3,80%
KSCM	265064	263000	-0,78%
HMKB	93,00	88,00	-5,38%
IPTV	0,78	0,8	2,56%
UVCM	9100	9500	4,40%
KUMZ	925	900	-2,70%
A028090	41999,96	27000	-35,71%
A005900	5000	5000	0,00%

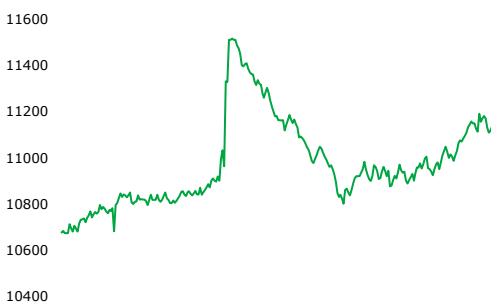
После роста на протяжении предыдущих 2 недель, акции на Ташкентской РФБ начали консолидироваться на прошлой неделе. Акции в индексе голубых фишек **EqRe Blue** продемонстрировали смешанную динамику, в результате чего сам индекс просел на незначительные 0,66% за неделю. По итогам торгов за неделю лидером роста оказалось **АО Кизилкумцемент** (+8,78%), в то время как лидером падения был **АКБ Хамкорбанк** (-5,38%). Среди компаний чьи акции росли на прошлой неделе также были **АО Кварц** (+6,30%), **АО Узвторцветмет** (+4,4%), **АКИБ Ипотекабанк** (+2,56%) и **АКБ Саноаткурилишбанк** (+2,84%). Падением своей стоимости отличились акции компаний **АО УЗРТСБ (URTS)**, **АО Узметкомбинат (UZMK)** и **АО КМЗ (KUMZ)**, которые потеряли 4,60%, 3,80% и 2,70% своей капитализации соответственно за неделю.

После повышения ключевой ставки ФРС на 0,75 б.п. на прошлой неделе, рост мировых фондовых рынков сменился падением, что отразилось и на местном фондовом рынке. По мере оценки высказывания главы ФРС о более высокой итоговой ставке, инвесторы на этой неделе будут следить за промежуточными выборами в США. На повестке также остаются экономические данные в виде инфляции, экономический рост и продолжающиеся сезон корпоративной отчетности.

Динамика индекса EqRe Blue, 1 год



Динамика USD/UZS, 1 год



Важные новости

Макроэкономические

- Девальвация узбекского сума по отношению к доллару составила 4,23% г/г, спред между депозитами USD/UZS составляет 14-20%. За неделю курс узбекского сума укрепился на 0,43%.
- Средняя ставка по размещениям коротких гособлигаций составила 16,3921%. 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 8,6736% до 8,7244% в течение недели.
- Инфляция в октябре достигла 1,2% (12,2% г/г).
- Узбекистан стал вторым по величине покупателем золота на международных рынках, закупив почти 26 тонн золота в 3 квартале 2022 года.
- ЦБ установил прогноз по ВВП на уровне 4,5-5% на 2023 год, 5-6% на 2024 год и 6-6,5% на 2025 год;

По отдельным компаниям

- АО «УзРТСБ» (URTS) объявило неаудированные результаты за 9 месяцев 2022 года – выручка: +38% г/г, чистая прибыль: +57,8% г/г, капитал: 26,5% г/г.
- Алмалыкский ГМК (AGMK) подписал договор на привлечение кредита от германского банка «Helaba» в размере €67,3 млн сроком на 13 лет.

Текущее видение по рынку

• **HOLD:** Мы советуем держать акции АО Кизилкумцемент (QZSM), АО Кувайсемент (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.

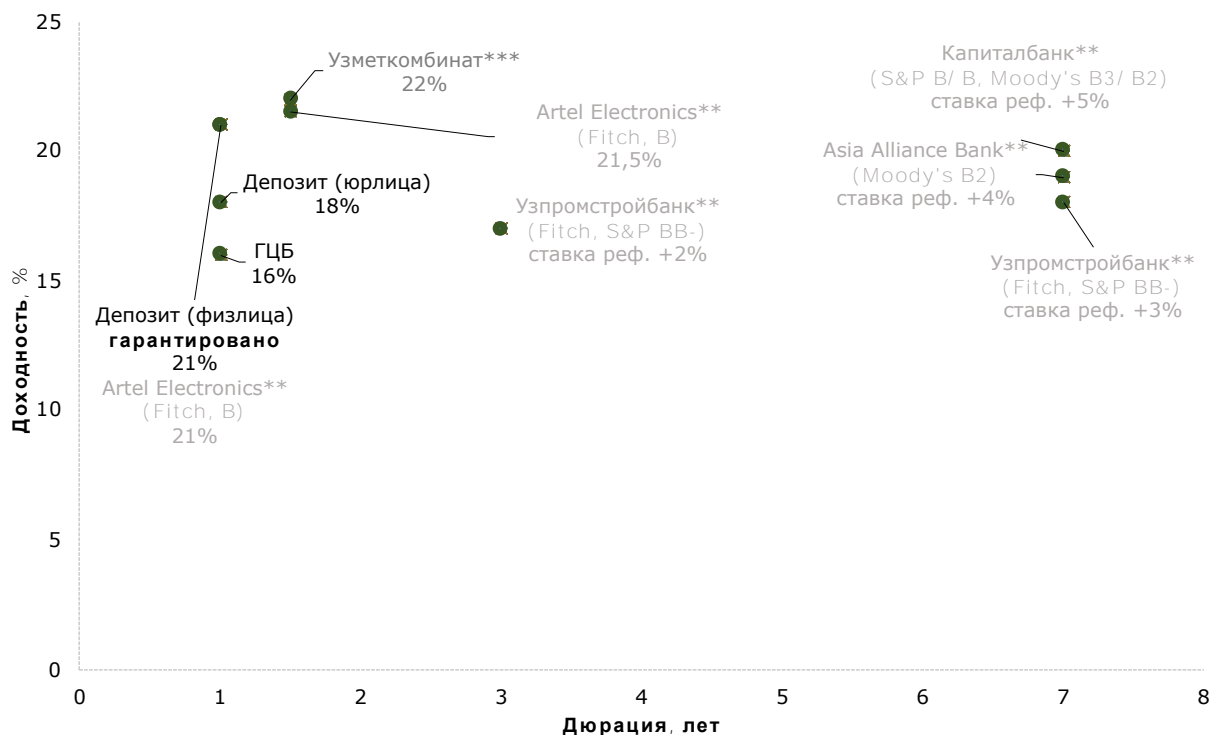
Норматов Тимур

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

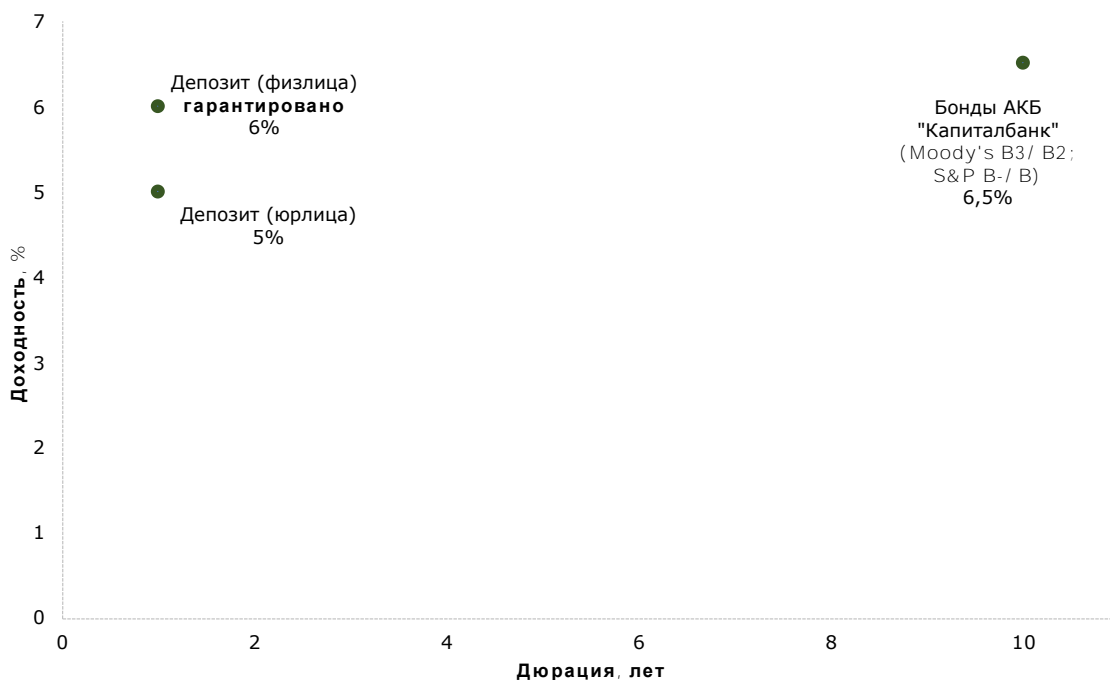
Карта рынка: бумаги в покрытии

Название	Тикер	Изменение за неделю, %	Изменение с начала года, %	Последняя целевая цена	Потенциал	Рекомендация	Текущие катализаторы	Комментарии
Кварц	KVTS	6,30%	-21,67%	5310	61%	BUY	Завод использует вторую линию в полную мощность.	Анализ по данным Q2 2022
Кизилкумцемент	QZSM	8,78%	-41,23%	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	2,84%	-25,00%	25,07	139%	STRONG BUY	Крупнейший банк страны, стабильно наращивает собственный капитал, чистую прибыль и процентные доходы.	Анализ по данным Q1 2022
УзРТСБ	URTS	-4,60%	-34,74%	26300	41%	BUY	Мы ожидаем, что выручка УзРТСБ будет и дальше расти в предстоящие годы по мере популяризации биржевых торгов среди местных промышленных предприятий. А высокий уровень рентабельности и низкая капиталоемкость бизнеса обеспечат стабильный уровень дивидендных выплат инвесторам.	Анализ по данным 9M 2022
Узметкомбинат	UZMK	-3,80%	-20,08%	30900	307%	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	-0,78%	-56,89%	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	-5,38%	95,56%	137,7	56%	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	2,56%	-33,33%	2,85	256%	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	4,40%	-36,67%	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	-2,70%	-4,26%	1136		HOLD	Компания восстановила чистую прибыль и наращивает маржинальность.	Анализ по данным Q2 2020, ожидается пересмотр целевой цены
Тошкентвино	A028090	-35,71%	-40,00%	72000	167%	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.