

Прогнозируется рост экономики Узбекистана на 4,9%.

Всемирный Банк прогнозирует рост ВВП Узбекистана на 4,9% в 2023г. и на 5% в 2024г.

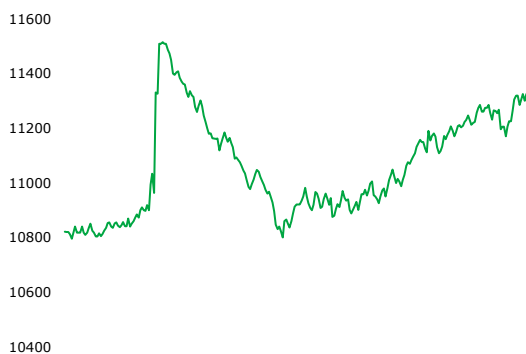
Статистика по бумагам в покрытии

Акция	Значение на 07.01.2022	Значение на 13.01.2022	Изменение, %
EqRe Blue	1817	1832	0,83%
KVTS	3 530	3 500	-0,85%
QZSM	3 597	3 450	-4,09%
SQBN	10,59	10,19	-3,78%
URTS	20 505	21 013	2,48%
UZMK	8 788	8 841	0,60%
KSCM	245 101	280 000	14,24%
HMKB	88	88,2	0,23%
IPTV	0,89	0,92	3,37%
UIRM	6 900	6 648	-3,65%
KUMZ	785	826,01	5,22%
A028090	27004	40000	48,13%
A005900	4500	6499	44,42%

Первая половина января на Ташкентской РФБ завершилась ростом индекса голубых фишек **EqRe Blue** на 0,83%. Наибольший вклад в данный рост принесли акции **АО Кувасайцемент (KSCM)**, которые выросли на 14,24% за этот период. Также существенный рост продемонстрировали акции компаний **АО КМЗ (KUMZ)**, **АКИБ Ипотекабанк (IPTV)** и **АО УзРТСБ (URTS)**, чья рыночная капитализация увеличилась на 5,22%, 3,37% и 2,48% соответственно. В тройку компаний, у которых рыночная капитализация снизилась в течение недели, вошли **АО Кизилкумцемент (QZSM)**, **АКБ Узпромстройбанк (SQBN)** и **АО Узвторцветмет (UIRM)**, потерявшие 4,09%, 3,78% и 3,65% соответственно. Котировки остальных компаний из индекса изменились незначительно от -0,85% до 0,60%. Техническая картина по индексу **EqRe Blue** осталась неизменной за неделю, и мы ожидаем рост котировок в краткосрочном периоде, пока локальный уровень поддержки в районе 1800 пунктов остается непробитым.

В своем [флагманском отчете](#) о глобальных экономических перспективах, опубликованном на прошлой неделе, Всемирный Банк прогнозирует рост экономики Узбекистана в 2023г. в размере 4,9%. По прогнозам банка данный рост составит 5,1% в следующем году. Такие показатели роста являются одними из самых высоких показателей для стран на постсоветском пространстве. При этом стоит упомянуть, что в аналогичном отчете от июня 2022г. ВБ прогнозировал рост экономики Узбекистана на 5,3% в 2023г. и на 5,5% в 2024г.

Динамика индекса EqRe Blue, 1 год



Важные новости

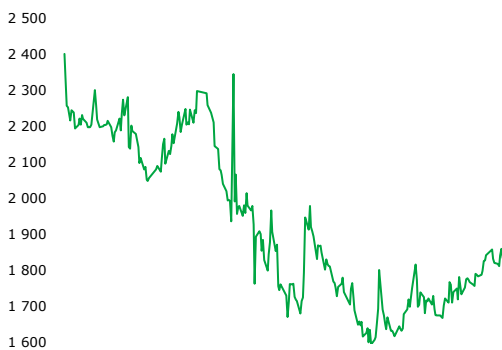
Макроэкономические

- Девальвация узбекского сума по отношению к доллару составила 4,68% г/г, спред между депозитами USD/UZS составляет 15-20%. За неделю курс узбекского сума снизился на незначительные 0,05%.
- Средняя ставка по размещениям коротких гособлигаций осталась без изменений на уровне 17,25% в течение недели. Также без изменений оставалась и овернайт ставка на межбанковском рынке на уровне 14,00%. Государственный облигационный долг составил 4,981 млрд USD.
- Доходность по евробондам Узбекистана 2029 года погашения снизилась незначительно с 6,78% до 6,61% в течение недели.
- Всемирный Банк прогнозирует рост ВВП Узбекистана на 4,9% в 2023г. и на 5% в 2024г.
- Золотовалютные резервы Узбекистана выросли на 2,3 млрд долларов в за декабрь 2022г.

По отдельным компаниям

- АО «Навоиуран» увеличило производство урана на 1% до 3,56 тыс. тонн в 2022г.
- АО «Алмалыкский горно-металлургический комбинат» (AGMK) увеличило экспортную выручку на 10,8% до \$947,5 млн в 2022г. Производство и переработка медной руды снизились на 2,5-2,8%.
- ООО «Finance TCI» приобрело 50% акций АКБ «Капиталбанк» (КРБА) и увеличило свою долю до 61,54%.

Динамика USD/UZS, 1 год



Норматов Тимур

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

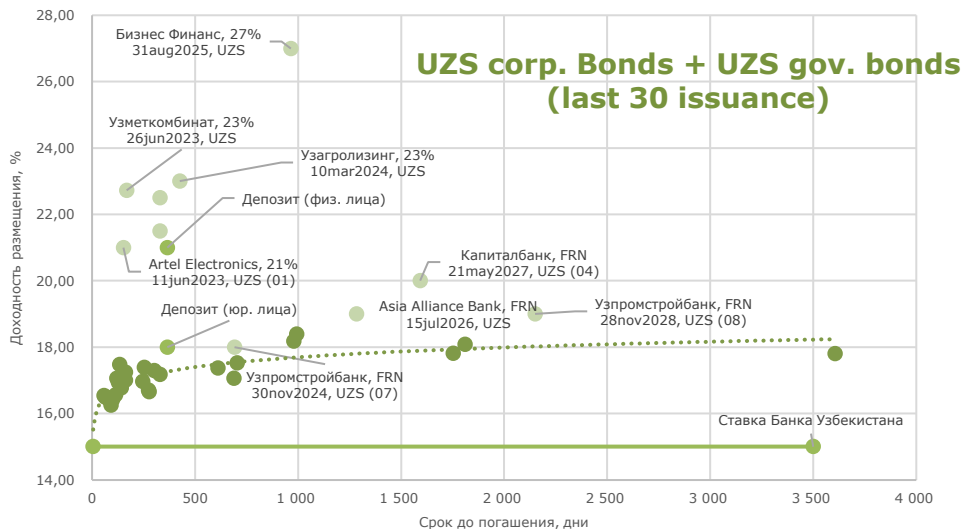
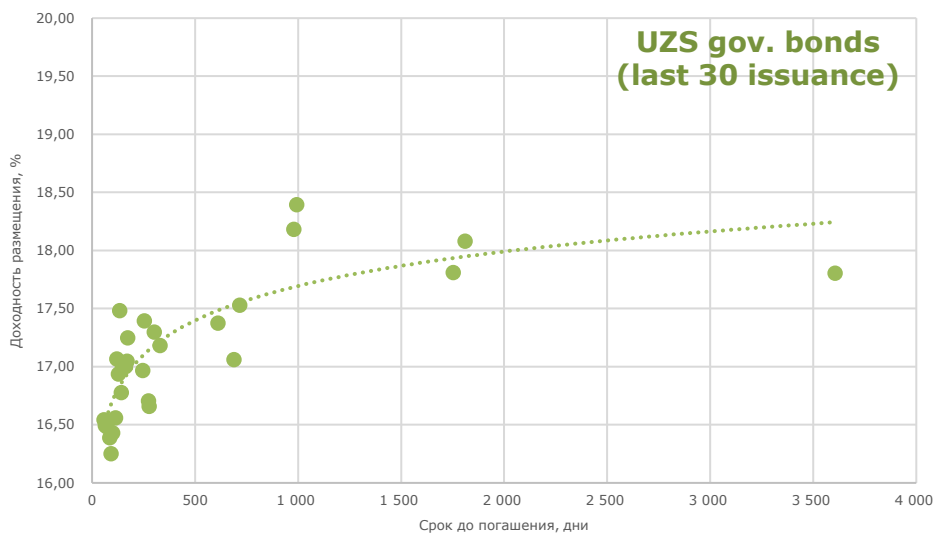
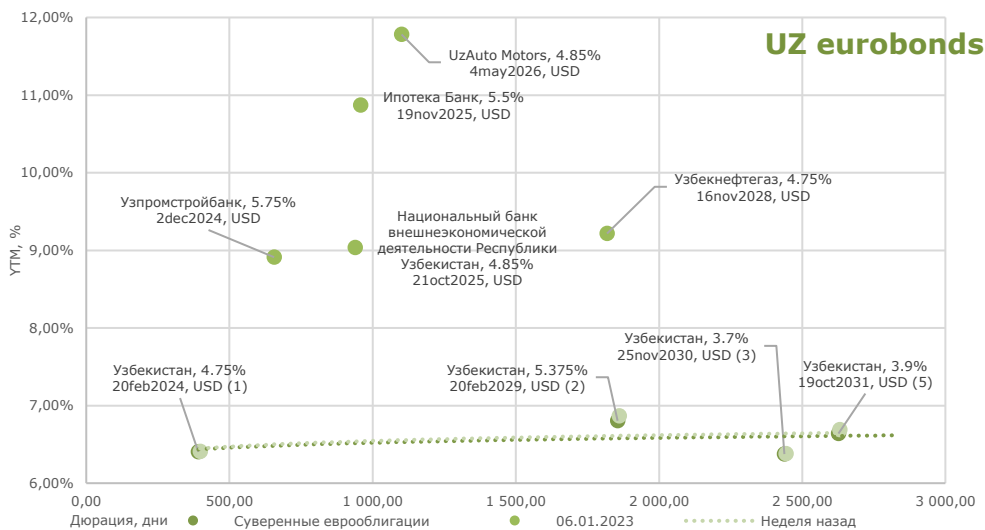
Текущее видение по рынку

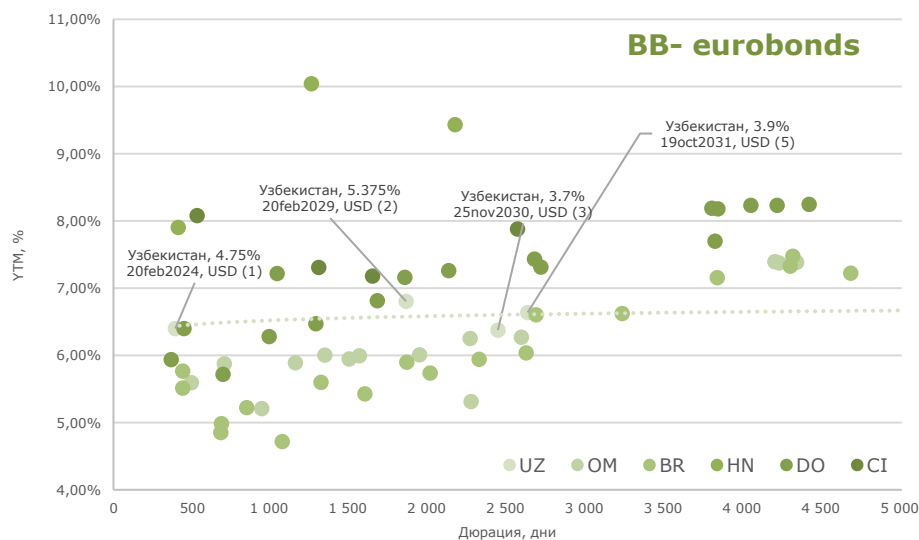
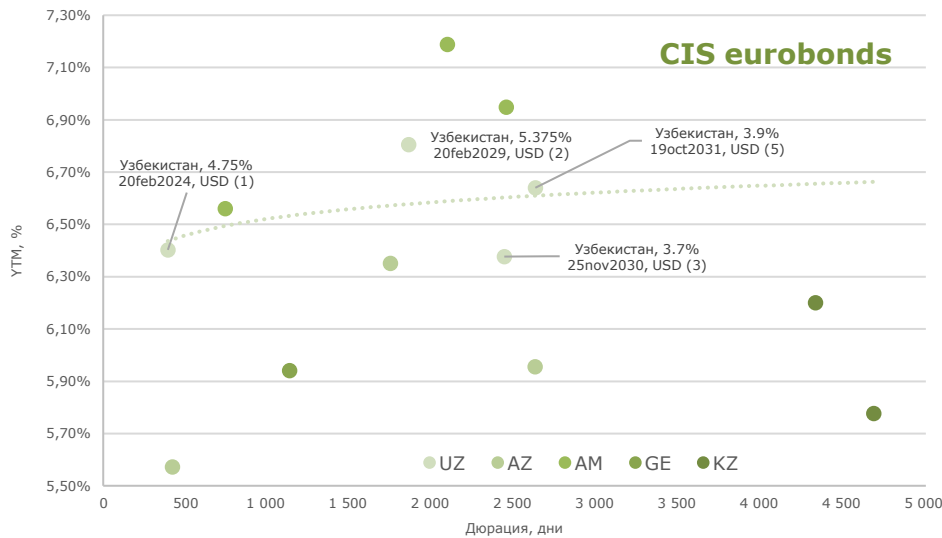
- **HOLD:** Мы советуем держать акции АО Кувасайцемент (KSCM), АО Узвторцветмет (UIRM), АКИБ Ипотека-банк (IPTV) и акции АО КМЗ (KUMZ) до пересмотра целевой цены нашими аналитиками.
- **BUY:** Акции АО УзРТСБ (URTS), АО Кварц (KVTS), АО Узметкомбинат (UZMK), АО Кизилкумцемент (QZSM) и акции АКБ Хамкорбанк (HMKB) советуем покупать по текущей рыночной стоимости до достижения ценой своих целевых значений.

Карта рынка: бумаги в покрытии

Название	Тикер	Изменение за неделю, %	Изменение с начала года, %	Последняя целевая цена	Потенциал	Рекомендация	Текущие катализаторы	Комментарии
Кварц	KVTS	-0,85%	-16,67%	5910	69%	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 принести выручку в более чем 400 млрд UZS при работе в полную мощность.	Анализ по данным Q3 2022
Кизилкумцемент	QZSM	-4,09%	-44,35%	4361	26%	BUY	Завершено строительство новой линии, которая позволит заводу увеличить производство на 57-63% и значительно улучшит маржинальность.	Анализ по данным Q3 2022
Узпромстройбанк	SQBN	-3,78%	-27,21%	25,07		HOLD	Крупнейший банк страны, стабильно наращивает собственный капитал, чистую прибыль и процентные доходы.	Анализ по данным Q3 2022
УзРТСБ	URTS	2,48%	-26,27%	26300	25%	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	0,60%	-7,03%	30900	250%	STRONG BUY	Ряд инвестиционных проектов и M&A утроит выручку предприятия к 2025 году, до 2030 года ожидаются высокие капиталзатраты,кратно превосходящие текущую капитализацию компании.	Анализ по данным Q1 2022
Кувасайцемент	KSCM	14,24%	-54,10%	254031		HOLD	хорошие перспективы за счет расширения производства в полтора раза, ежегодного вложения чистой прибыли в развитие завода и низкой долговой нагрузки. Главными рисками являются быстрорастущий уровень дебиторской задолженности, пониженное производство цемента на протяжении более трех лет из-за ограниченных поставок газа и сильная зависимость от материального	Анализ по данным Q3 2022
Хамкорбанк	HMKB	0,23%	96,00%	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	3,37%	-23,33%	0,7		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
Узвторцветмет	UIRM	-3,65%	-55,68%	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	5,22%	-12,13%	1136		HOLD	Компания восстановила чистую прибыль и наращивает маржинальность.	Анализ по данным Q2 2020
Тошкентвино	A028090	48,13%	-11,11%	37200		HOLD	Самообеспеченная компания с сильными сравнительными показателями, что позволяло компании распределять большую часть своей прибыли на дивиденды, но слабый рост, повышенный финансовый риск и низкий спрос на их продукцию в сочетании с несущественной ликвидностью и заоблачной волатильностью делают их акции не лучшим выбором для инвестиций.	Анализ по данным Q3 2022
Средазэнергосетьпроект	A005900	44,42%	-40,92%	4130		HOLD	Компания показала неутешительные результаты деятельности за девять месяцев 2022 года. Драйвером будущего роста может быть крупное финансирование международными организациями главного заказчика, что позволит восполнить утраченные контракты этого года. При этом быстрорастущая себестоимость может не позволить генерировать чистую прибыль.	Анализ по данным Q3 2022

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.