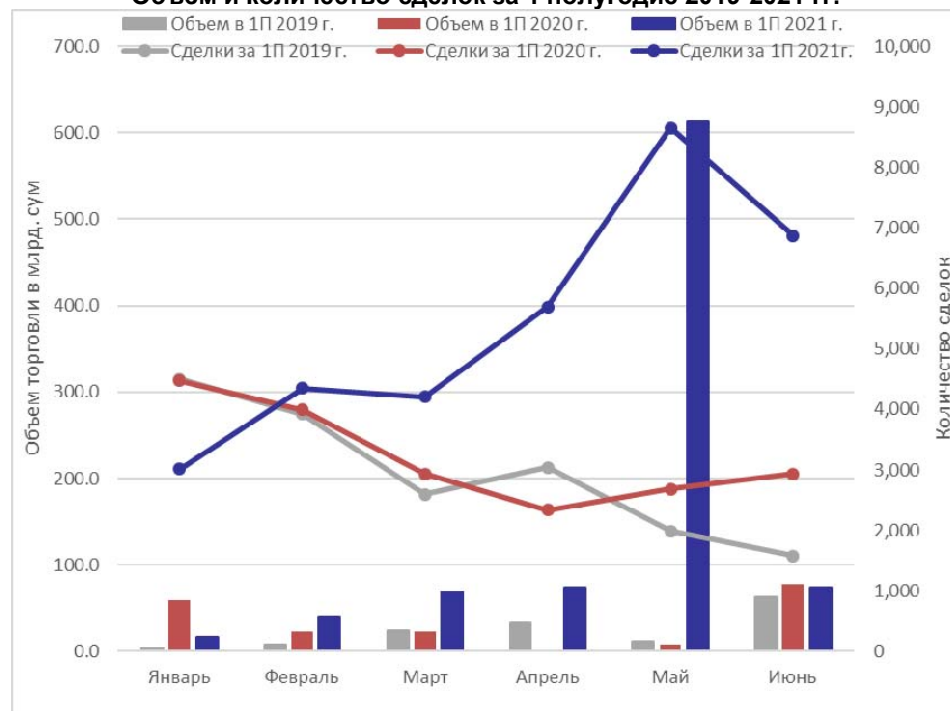


Комментарий к торгам на РФБ "Тошкент": Первое полугодие 2021 года

Общий объем торгов на фондовой бирже за первое полугодие 2021 года достиг 887,4 млрд сум, что в 4,6 раза больше объема 2020 года и в 6,1 раза больше результата 2019 года. Такой высокий результат достигнут благодаря сделкам приватизации и M&A, а в частности по конкретной сделке реализации 84,2% капитала OHSM на сумму около 557,7 млрд сум, которая стала крупнейшей в истории биржи. Без этой разовой сделки общий оборот по сравнению с первым полугодием 2019 и 2020 годов увеличился на 127,8% и 71,5% соответственно.

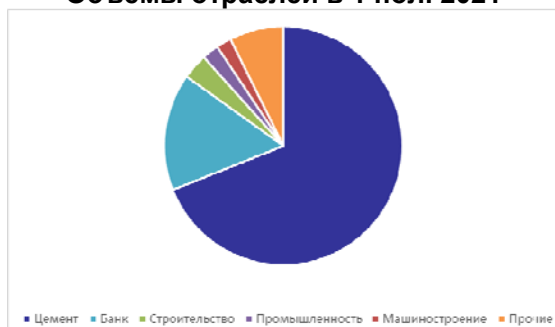
Количество транзакций достигло 32 790, что на 69,4% и 86% больше, чем за полугодие 2020 и 2019 годов. Среднедневное количество транзакций достигло около 252. Средний размер транзакции составляет 27 061 715 сум или около 642 081 долларов США за торговый день. Без учета крупнейшей сделки эти цифры корректируются до 10 054 094 сум (946,6 долл. США)

Объем и количество сделок за 1 полугодие 2019-2021 гг.

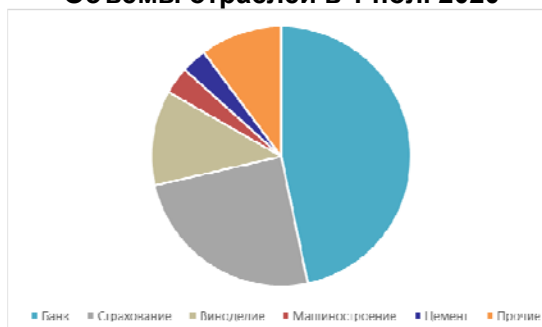


Рыночная капитализация листинговых компаний составила около 49,2 трлн сум (4,63 млрд. долларов США) и снизилась на 1,7% за последние шесть месяцев, в основном из-за исключения из листинга нескольких компаний, таких как TKVK, INFB, DAVB, ASBU, HITB, MPBS и других, в то время как цены наиболее часто торгуемых компаний выросли очень значительно. Free-float, по нашей оценке, составляет 3,6 трлн. сум (334 млн долл. США) или 7,2%.

Объемы отраслей в 1 пол. 2021



Объемы отраслей в 1 пол. 2020



Источник: РФБ Тошкент, Расчеты: Avesta Investment Group

Структура торговли изменилась по сравнению с 1 полугодием 2020 года: около 69% от общего объема торговли приходится на цементную промышленность, тогда как ее доля в тот же период 2020 года составляла всего 3,1%. Доля банков снизилась с 46,7% до 15,9% в основном за счет роста цементного и других секторов. Эти изменения в основном связаны со сделкой с акциями OHSM - фактический оборот в банковской и цементной сферах без учета этой сделки увеличился в 1,6 и 8,9 раза соответственно. Также наблюдался рост в строительстве и смежных отраслях, таких как машиностроение, промышленность, металлургия и стекольная промышленность.

Топ-20 эмитентов с наибольшим объемом торгов за 1 пол. 2021г.

	Сектор	Сум UZS	Кол. Сделок	Ср. цена, UZS	% от оборота	% от капитала	Рын. Кап. (в млрд. сум)	Изменение с 1 января, %
OHSM	Цемент	558,141,716,131	96	505,753.9	62.90%	84.22%	2,703.5	71.88%
KPBA1	Банк	82,056,001,693	60	3,901.3	9.25%	10.22%	327.6	-0.86%
KPBA4	Банк	50,000,000,000	9	1,000,000.0	5.63%	100.00%		0.00%
QZSM	Цемент	37,015,731,735	4,718	6,025.4	4.17%	1.54%	3,040.9	70.86%
UQEQ	Строительство	25,364,364,247	12	21,121.9	2.86%	52.04%	29.8	238.46%
UZET	Промышленность	20,080,007,423	1	41,804.3	2.26%	61.94%	0.6	0.00%
BTMZ	Машиностроение	17,306,954,341	37	5,090.5	1.95%	48.87%	23.1	-3.75%
KSCM	Цемент	16,811,316,798	1,164	922,662.3	1.89%	3.60%	398.6	44.95%
ASYG	Масложир	15,446,388,947	1	7,001.5	1.74%	51.15%	2.7	0.00%
URTS	Сервис	13,889,702,057	3,637	13,106.2	1.57%	1.64%	1,251.7	108.74%
UZMK	Металлургия	6,170,631,729	1,899	50,115.1	0.70%	0.30%	2,815.2	96.67%
KVTS	Стекло	5,801,264,870	4,735	3,986.8	0.65%	1.68%	419.6	39.87%
FDGR1	Строительство	5,138,618,086	179	995,824.3	0.58%	100.31%		-6.00%
TKVK	Виноделие	3,998,681,078	430	207,134.6	0.45%	1.14%	142.2	-78.29%
USLM	Прочие	2,987,408,843	7	2,310.8	0.34%	75.74%	3.9	0.03%
IFKY	Банк	2,433,650,925	161	19.8	0.27%	0.45%	2,337.4	339.00%
SAEP	Нефтегаз	2,325,659,808	340	17,135.5	0.26%	7.30%	41.6	1650.00%
ALKB	Банк	2,321,062,798	548	106.2	0.26%	0.27%	567.3	-38.53%
NGTQ	Нефтегаз	1,742,959,779	2	8,896.5	0.20%	36.00%	3.9	433.33%
DORI	Фармацевтика	1,485,948,513	170	6,803.1	0.17%	1.49%	158.6	75.56%
Прочие		16,835,579,397	14,584		1.90%			
Общее		887,353,649,198	32,790		100.00%			

Источник: РФБ Тошкент, Расчеты: Avesta Investment Group

В торгах в первом полугодии принимали участие ценные бумаги 111 организаций. В таблице выше представлены ТОП-20 компаний с наибольшим объемом торгов, на которые приходится 98,1% от общего оборота и 55,5% от общего количества сделок на РФБ.

Список заметных сделок M&A и приватизации:

- 84,2% OHSM было куплено кипрской LAMANKA ENTERPRISES LIMITED. Сделка зарегистрирована 25 мая по цене 134 671,68 сум за акцию на сумму 557,7 млрд сум;
- ООО «GRAND CHARM POYAFZALLARI», принадлежащее г-ну Иномиддинову Х.И. стало владельцем 61,9% акций АО Узэлектротерм (UZET) за 20,1 млрд. сум по цене 480 334 сум за акцию;
- 51,1% акций АО «Asaka yog» (ASYG) было приобретено ООО «Trio Union Pro» (принадлежит г-дам Абдурахмонову И.Р., Тургунполатову А.Т. и Рахматуллаеву Х.К.) за 7 001 сум за акцию или примерно за 15,5 млрд. сум.

- ООО «Marv Imkon» (100% принадлежит г-ну Джумаеву С.М.) объявило о том, что оно стало владельцем 177 972 обыкновенных акций или почти 36% АО «Neftgaztadqiqot» (NGTQ) по цене 9 793 сум за акцию за 1,7 млрд. сум.

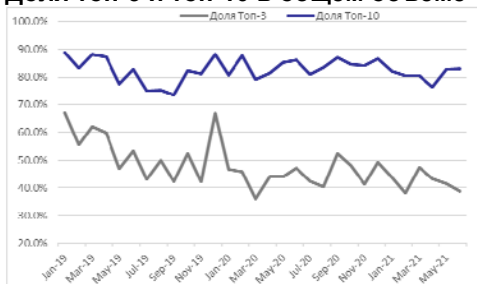
ТОП-20 эмитентов с наибольшим количеством сделок в 1П2021 г.

	Сектор	Сум UZS	Кол. Сделок	Ср. цена, UZS	% от сделок	% от капитала	Рын. Кап. (в млрд. сум)	Изменение с 1 января, %
KVTS	Стекло	5,801,264,870	4,735	3,986.8	14.44%	1.68%	419.6	39.87%
QZSM	Цемент	37,015,731,735	4,718	6,025.4	14.39%	1.54%	3,040.9	70.86%
URTS	Сервис	13,889,702,057	3,637	13,106.2	11.09%	1.64%	1,251.7	108.74%
HMKB	Банк	809,832,402	3,300	37.8	10.06%	0.10%	825.8	40.74%
SQBN	Банк	1,268,234,033	2,522	15.7	7.69%	0.03%	4,001.7	2.31%
IPTB	Банк	211,013,431	2,200	0.9	6.71%	0.01%	2,793.3	24.36%
UZMK	Металлургия	6,170,631,729	1,899	50,115.1	5.79%	0.30%	2,815.2	96.67%
KSCM	Цемент	16,811,316,798	1,164	922,662.3	3.55%	3.60%	398.6	44.95%
KUMZ	Машиностроение	459,599,024	814	929.3	2.48%	2.23%	21.2	7.34%
ALKB	Банк	2,321,062,798	548	106.2	1.67%	0.27%	567.3	-38.53%
SANE	Нефтегаз	1,136,871,196	496	6,131.5	1.51%	3.08%	30.4	95.75%
UZMI	Металлургия	154,381,485	442	3,942.6	1.35%	0.09%	2,815.2	96.67%
TKVK	Виноделие	3,998,681,078	430	207,134.6	1.31%	1.14%	142.2	-78.29%
SQB1	Банк	66,124,506	430	38.4	1.31%	0.00%	4,001.7	2.31%
UNSU	Страхование	8,717,266	428	5.5	1.31%	0.00%	13,202.5	6185.71%
IPTB1	Банк	42,163,054	402	2.1	1.23%	0.00%	2,793.3	24.36%
AGM1	Горнодобывающая	176,535,735	380	12,856.3	1.16%	0.01%	2,367.2	46.94%
SAEP	Топливо-энергетическая	2,325,659,808	340	17,135.5	1.04%	7.30%	41.6	1650.00%
CBSK	Сервис	929,493,114	306	9.3	0.93%	0.32%	75.0	-74.65%
JPL	Строительные материалы	162,418,885	274	3,416.5	0.84%	1.01%	16.4	-8.33%
Others		793,594,214,195	3,325		10.14%			
Total		887,353,649,198	32,790		100.00%			

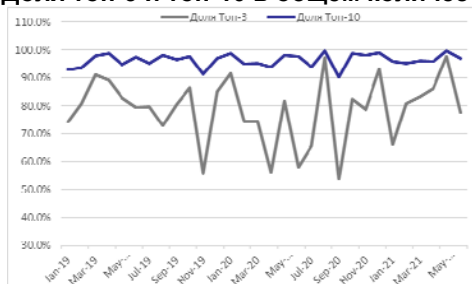
Источник: РФБ Тошкент, Расчеты: Avesta Investment Group

В таблице выше представлены ТОП-20 эмитентов с наибольшим количеством сделок в 1П2021. Подорожали наиболее активно торгуемые ценные бумаги, что подтверждает тезис о необходимости ликвидности на торгах на местной бирже. Вышеуказанные эмитенты покрывают около 89,9% от общего объема сделок за 1П2021 г. и только 10,6% по количеству сделок. Среди наиболее торгуемых - KVTS, QZSM, URTS, HMKB, SQBN, UZMK, KSCM и другие.

Доля топ-3 и топ-10 в общем объеме



Доля топ-3 и топ-10 в общем количестве



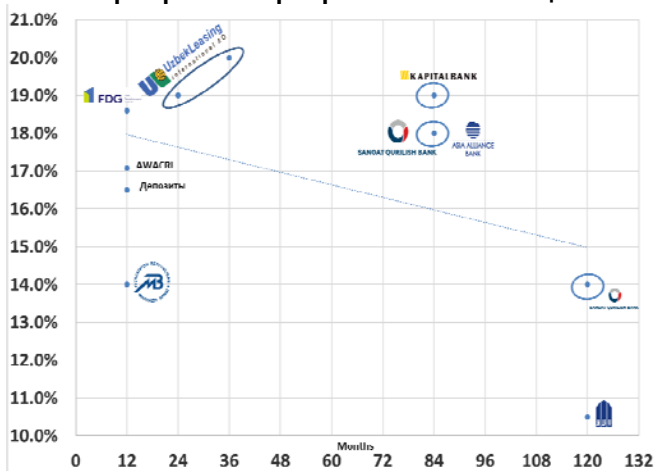
Источник: РФБ Тошкент, Расчеты: Avesta Investment Group

На графиках выше представлены доли компаний ТОП-3 и ТОП-10 в обороте и общем количестве транзакций в 2019-2021 гг. Как видно, концентрация по ТОП-10 бумагам в общем обороте и по сделкам очень высока и относительно стабильна на уровне 96,4% по общему обороту и 82,5% по совокупным сделкам в среднем за два с половиной года.

Рынок облигаций

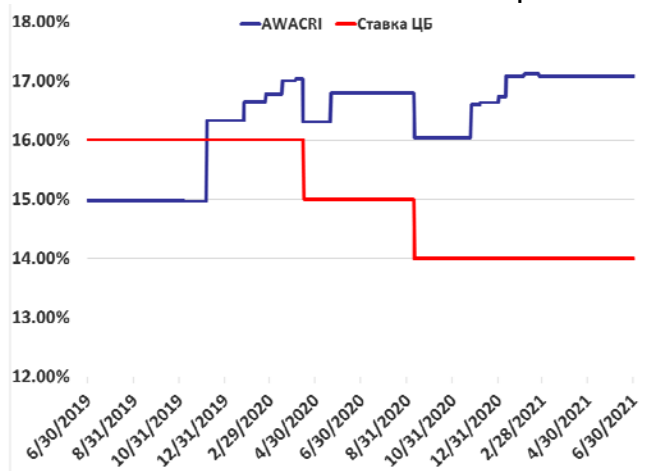
В настоящее время в обращении находится 8 выпусков корпоративных облигаций на сумму около 217,1 млрд сум. Средневзвешенная купонная ставка (AWACRI) увеличилась с 16,74% до 17,08% за последние шесть месяцев. Спрэд между индексом и ключевой ставкой Центрального Банка составил 3,08%. Последними выпусками за последние шесть месяцев были FDGR1 и CRMT3 на 7,1 млрд. сум с процентной ставкой 23-24% и сроком погашения 1 и 3 года соответственно.

Карта рынка корпоративных облигаций



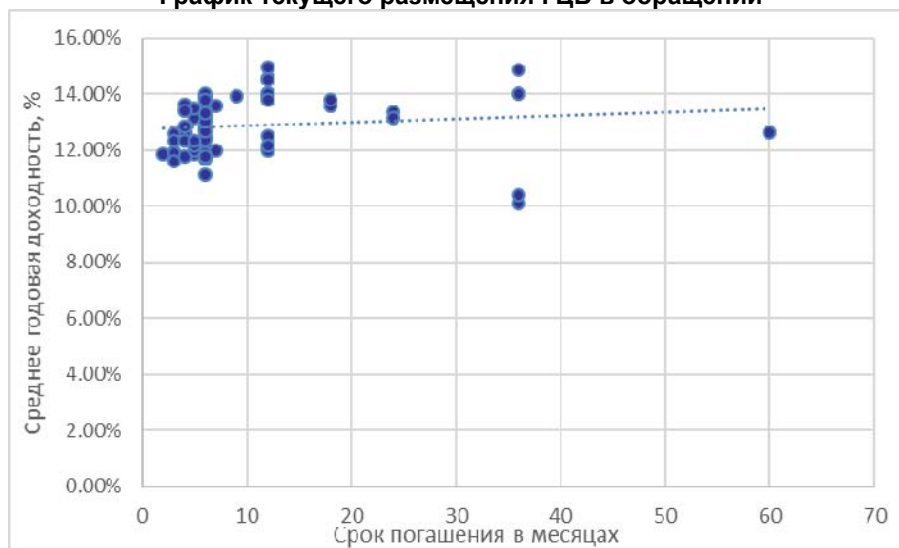
Источник: Avesta Investment Group

AWACRI и ключевая ставка ЦБ



За последние полгода правительство выпустило государственные долговые ценные бумаги (ГЦБ) на 11,14 трлн. сум, в том числе первый выпуск со сроком погашения 5 лет на 100 млрд сум под 12,65% годовых. Текущее количество ГЦБ в обращении достигает 10,43 трлн. сум, средняя доходность составляет около 12,89%.

График текущего размещения ГЦБ в обращении

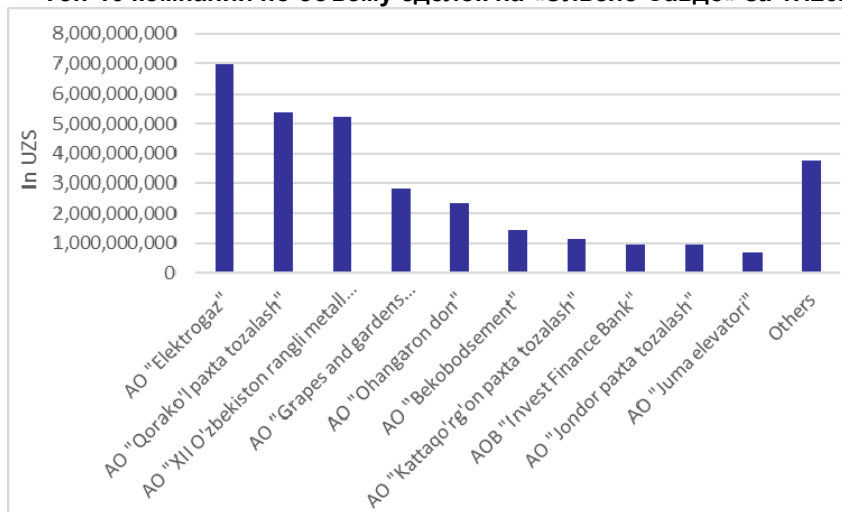


Источник: Avesta Investment Group

Elsis Savdo

Общий объем торгов на внебиржевой площадке «Эльсис-Савдо» за 6 месяцев 2021 года достиг 31,7 млрд. сум против 6,2 млрд. сум за аналогичный период 2020 г., а общее количество сделок уменьшилось на 62 и составило 1198.

Топ-10 компаний по объему сделок на «Эльсис-Савдо» за 1П2021 г.



Источник: платформа «Эльсис-Савдо», Расчеты: Avesta Investment Group

По данным Центрального Депозитария Ценных Бумаг Республики Узбекистан, по состоянию на 1 июля 2021 года количество акционерных обществ составляет 601 (увеличилось на 3), а общий объем выпусков составил около 143,4 трлн. сум, из них 82,6%. (На 0,4% больше, чем на начало 2021 года) приходится на долю государства. Общее количество акционеров составило 926 179 человек, из которых 92,8% - физические лица, 7,1% - юридические лица и 0,1% - иностранные акционеры.

КОНТАКТЫ

Инвестиционная группа Avesta Investment Group

Почтовый адрес: Узбекистан, Ташкент, 100 000, пр.Амира Темура, 1

тел: +998 (71) 233-0113

E-mail: info@avestagroup.com

Web: <http://www.avestagroup.com>

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре. «Avesta Investment Group» не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение «Avesta Investment Group» может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые «Avesta Investment Group» признает надежными, тем не менее, «Avesta Investment Group» не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен «Avesta Investment Group» для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов и/или предоставления заказчику. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу.

Копирование и использование материалов разрешается только после предварительного письменного разрешения «Avesta Investment Group».

При использовании материалов ссылка на источник обязательна.