

АО «УзРТСБ»

РЕКОМЕНДАЦИЯ

BUY

 Тикер на UZSE: **URTS**

 Последняя цена: **3 650 UZS**

 Целевая цена: **4 900 UZS**

 Потенциал роста: **34,25%**

Узбекская республиканская товарно-сырьевая биржа – крупнейшая биржа Центральной Азии, демонстрирующая динамичный рост как биржевых торгов, так и финансовых показателей в течение последних 6 лет. УзРТСБ играет значительную роль в обеспечении равноправного доступа национальных и зарубежных компаний к высоколиквидным товарам, производимым в Узбекистане. Компания широко признана участниками фондового рынка благодаря своей надежной и стабильной дивидендной политике, которая успешно поддерживается на протяжении последних 15 лет.

Обзор последних изменений:

Выручка эмитента по итогам девяти месяцев деятельности достигла 311,2 млрд сум (+11,7% г/г), превысив прогнозное значение бизнес плана компании на 13%. Такой результат был обеспечен увеличением совокупного объема биржевых торгов, который достиг 118,3 трлн сум (+15,1% г/г). На перечень высоколиквидной продукции пришлось 61,9% общего объема товарооборота.

Рост операционных расходов (+28%) г сказался на марже операционной прибыли, которая расположилась на отметке в 53,1%, ниже уровня аналогичного периода прошлого года (59,2%), а также относительно наших ожиданий.

Чистая прибыль биржи выросла на 42,3% до 227 млрд сум, превзойдя ожидания менеджмента на 41,2%; такая динамика связана прежде всего с резким увеличением статьи доходов от финансовой деятельности более чем вдвое; маржа чистой прибыли достигла уровня в 73 процентных пункта.

После успешного окончания SPO в рамках программы «Народное IPO», компания увеличила **уставной капитал, направив нераспределенную прибыль**. В результате уставной капитал **вырос с 47 до 236 млрд сум** и была проведена капитализация **в соотношении 1:4**. Таким образом, количество акций **увеличилось до 374 млн**, что повысило их ликвидность на рынке. Рыночная стоимость одной акции **скорректировалась до 3 079,8 сум**, отражая перераспределение капитала среди увеличенного числа акций.

Кредитный рейтинг биржи, подтвержденный международным агентством Fitch Ratings в конце 2024 года, остался неизменным на уровне «В» со стабильным прогнозом, что говорит о финансовой стабильности компании.

Сравнительный анализ:

Мультипликатор P/E эмитента значительно ниже медианного уровня сопоставимых бирж развивающихся рынков (4,61x против 25,6x), что подчеркивает инвестиционную привлекательность УзРТСБ по сравнению с зарубежными аналогами. Коэффициент ROE за последние двенадцать месяцев составил 96,6%, что значительно превышает медианный показатель группы сравнения (15,3%).

Оценка:

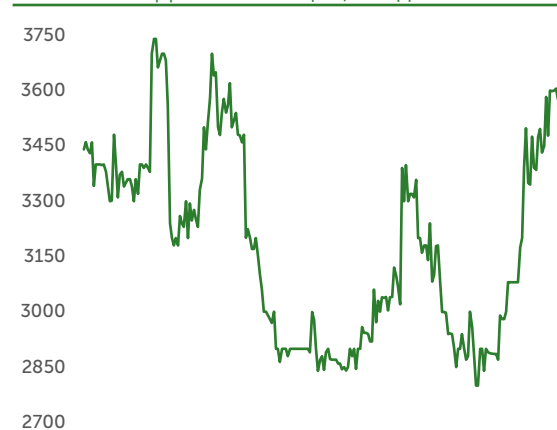
В рамках переоценки обыкновенных акций эмитента целевая цена была скорректирована до 4 900 сум, чтобы отразить результат процедуры капитализации, проведенной после завершения SPO.



Выручка, 9М '24, млрд сум	311
Валовая прибыль, 9М '24, млрд сум	276
Опер. прибыль, 9М '24, млрд сум	165
Чистая прибыль, 9М '24, млрд сум	227
Среднегод. рост прибыли, 5 лет	23%
Активы, 9М '24, млрд сум	4 287
Собственный капитал, 9М '24,	353
EPS (Прибыль на акцию)	791,91 UZS
P/E, TTM	4,61x
ROE, TTM	96,57%
Ср. ROE, 5 лет	64,98%
ROA, TTM	7,01%
Капитализация, трлн сум	1,36
Акции в обращении млн штук	374
52-нед. диапазон*	2 800-3 740,2
Последняя цена	3 650
Объем торгов за 2024, млрд сум	58,32

*с учетом дробления

Динамика акций, 1 год*



Доходность (%)	9М	12М	18М
URTS*	11,42%	3,69%	-7,83%
UCI	-1,19%	-7,71%	29,47%

*с учетом дробления

Мухаммадкамрон Муродов
Инвестиционный Аналитик
email: m.murodov@ffin.uz

**Настоящий материал 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. Прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Выбор ценных бумаг в качестве объекта инвестирования и соответственно последствия этого выбора являются риском инвестора.*