

Монетарная политика ЦБ остается неизменной

По итогам заседания 26 января Центральный банк оставил ключевую процентную ставку без изменений на уровне 15%.

Статистика по бумагам в покрытии

| Акция | Значение на 20.01.2022 | Значение на 27.01.2022 | Изменение, % |
|------------------|------------------------|------------------------|--------------|
| EqRe Blue | 1889 | 1892 | 0,16% |
| KVTS | 3 500 | 3 489 | -0,31% |
| QZSM | 3 485 | 3 450 | -1,00% |
| SQBN | 10 | 10,01 | 0,10% |
| URTS | 22 152 | 22 850 | 3,15% |
| UZMK | 9 000 | 9 260 | 2,89% |
| KSCM | 274 999 | 254 000 | -7,64% |
| HMKB | 93,5 | 94,3 | 0,86% |
| IPTV | 0,97 | 0,87 | -10,31% |
| UIRM | 6 400 | 6 750 | 5,47% |
| KUMZ | 924 | 892 | -3,46% |
| A028090 | 40000 | 40000 | 0,00% |
| A005900 | 5000 | 5000 | 0,00% |

Акции компаний на РФБ «Тошкент» продемонстрировали смешанную динамику за прошлую неделю, что в итоге привело к росту индекса EqRe Blue на всего лишь 0,16%. В тройку компаний, чьи акции прибавили в цене за неделю, вошли АО Узвторцветмет (UIRM), АО Узметкомбинат (UZMK) и АО УзРТСБ (URTS), подорожавшие на 5,47%, 2,89% и 3,15% соответственно. В лидерах падения оказались акции компаний АКИБ Ипотекабанк (IPTV), АО Кувасайцемент (KSCM) и АО КМЗ, чья рыночная капитализация упала на 10,31%, 7,64% и 3,46% за этот период. Акции остальных компаний из списка показали слабую динамику в течение недели в диапазоне -1% и + 0,86%.

Основным событием прошлой недели на фондовом рынке стало первое заседание ЦБ в этом году для принятия решения по уровню ключевой процентной ставки. Центральный банк решил оставить основную ставку без изменений на уровне 15% по итогам заседания. При этом регулятор сообщил, что «исходя из складывающихся условий и характера фискальной политики, в ближайшие кварталы допускается необходимость принятия дополнительных мер по сбалансированию совокупного спроса и предложения». Несмотря на то, что регулятор не говорит напрямую о намерении повысить или понизить ключевую ставку, можно сделать вывод, что на одном из следующих заседаний она может быть изменена.

Новости

Макроэкономические

- Девальвация узбекского сума по отношению к доллару США составила 4,96% г/г, спред между депозитами USD/UZS составляет 15-19%. За неделю курс доллара укрепился на 0,27%.
- Средняя ставка по размещениям коротких гособлигаций все еще остается без изменений на уровне 17,25%. 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 выросла незначительно с 6,64% до 6,66% в течение недели.
- ЕБРР одобрил финансирование трех проектов солнечной энергетики в Узбекистане в размере 210,5 млн долларов США.
- Экспорт в 2022 году увеличился на 15,9% до 19,3 млрд долларов, а импорт увеличился на 20,4% до 30,7 млрд долларов.
- Центральный Банк сохранил ключевую ставку на уровне 15%.

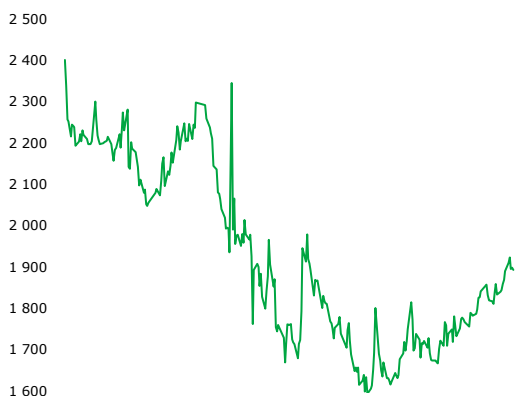
По отдельным компаниям

- Узбекские авиалинии закупят 12 новых самолетов Airbus в дополнение к 17 используемым в настоящее время.
- АО «Алмалыкский металлургический комбинат» (AGMK) заключил контракт с AUMUND Fördertechnik на покупку 54 конвейеров.
- Fitch присвоило АО «УзРТСБ» (URTS) рейтинг «В» со «Стабильным» прогнозом.
- S&P Global присвоило рейтинг В+ с прогнозом «Позитивный» UCG, контролирующему акционеру трех цементных заводов в Узбекистане.
- АО «HUMANS» сообщило о росте выручки почти на 40% до \$35 млн в 2022 году.
- АО «Узметкомбинат» отчиталась за 9M22г: выручка - +11г/г, EBITDA - -36%г/г.

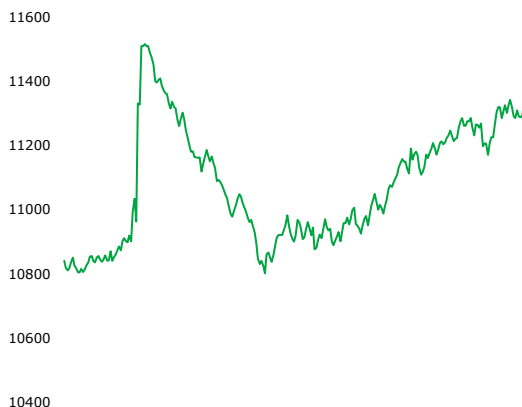
Текущее видение по рынку

- **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.

Динамика индекса EqRe Blue, 1 год



Динамика USD/UZS, 1 год



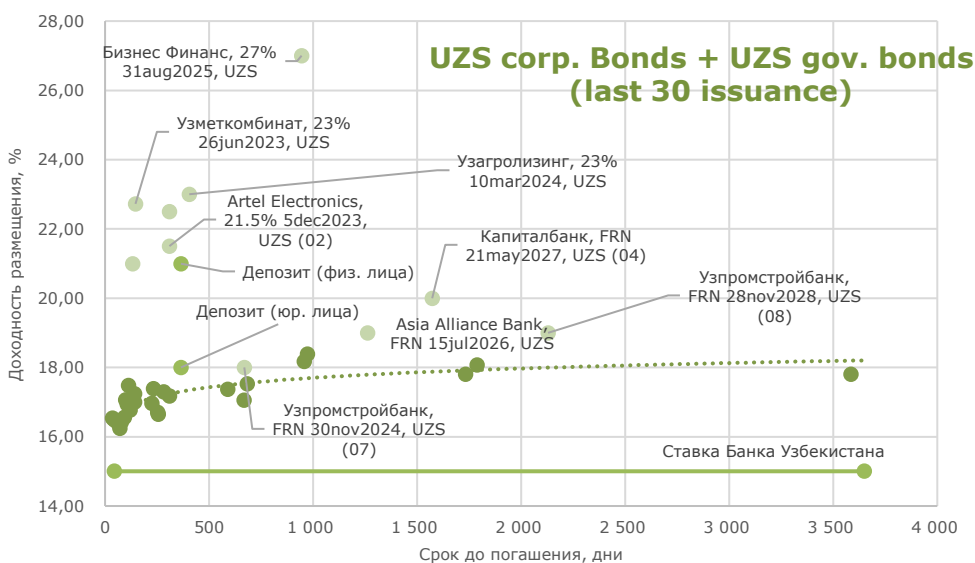
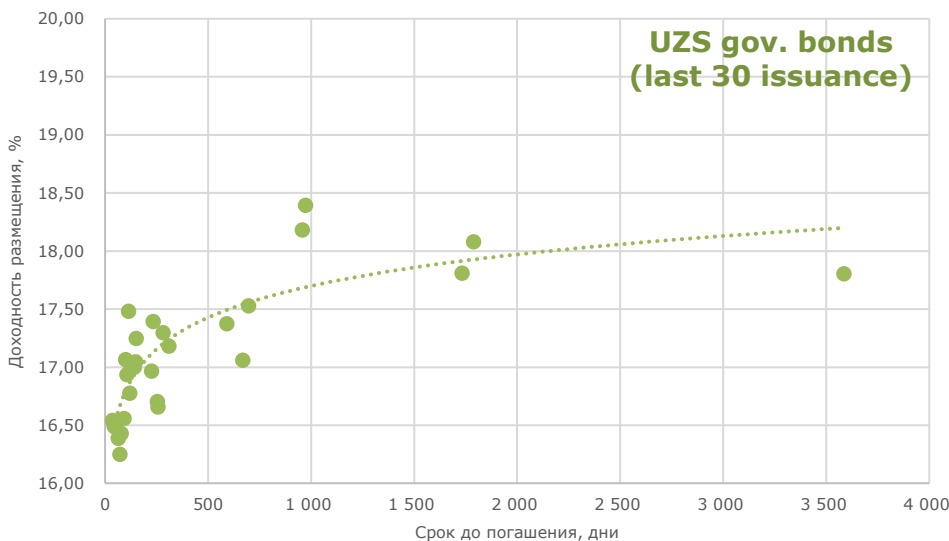
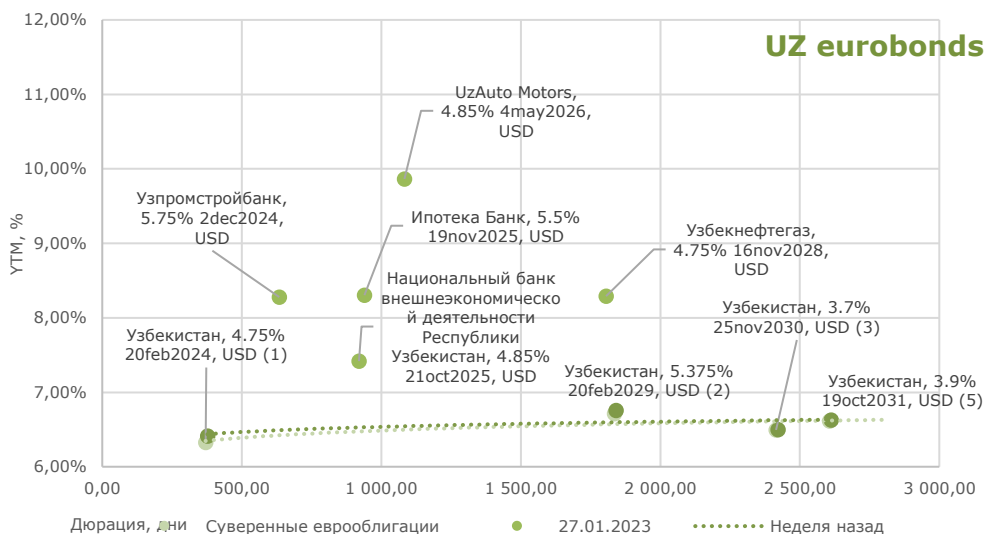
Норматов Тимур

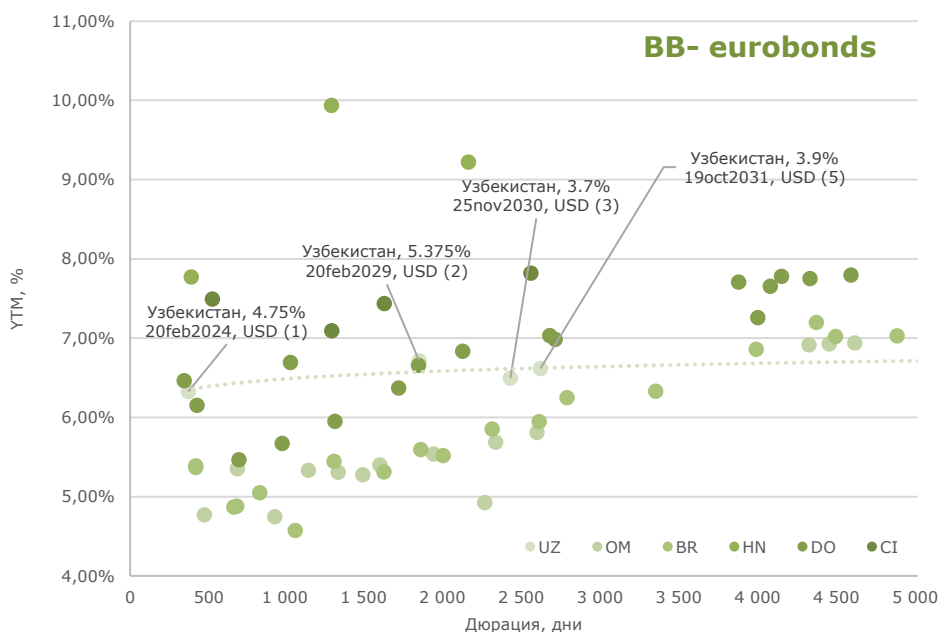
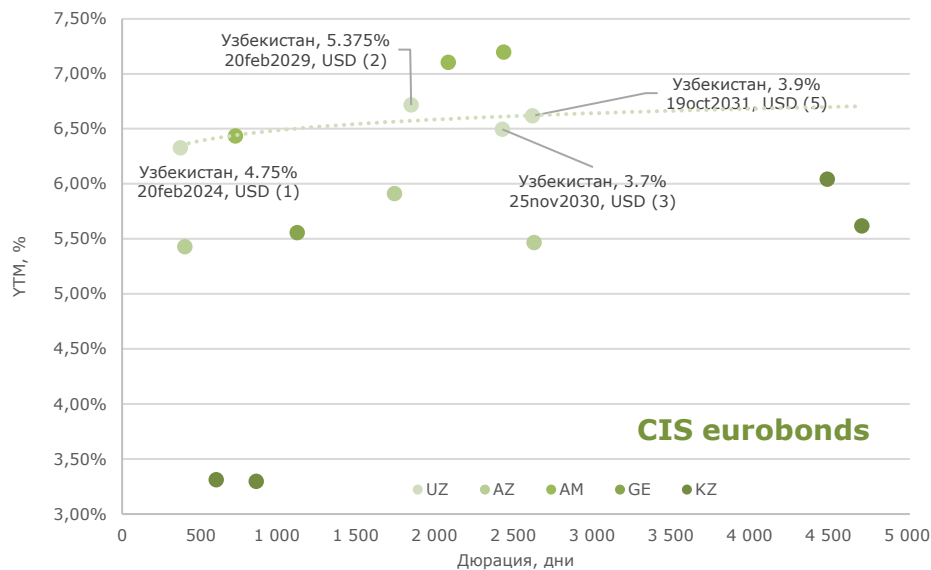
Инвестиционный аналитик
 (+998) 97 781 02 23 | normatov@ffin.uz

Карта рынка: бумаги в покрытии

| Название | Тикер | Изменение за неделю, % | Изменение с начала года, % | Последняя целевая цена | Потенциал | Рекомендация | Текущие катализаторы | Комментарии |
|------------------------|---------|------------------------|----------------------------|------------------------|-----------|--------------|--|--------------------------|
| Кварц | KVTS | -0,31% | 0,00% | 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 приносить выручку в более чем 400 млрд UZS при работе в полную мощность. | Анализ по данным Q3 2022 |
| Кизилкумцемент | QZSM | -1,00% | -1,37% | 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 | 0,10% | -0,89% | 25,07 | | HOLD | Крупнейший банк страны, стабильно наращивает собственный капитал, чистую прибыль и процентные доходы. | Анализ по данным Q3 2022 |
| УзРТСБ | URTS | 3,15% | 9,86% | 26300 | 15% | 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 | 2,89% | -0,96% | 17100 | 85% | 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 Q3 2022 |
| Кувасайцемент | KSCM | -7,64% | 1,60% | 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 | НМКВ | 0,86% | 5,66% | 137,7 | 46% | 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 | -10,31% | -1,14% | 0,7 | | 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 | 5,47% | -3,56% | 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 | -3,46% | 11,36% | 1136 | | HOLD | Компания восстановила чистую прибыль и наращивает маржинальность. | Анализ по данным Q2 2020 |
| Тошкентвино | A028090 | 0,00% | 0,00% | 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 | 0,00% | 0,00% | 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.