

# АО «Тошкентвино комбинати»:

## Номер один по производству напитков

Крупнейшая компания по производству вина, водки, коньяка и безалкогольных прохладительных напитков в стране

### АО Тошкентвино комбинати

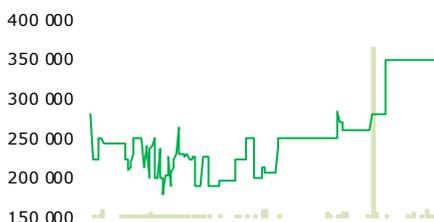
Тикер на UZSE: **TKVK**

Текущая цена: **350 000 UZS**

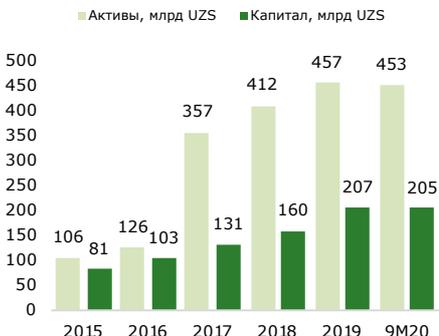
Целевая цена: **482 000 UZS**

Потенциал роста: **38 %**

### Динамика акций за 12 месяцев



### Финансовые показатели



Тошкентвино комбинати – одно из старейших предприятий вино-водочной и безалкогольной промышленности в Узбекистане, работающее с 1867 года. Вина, выпускаемые комбинатом – «Красное Ташкентское», «Опорто», «Султани», «Кагор» и другие получают высокие оценки как среди населения, так и на международных выставках и ярмарках. Завод развивается высокими темпами, строятся новые производственные цеха и винный подвал. Более 20% компании владеет АУГА и Fruit Industrials S.A. (Великобритания) соответственно. Комбинат входит в холдинг «Узвинпром» и получает снабжение внутри группы – ряд материалов, необходимых для бутылкирования продукции.

**(+) Впечатляющие темпы роста компании.** Средний рост выручки комбината за с 2017 года составил 29,7%, средний рост собственного капитала составил 19,3%.

**(+) Эффективное использование долгового финансирования.** Отношение долгового финансирования к долевым (D/E) в 2016 году составило 0,22x, затем компания взяла банковские кредиты в 22 млрд UZS, что увеличило D/E до 1.74x. На данный момент D/E составляет 1.22x. Кредитные средства используются для увеличения мощностей компании и выпуска новой конкурентоспособной продукции.

**(+) Хорошая ликвидность баланса компании.** Коэффициент ликвидности компании составляет 1,30x, что означает, что компания может использовать свои текущие активы чтобы полностью исполнить свои текущие обязательства, и у нее останется еще 30% ее текущих активов. Маржинальность EBIT за 9 месяцев 2020 года составила 21,6%, а маржинальность чистой прибыли составила 13,2%.

**(+) Стремительное развитие комбината.** Предприятие быстро расширяется, стабильно увеличивая производственные мощности путем строительства новых цехов. Согласно стратегии развития, компания планирует вытеснить импортную вино-водочную продукцию с рынка, и наращивать свою долю на рынке. За четвертый квартал 2019 год увеличили мощности производства водки и ликеро-водочных изделий на 22,58%, вина на 3,63%, коньяка на 150%, а также наладили производство виски.

**Бехрузбек Очилов, ACSI**

инвестиционный аналитик

(+998) 99 857 17 84 | [bochilov@ffin.uz](mailto:bochilov@ffin.uz)

**(+) Компания заплатила высокие дивиденды в 2020 году.** По итогам 2019 года комбинат направил 77,4 млрд UZS на выплату дивидендов (85% чистой прибыли), что результировало в 35 196 UZS дивиденда на одну акцию, или 10,1% от текущей цены акции. В то же время, до 2020 года последняя выплата дивидендов была в 2017 году.

**Потенциал роста в 38% от текущей цены.** Мы оценили стоимость простых акций Компании в 482 000 UZS за штуку, что предполагает потенциал роста в 38% от текущей цены. Мы сделали умеренный прогноз выручки исходя из исторических данных по росту выручки компании, а также из долгосрочных планов компании.

\*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. Настоящий отчет не является оценкой стоимости бизнеса, ее активов либо 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.