

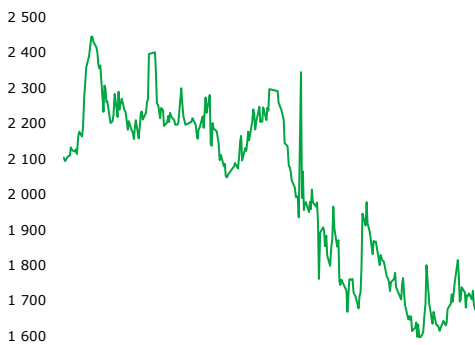
# Крипто-магазины в Узбекистане

Национальное агентство перспективных проектов (НАПП) выдало первые две лицензии на работу крипто-магазинов в Узбекистане.

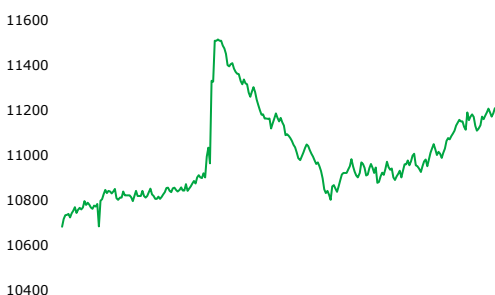
## Статистика по бумагам в покрытии

Акция	Значение на 11.11.2022	Значение на 18.11.2022	Изменение, %
<b>EqRe Blue</b>	<b>1720,59</b>	<b>1673</b>	<b>-2,76%</b>
KVTS	3437	3 300	-3,99%
QZSM	3480	3 300	-5,17%
SQBN	11	10,04	-8,73%
URTS	19000	18 150	-4,47%
UZMK	7300	7 202	-1,34%
KSCM	260000	245 000	-5,77%
НМКВ	90,00	92	2,22%
ИРТВ	0,71	0,8	12,68%
UVCM	9897,98	7 800	-21,20%
KUMZ	710	948,99	33,66%
A028090	33000	27000	-18,18%
A005900	7399,99	5000	-32,43%

## Динамика индекса EqRe Blue, 1 год



## Динамика USD/UZS, 1 год



### Норматов Тимур

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

На прошлой неделе цены на акции на Ташкентской РФБ продолжили падение, и индекс **EqRe Blue** закончил неделю снижением на 2,76% на отметке 1673 пунктов. В тройку компаний, чьи акции показали положительную динамику, вошли **АО КМЗ (KUMZ)**, **АКИБ Ипотекабанк (ИРТВ)** и **АКБ Хамкорбанк (НМКВ)**, акции которых выросли на 33,66%, 12,68% и 2,22% соответственно. Акции всех остальных компаний закончили неделю в отрицательной территории. Лидером падения стало **АО Узвторцветмет (UVCM)**, капитализация которой снизилась на 21,20% за неделю. Также значительное снижение стоимости наблюдалось у акций компаний **АКБ Узпромстройбанк (SQBN)**, **АО Кувасайцемент (KSCM)** и **АО Кизилкумцемент (QZSM)**, которые потеряли 8,73%, 5,77% и 5,17% своей рыночной капитализации соответственно.

В предыдущих обзорах мы писали о возможности формирования технического паттерна «двойного дня» по индексу **EqRe Blue**. В тех же обзорах мы говорили, что подтверждением формации является закрепление цены выше уровня 1800. Снижение цены третью неделю подряд к текущему моменту уменьшает вероятность формирования данного паттерна. Формация будет аннулирована в случае падения цены на уровень предыдущего минимума, пробитие которого будет говорить о продолжении глобального нисходящего тренда. На глобальной арене, помимо экономических данных, инвесторы будут изучать протокол заседания ФРС, который будет опубликован в среду.

## Важные новости

### Макроэкономические

- Девальвация узбекского сума по отношению к доллару составила 4,12% г/г, спред между депозитами USD/UZS составляет 15-19%. За неделю курс узбекского сума снизился на 0,04%.
- Средняя ставка по размещениям коротких гособлигаций составила 16,91%. Овернайт ставка на межбанковском рынке составила 14,00%. Государственный облигационный долг вырос до 4,951 млрд USD.
- Доходность по евробондам Узбекистана 2029 года погашения снизилась с 7,70% до 7,24% в течение недели.
- Южная Корея профинансирует проект «зеленой» модернизации сельхозтехники на сумму \$10 млн.
- Валютные резервы в октябре сократились почти на 1,2 млрд долларов.
- Первые два крипто-магазина получили лицензии в Узбекистане.

### По отдельным компаниям

- Доходы от экспорта туризма увеличились в 4 раза по сравнению с 9M2021 до 1,1 млрд долларов.
- АО «Почта Узбекистана» (UPOS, UPOSP) включено в официальный список Ташкентской фондовой биржи с 17 ноября 2022 года.
- АО «Узтемирюльконтэйнер» (УТҮК) подвело итоги 9M2022 года (НСБУ) – выручка: +17,1% г/г, чистая прибыль: -1% г/г, активы: +6,8% г/г.
- АО «UzAuto Motors» (UZMT) сообщило о выпуске рекордного 280-тысячного автомобиля за 9M22.

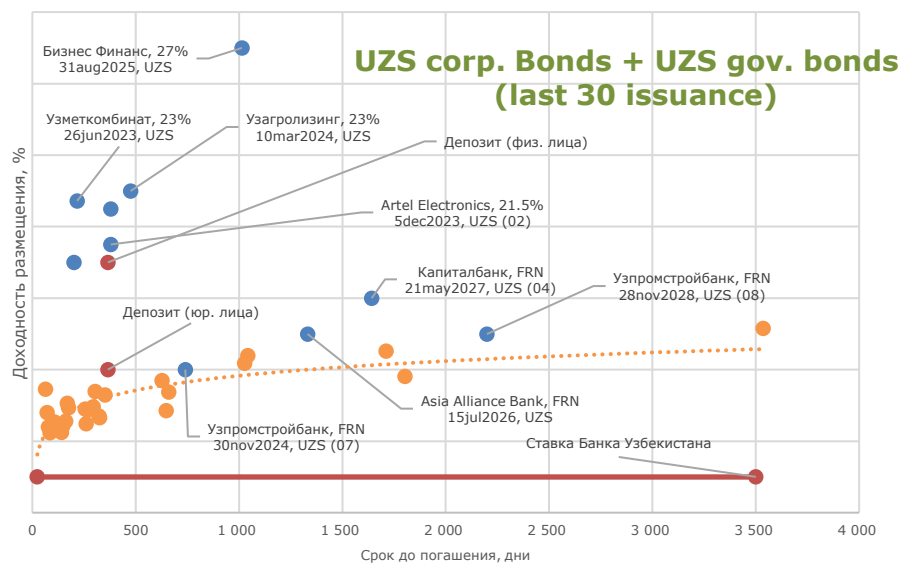
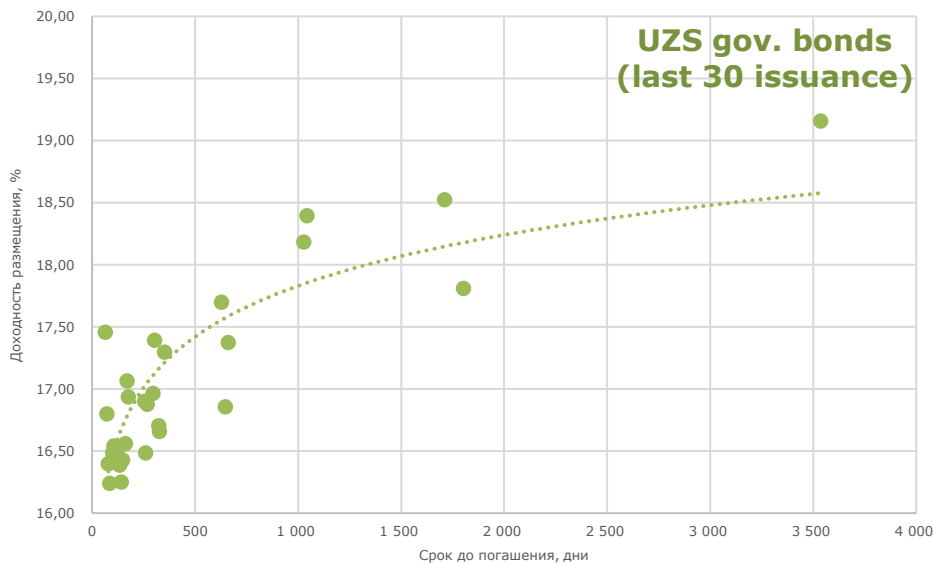
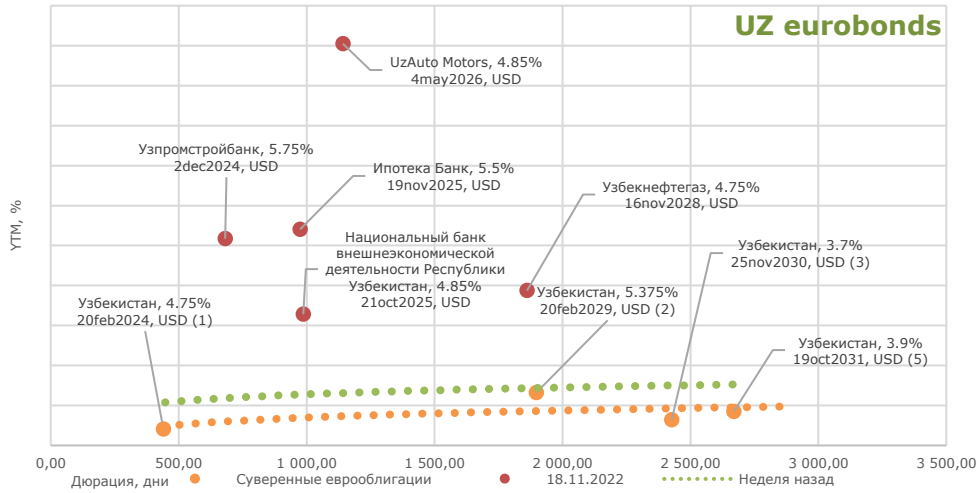
## Текущее видение по рынку

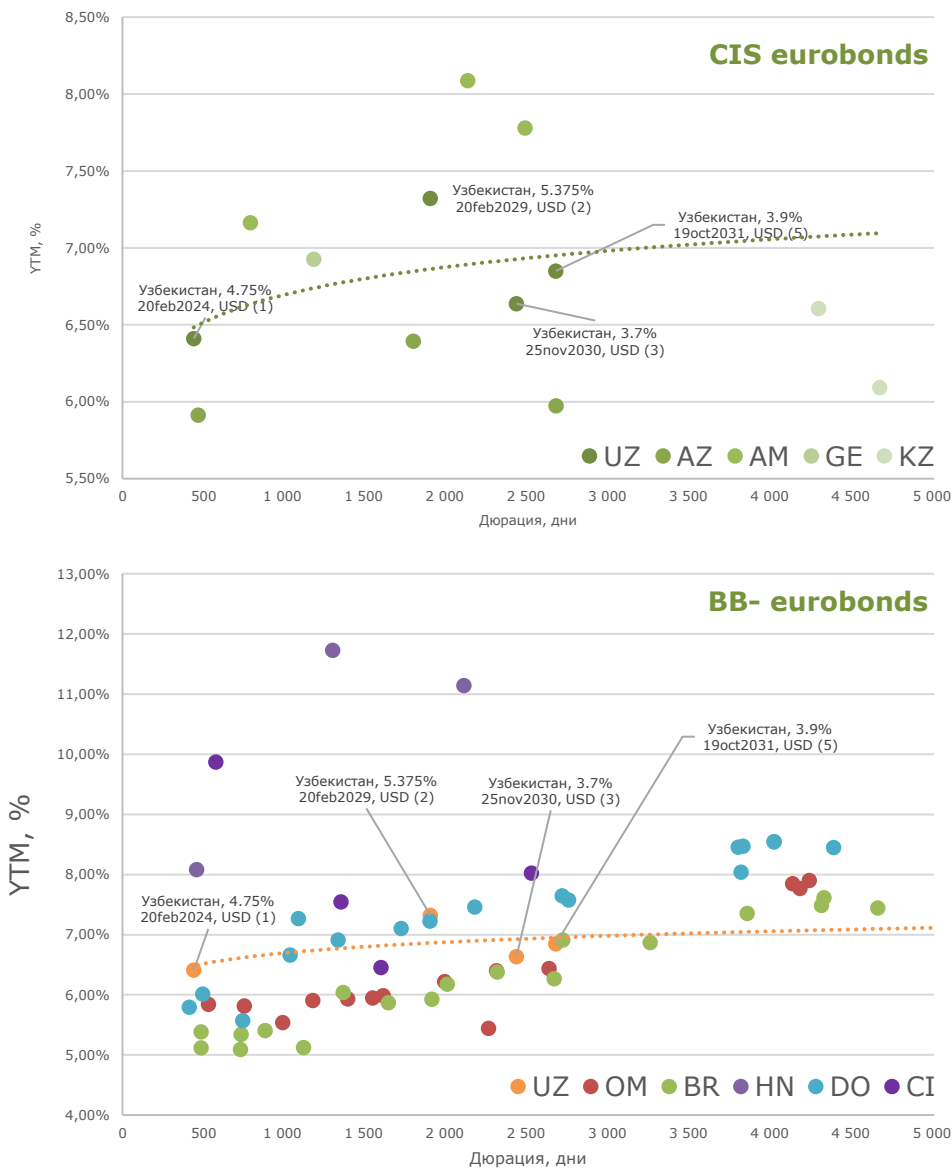
- **HOLD:** Мы советуем держать акции АО Кизилкумцемент (QZSM), АО Кувасайцемент (KSCM), АО Узвторцветмет (UIRM), АКИБ Ипотека-банк (ИРТВ) и акции АО КМЗ (KUMZ) до пересмотра целевой цены нашими аналитиками.
- **BUY:** Акции АКБ УзПСБ (SQBN), АО УзРТСБ (URTS), АО Кварц (KVTS), АО Узметкомбинат (UZMK) и акции АКБ Хамкорбанк (НМКВ) 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	-3,99%	-21,43%	5910	79%	BUY	Мы ожидаем значительный рост выручки компании в следующих периодах в связи с окончившимся ремонтом первой линии увеличит производство в 1,5 раза. Компания может приносить выручку в более чем 400 млрд UZS при работе в полную мощность.	Анализ по данным Q3 2022
Кизилкумцемент	QZSM	-5,17%	-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	-8,73%	-28,29%	25,07	150%	STRONG BUY	Крупнейший банк страны, стабильно наращивает собственный капитал, чистую прибыль и процентные доходы.	Анализ по данным Q1 2022
УзРТСБ	URTS	-4,47%	-36,32%	26300	45%	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	-1,34%	-24,26%	30900	329%	STRONG BUY	Ряд инвестиционных проектов и M&A утроит выручку предприятия к 2025 году, до 2030 года ожидаются высокие капитзатраты,кратно превосходящие текущую капитализацию компании.	Анализ по данным Q4 2021
Кувасайцемент	KSCM	-5,77%	-59,84%	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	2,22%	104,44%	137,7	50%	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	12,68%	-33,33%	0,7	-13%	HOLD	Рост кредитного портфеля банка обеспечивается за счет наращивания долговых обязательств, а не за счет роста клиентских депозитов. 55% клиентских депозитов принадлежит государству и бюджетным организациям, что делает банк зависимым от небольшого количества клиентов. Относительно высокий уровень проблемных кредитов создает угрозу снижения объема будущих денежных потоков	Анализ по данным Q2 2022
Узторцветмет	UIRM	-21,20%	-48,00%	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	33,66%	0,96%	1136		HOLD	Компания восстановила чистую прибыль и наращивает маржинальность.	Анализ по данным Q2 2020, ожидается пересмотр целевой цены
Тошкентвино	A028090	-18,18%	-40,00%	72000	167%	BUY	Завод развивается высокими темпами, строятся новые производственные цеха и винный подвал.	Анализ по данным Q3 2021
Средаэнергогосетпроект	A005900	-32,43%	-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





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.