

Узбекистан в мировых лидерах по покупке золота

Узбекистан пятый месяц подряд находится в списке крупнейших покупателей золота, закупив 8,7 тонн металла в октябре и 37 тонн с начала года.

Статистика по бумагам в покрытии

Акция	Значение на 18.11.2022	Значение на 25.11.2022	Изменение, %
EqRe Blue	1673	1721	2,85%
KVTS	3 300	3 549	7,55%
QZSM	3 300	3 499	6,03%
SQBN	10,04	10,9	8,57%
URTS	18 150	18 689	2,97%
UZMK	7 202	8 000	11,08%
KSCM	245 000	245 000	0,00%
HMKB	92	85,01	-7,60%
IPTB	0,8	0,78	-2,50%
UVCM	7 800	8 100	3,85%
KUMZ	948,99	900	-5,16%
A028090	27000	27000	0,00%
A005900	5000	5350	7,00%

Трехнедельное снижение стоимости акций на Ташкенской РФБ прервалось на прошлой неделе ростом индекса **EqRe Blue** на 2,85% по итогам торгов за неделю. Лидером роста стало **АО Узметкомбинат (UZMK)**, чья рыночная капитализация выросла на 11,08% за неделю. Также существенный рост стоимости своих акций наблюдали **АКБ Узпромстройбанк (SQBN)**, **АО Кварц (KVTS)** и **АО Кизилкумцемент (QZSM)**, которые продемонстрировали рост в размере 8,57%, 7,55% и 6,03% соответственно. Акции **АО УзРТСБ (URTS)** и **АО Узвторцветмет (UVCM)** подорожали на 2,97% и 3,85%, в то время как цена акций **АО Кувайцемент (KSCM)** осталась без изменений за неделю.

Почти месяц продолжается консолидация индекса EqRe Blue в диапазоне 1665-1772 после достижения отметки локального максимума на уровне 1812 в конце октября. Мы ожидаем, что выход цены за пределы локальных экстремумов (максимум, минимум) будет определять направление движения цены в краткосрочном периоде. Формация «двойное дно», о которой писали в наших предыдущих обзорах, будет оставаться актуальной до тех пор, пока цена не упадет ниже локального минимума (1615). На глобальной арене основными повестками на текущей неделе будут отчет об инфляции в США и Европе, данные о состоянии рынка труда и экономической активности США, а также развитие вокруг политики нулевой терпимости к Covid-19 в Китае.

Важные новости

Макроэкономические

- Девальвация узбекского сума по отношению к доллару составила 4,54% г/г, спред между депозитами USD/UZS составляет 15-20%. За неделю курс узбекского сума снизился на 0,31%.
- Средняя ставка по размещениям коротких гособлигаций выросла с 16,91% до 17,48% за неделю. Овернайт ставка на межбанковском рынке осталась без изменений на уровне 14,00%. Государственный облигационный долг составил 4,951 млрд USD.
- Доходность по евробондам Узбекистана 2029 года погашения снизилась незначительно с 7,24% до 7,21% в течение недели.
- Узбекистан пятый месяц подряд находится в списке крупнейших покупателей золота, закупив 8,7 тонны металла в октябре и 37 тонн с начала года.
- Экспорт газа в Китай увеличился на 52,6% до \$916,7 млн за 10M2022.
- Экспорт без учета золота увеличился на 23,3% г/г за 10 месяцев 2022 года до 12,5 млрд, а импорт увеличился на 21,2% до 24,6 млрд долларов.
- Узбекистан планирует увеличить добычу урана в два раза к 2030 году до 7,1 тыс. тонн.
- Государственный долг сократился на \$300 млн в 1 полугодии 2022 года до \$26 млрд или 35,1% ВВП.

По отдельным компаниям

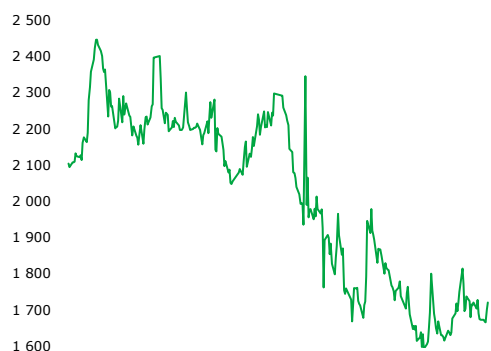
- Французское агентство развития и АКБ «УзПСБ» (SQBN) подписали кредитное соглашение на сумму 30 млн евро.
- Наблюдательный совет АО "Узметкомбинат" (UZMK) рекомендовал распределить дивиденды на предстоящем внеочередном собрании акционеров в размере 528,62 сум на одну акцию.

Текущее видение по рынку

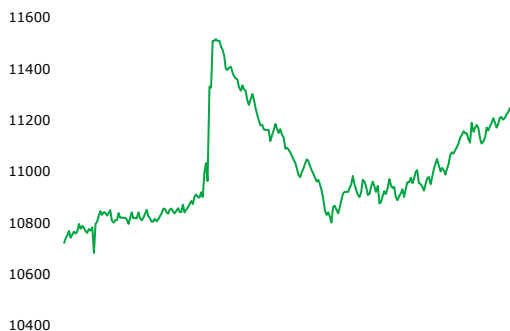
• **HOLD:** Мы советуем держать акции АО Кизилкумцемент (QZSM), АО Кувайцемент (KSCM), АО Узвторцветмет (UIRM), АКИБ Ипотека-банк (IPTB) и акции АО КМЗ (KUMZ) до пересмотра целевой цены нашими аналитиками.

• **BUY:** Акции АО УзРТСБ (URTS), АО Кварц (KVTS), АО Узметкомбинат (UZMK) и акции АКБ Хамкорбанк (HMKB) советуем покупать по текущим ценам с целью достижения котировками сбалансированных ценовых уровней.

Динамика индекса EqRe Blue, 1 год



Динамика USD/UZS, 1 год



Норматов Тимур

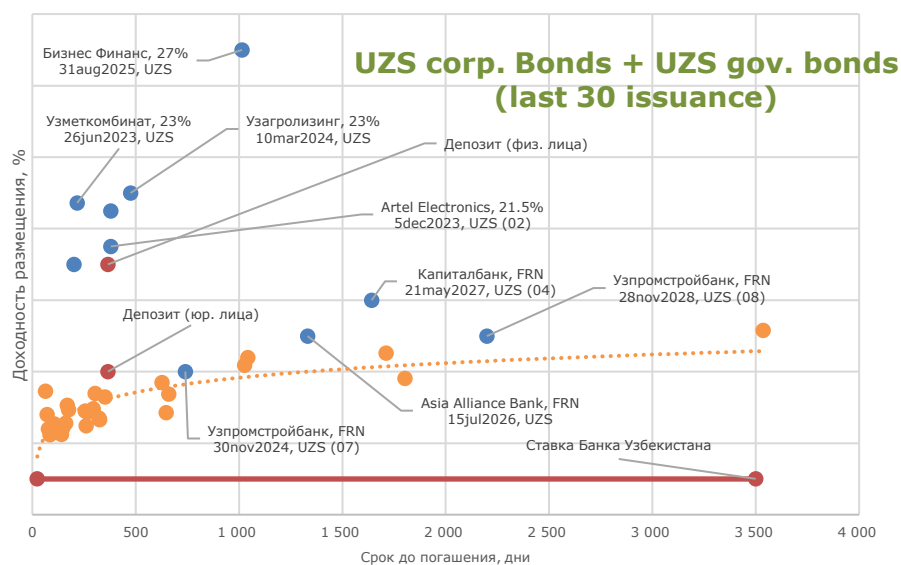
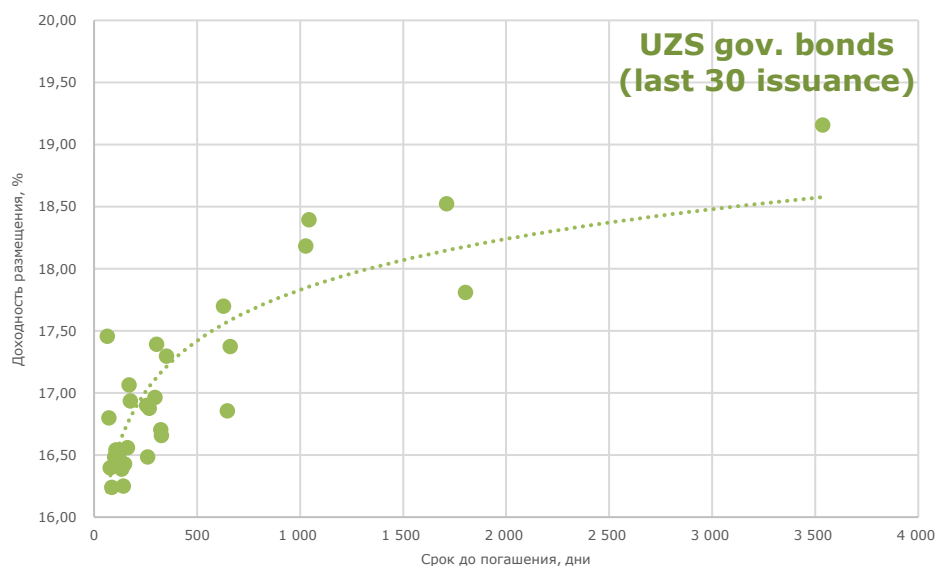
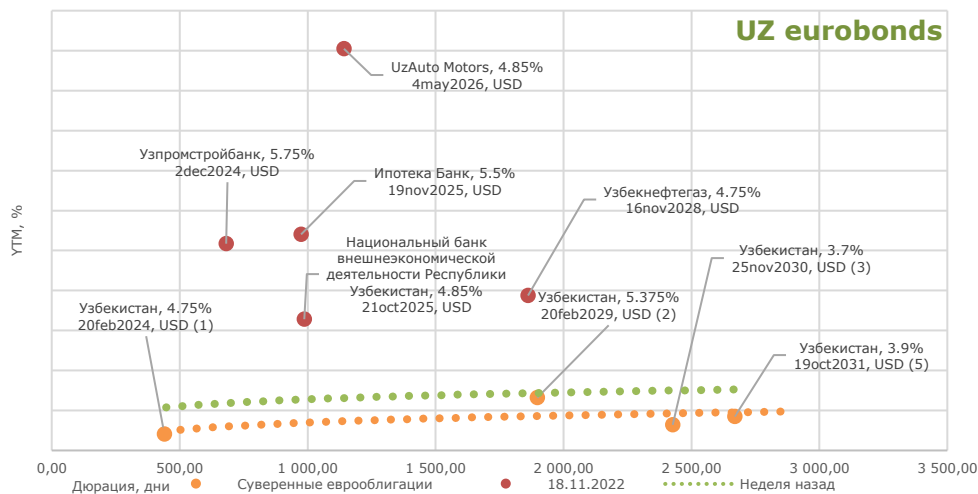
Инвестиционный аналитик

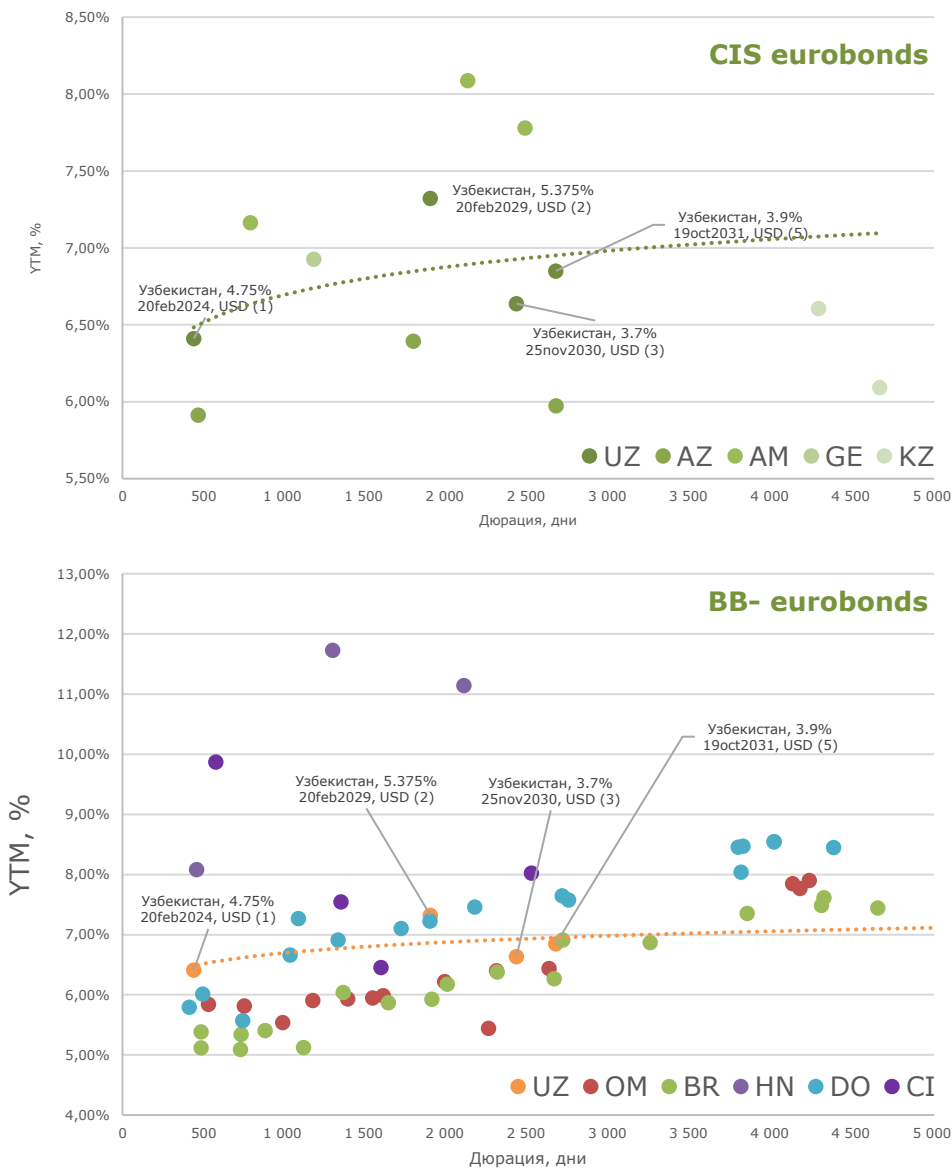
(+998) 97 781 02 23 | normatov@ffin.uz

Карта рынка: бумаги в покрытии

Название	Тикер	Изменение за неделю, %	Изменение с начала года, %	Последняя целевая цена	Потенциал	Рекомендация	Текущие катализаторы	Комментарии
Кварц	KVTS	7,55%	-15,50%	5910	67%	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	6,03%	-43,56%	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	8,57%	-22,14%	25,07	130%	STRONG BUY	Крупнейший банк страны, стабильно наращивает собственный капитал, чистую прибыль и процентные доходы.	Анализ по данным Q1 2022
УзРТСБ	URTS	2,97%	-34,42%	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 Q3 2022
Узметкомбинат	UZMK	11,08%	-15,87%	30900	286%	STRONG BUY	Ряд инвестиционных проектов и M&A утроит выручку предприятия к 2025 году, до 2030 года ожидаются высокие капитраты,кратно превосходящие текущую капитализацию компании.	Анализ по данным Q4 2021
Кувасайцемент	KSCM	0,00%	-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
Ханкорбанк	HMKV	-7,60%	88,91%	137,7	62%	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	IPTV	-2,50%	-35,00%	0,7	-10%	HOLD	Рост кредитного портфеля банка обеспечивается за счет наращивания долговых обязательств, а не за счет роста клиентских депозитов. 55% клиентских депозитов принадлежат 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	3,85%	-46,00%	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	-5,16%	-4,26%	1136		HOLD	Компания восстановила чистую прибыль и наращивает маржинальность.	Анализ по данным Q2 2020, ожидается пересмотр целевой цены
Тошкентвино	A028090	0,00%	-40,00%	72000	167%	BUY	Завод развивается высокими темпами, строятся новые производственные цеха и винный подвал.	Анализ по данным Q3 2021
Средаэнергосетьпроект	A005900	7,00%	-51,36%	28099	425%	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.