

Комментарий по торгам на РФБ «Тошкент»: Итоги I полугодия 2011 года

- ◆ По итогам I полугодия 2011 года кумулятивный оборот составил 83,2 млрд. сум, увеличившись по сравнению с I полугодием 2010 года более чем в 9 раз;
- ◆ Доля I квартала в общем объеме торгов за полугодие составила более 86,8%. Обороты II квартала снизились по сравнению с I в 6,5 раз до 11 млрд. сум
- ◆ Доля банковского сегмента составила 53,4% и продолжает оставаться наиболее высокой;
- ◆ Крупнейшие обороты прошли по акциям ОАКИБ «Ипотекабанк», ОАО «Узкабель» и ОИАКБ «Ипак Йули»;
- ◆ В торгах участвовало 78 эмитентов, а средняя стоимость сделки составила 145 млн. сум
- ◆ Объем торгов в СКВ на вторичном рынке составил 9,7% от общего оборота торгов, а на первичном полностью отсутствовал.

В I полугодии 2011 года, оборот РФБ «Тошкент» составил более 83,2 млрд. сум, в 9 раз превысив оборот аналогичного периода 2010 года - 9,3 млрд. сум. Кроме того, данный показатель оказался на 30,4% больше результата всего 2010 года – 63,8 млрд. сум и составил около 92,7% от среднегодового показателя 2009.

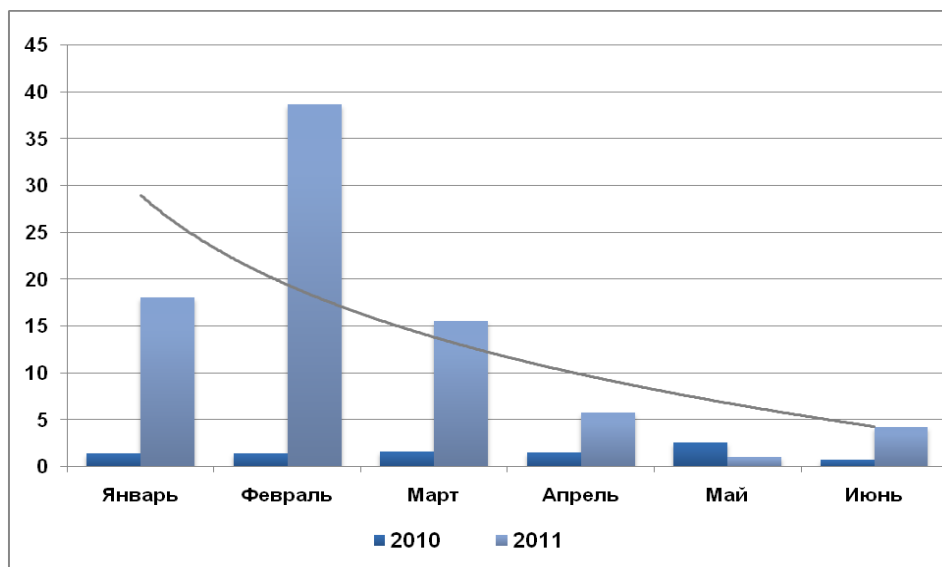
Следует отметить, что объем торгов значительно вырос уже в январе 2011, сразу же продемонстрировав тенденцию к резкому росту, и перекрыв январский период 2010 года более чем в 12 раз.

Основная доля оборотов биржи пришлась на I квартал полугодия. Уже в начале апреля объем биржевых торгов сократился в сравнении с мартовским показателем более чем в 2,5 раза, а в мае ещё в 5,5 раз. В июне обороты РФБ вновь стали расти, однако, по-прежнему остались ниже месячных показателей I квартала. Таким образом, лишь 13,2% всего объема пришлось на II квартал 2011 года.

Аналогично соответствующим периодам 2010 и 2009 годов, доминирующим рынком биржи по объёму торгов в I полугодии 2011 остаётся вторичный рынок сделок в национальной валюте. Объем сделок в СКВ по-прежнему составляет лишь малую долю общего оборота биржи, однако, значительно превышает показатели предыдущих годов.

Значительная часть общего оборота биржи была сформирована сделками, прошедшими на вторичном рынке корпоративных облигаций в I квартале 2011. Две из состоявшихся сделок по облигациям «Национального Банка ВЭД РУз» составили порядка 35,7 млрд. сум или 42,8 % от общего объёма торгов РФБ.

Оборот торгов на РФБ «Тошкент» в I полугодии 2010 и 2011 гг., млрд. сум



Источник: РФБ «Тошкент», Расчеты: Avesta Investment Group

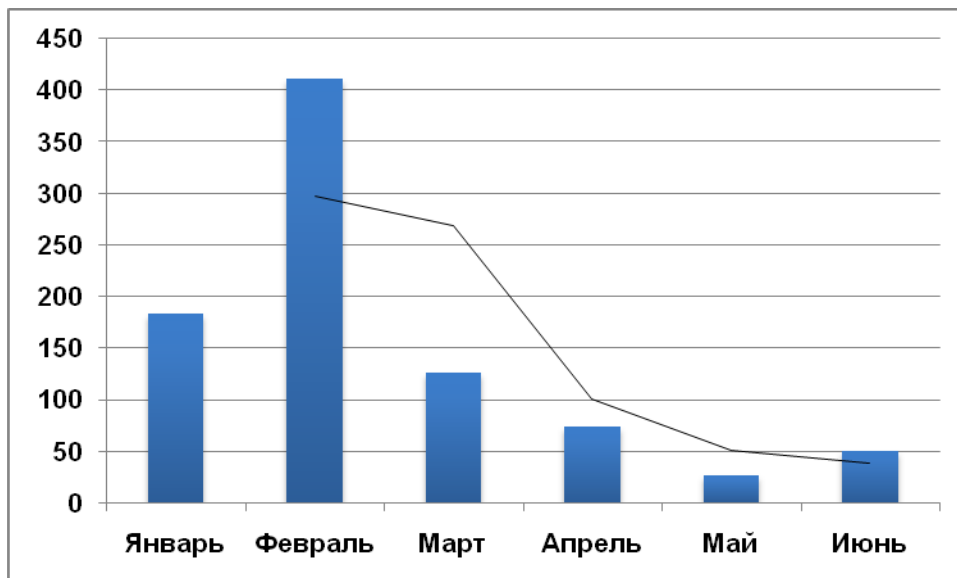
В торгах I полугодия 2011 на РФБ «Тошкент» участвовали акции 78 эмитентов, и было заключено 516 сделок – 315 и 201 в первом и втором квартале соответственно. Лидером по объёму сделок стал февраль – общая сумма составила около 38,6 млрд. сум., в то время как в январе объём составлял 18 млрд. сум., а в марте и вовсе снизился до 15,6 млрд. сум. Начавшаяся в марте рецессия продолжилась до конца мая, когда объём заключенных сделок достиг своего минимального значения в 1 млрд. сум. В июне объём торгов вновь обрёл положительную тенденцию, которая скорее всего продолжится и в следующем месяце текущего года.

Для сравнения, в I полугодии 2010 года в торгах участвовали акции 86 эмитентов, и было заключено 1 092 сделки. Несмотря на большее количество как эмитентов так и сделок, объём торгов был значительно меньшим. Так, в I квартале было заключено 376 сделки на общую сумму в 4,4 млрд. сум., а во втором - 716 сделок на незначительно большую сумму в 4,9 млрд. сум.

За счёт увеличения объёма сделок и одновременно, - уменьшения их количества, средняя стоимость одной сделки в I полугодии 2011 года возросла относительно соответствующего показателя I полугодия 2010 более чем в 7 раз и составила 145,3 млн. сум. При этом следует отметить резкую разницу между I и II кварталами периода. Так, если в I квартале средняя стоимость сделки составляла 215 млн. сум, то во II это цифра сократилась до 50 млн. сум.

За I полугодие 2011 было проведено 26 РЕПО-операций на общую сумму в почти 3,5 млрд. сум или 4,2% от общего объёма торгов на РФБ «Тошкент» за период. 9 из 26 сделок были заключены во II квартале полугодия, составив суму в 1 млрд. сум, составившую 29,5% полугодического оборота. Крупнейший объём РЕПО-операции был проведён компаниями ОАО «Silk Road Capital Holdings» - на общую сумму около 1,07 млрд. сум и ОАО УЛК «BARAKA» - на общую сумму около 1,04 млрд. сум, составивших – 31 и 30,1% от всего объёма РЕПО-операции за период соответственно. Для сравнения, в I квартале 2010 было проведено 18 РЕПО-операции суммарной стоимостью 2,4 млрд. сум.

Средняя стоимость сделки на РФБ «Тошкент» в 2011 году, млн. сум



Источник: РФБ «Тошкент», Расчеты: Avesta Investment Group

Лидером по объему торгов I полугодия 2011 года ожидаемо стал представитель банковского сектора - ОАКИБ «Ипотекабанк», возглавивший список эмитентов уже в январе месяце. Объем торгов по акциям банка составил более 13 млрд. сум, лишь 3,2 млрд. из которых пришлось на II квартал. На второй позиций со значительным отрывом в 5,6 млрд. сум закрепился лидер всего 2010 года – СП ОАО «Узкабель». Тройку лидеров замыкает ещё один из участников банковского рынка - ОИАКБ «Ипак Йули» с объёмом торгов равным 4,9 млрд. сум. Как и по акциям ОАО «Узкабель», торги по акциям данного банка прошли в I квартале 2011. 10 эмитентов с наибольшим объёмом торгов (ТОР-10), пятью из которых являются банки, обеспечили около 40,6 млрд. сум или 48,7% всего оборота РФБ «Тошкент» в I полугодии 2011 года.

Лидирующей отраслью традиционно остаётся банковский сектор с объёмом торгов более 25,4 млрд. сум или 53,4% от общего объёма торгов в рассматриваемый период. Следом идут отрасль машиностроения и финансовый сектор - 16,3% и 13,3% соответственно. Следует отметить, что данные показатели не учитывают рынка облигации, торги на котором полностью сосредоточены на банковских облигациях.

ОСНОВНЫЕ ИНДИКАТОРЫ ТОРГОВ НА РФБ «ТОШКЕНТ»

В торгах I полугодия 2011 года участвовали акции 78 эмитентов в 516 сделках на общую сумму более 83,2 млрд. сум. Средняя сумма сделки за квартал составила 229 млн. сум, при этом, данный показатель достиг своего максимума в феврале месяце – 411 млн. сум.

Объём торгов I полугодия 2011 года многократно превысил результат аналогичных периодов всех предыдущих лет. Так, по сравнению с I полугодием 2010, данный показатель увеличился на более чем 73,4 млрд. сум или в 9 раз. Несмотря на огромный разрыв в объёмах торгов сопоставляемых периодов, количество сделок в I полугодии 2011 не только не выросло, но даже незначительно сократилось. Так, против 1 092 сделок I полугодии 2010 приходится 512 сделок данного периода, 315 из которых были заключены в I квартале периода.

Динамике торгов полугодия была не равномерной. Основная часть кумулятивного оборота – около 86,8% или 72,2 млрд. сум, пришлось на I квартал. Пик торгов пришелся на февраль, в тоже время, как объём торгов в марте значительно сократился, уступая показателям, достигнутым как в феврале, так и в январе. В

апреле обороты торгов продолжили резко сокращаться, а в мае и вовсе достигли рекордно-минимального значения. Июнь продемонстрировал некоторое оживление на бирже, связанное с торгами по акциям крупной страховой компании «Kapital Sugurta», составившими 58,7% месячного объема. Резонансное февральское увеличение оборотов может быть объяснено первым в 2011 году размещением банковских облигаций «Национального Банка ВЭД РУз» на сумму в 25,6 млрд. сум, что составило 66,3% от общего объема февральских торгов. За счёт второго этапа размещения облигаций этого же банка на 10 млрд. сум была сохранена относительно высокая динамика и мартовского периода, общий оборот которого составил 15,6 млрд. сум,

Объем торгов в СКВ в I полугодии 2011 значительно, более чем в 8 раз превысил этот же показатель 2010 года. На вторичном рынке торги в СКВ пришлось на I квартал полугодия и составили 8,1 млрд. сум или 9,7% от общего оборота торгов. На первичном рынке торги в СКВ не проводились. Для сравнения в I полугодии 2010 года объем торгов в СКВ равнялся лишь 848 млн. сум, при этом, составляя 9,1% от общего объема.

Объем первичных размещений акций через РФБ «Тошкент» в национальной валюте в январе-июне 2011 года составил почти 13,1 млрд. сум (9,2 млрд. которых пришлось на январь) против 12 млн. в I полугодии 2010 г. и 20 млрд. в 2010 году в целом. Доля оборота этой секции торгов в общем обороте биржи составила 15,7%. Как и на вторичном рынке торгов в национальной валюте, доминирующими эмитентами первичного рынка явились представители банковского сектора – их доля в объеме первичных размещений в национальной валюте составила 56,6% или 7,3 млрд. сум.

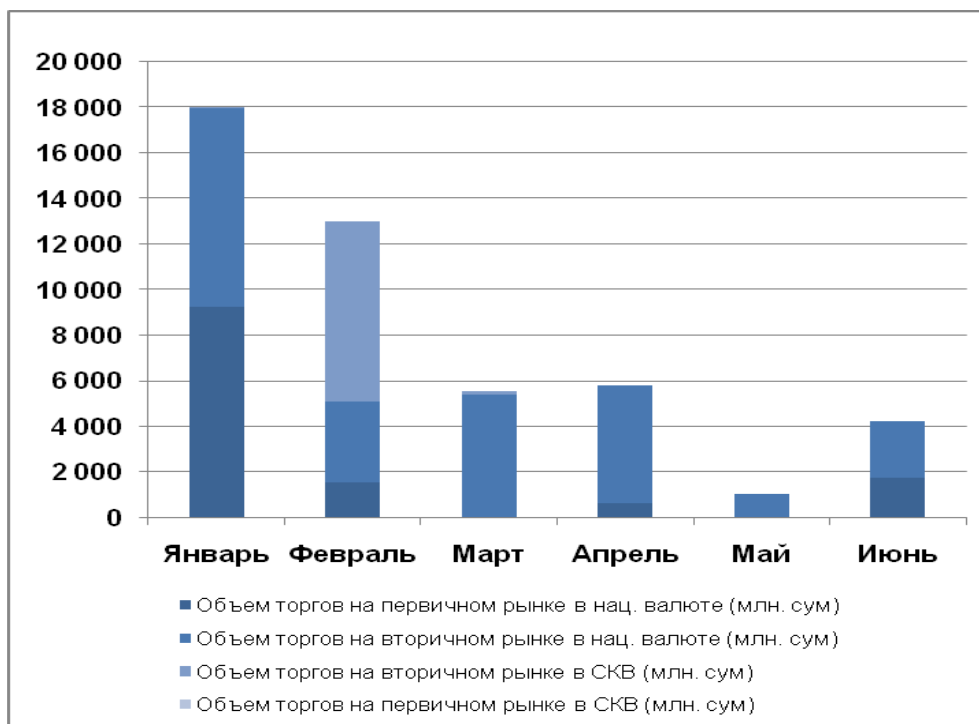
Таким образом, более 90,3% всех торгов в I полугодии 2011 года прошли в национальной валюте. Структурно, данный показатель практически совпадает с I полугодием 2010 года, когда доля торгов в национальной валюте составила 90,6%. При этом, если в I квартале 2011, резко выросший объем торгов в СКВ позволял предполагать наличие тенденции к большей заинтересованности иностранных инвесторов в акциях узбекских компаний на РФБ «Тошкент», то полное отсутствие торгов во II квартале свидетельствует о их выжидательной позиции, которая, однако, может измениться с началом осуществления масштабных инвестиционных программ.

Основные индикаторы торгов на РФБ «Тошкент»

Показатель	I квартал 2011 года				II квартал 2011 года				1H11
	Январь	Февраль	Март	3 мес	Апрель	Май	Июнь	3 мес	
Общий объем торгов (млн. сум)	18 041	38 626	15 557	72 224	5 798	1 026	4 193	11 017	83 241
Объем торгов на первичном рынке в нац. валюте (млн. сум)	9 221	1 500	0	10 721	600	0	1 737	2 337	13 058
Объем торгов на вторичном рынке в нац. валюте (млн. сум)	8 814	3 600	5 369	17 783	5 198	1 026	2 455	8 680	26 463
Объем торгов на вторичном рынке в СКВ (млн. сум)	6	7 901	153	8 060	0	0	0	0	8 060
Объем торгов на вторичном рынке в СКВ (тыс. долл. США)	4	4 758	92	4 853	0	0	0	0	4 853
Объем торгов на первичном рынке в СКВ (млн. сум)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Объем торгов на первичном рынке в СКВ (тыс. долл. США)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Объем торгов на первичном рынке корп. обл. (млн. сум)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Объем торгов на вторичном рынке корп. обл. (млн. сум)	0	25 625	10 035	35 660	0	0	0	0	35 660
Средняя сумма сделок (млн. сум)	184	411	127	241	74	26	50	50	145,3
Количество сделок (шт.)	98	94	123	315	78	39	84	201	516
Количество эмитентов	25	27	24	48	35	20	22	53	78

Показатель	I квартал 2010 года				II квартал 2010 года				1H10
	Январь	Февраль	Март	3 мес	Апрель	Май	Июнь	3 мес	
Общий объем торгов (млн. сум)	1 403	1 379	1 620	4 402	1 550	2 595	748	4 893	9 295
Объем торгов на первичном рынке в нац. валюте (млн. сум)	12	0	0	12	0	0	0	0	12
Объем торгов на вторичном рынке в нац. валюте (млн. сум)	1 391	1 378	773	3 541	1 550	2 595	747	4 892	8 433
Объем торгов на вторичном рынке в СКВ (млн. сум)	0	2	846	848	0	0	1	1	849
Объем торгов на вторичном рынке в СКВ (тыс. долл. США)	0	1	548	549	0	0	1	1	550
Объем торгов на первичном рынке в СКВ (млн. сум)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Объем торгов на первичном рынке в СКВ (тыс. долл. США)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Объем торгов на первичном рынке корп. обл. (млн. сум)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Объем торгов на вторичном рынке корп. обл. (млн. сум)	0	0	1	1	0	0	0	0	1
Средняя сумма сделок (млн. сум)	8	13	18	13	2	46	24	24	18,5
Количество сделок (шт.)	181	107	88	376	628	57	31	716	1 092
Количество эмитентов	26	33	33	59	23	20	15	44	86

Динамика объема торгов в I полугодии 2011 года (по секциям торгов)



Источник: РФБ «Тошкент», Расчеты: Avesta Investment Group

Как отмечалось выше, помимо сделок по купле и продаже акций, в I квартале 2011 года на РФБ прошли достаточно крупные сделки (общая стоимость более 35 млрд. сум) по реализации корпоративных облигаций «Национального банка ВЭД РУз». В I квартале 2010 года также состоялись сделки по банковским облигациям, при этом став единственными за весь год. Сравнивая показатели по торгам данного вида,

можно отметить, что оборот здесь увеличился более чем в 30 000 раз, резко поднявшись с 1 млн. сум до цифры в 36,66 млрд.

ИНДИВИДУАЛЬНЫЕ ЛИДЕРЫ ТОРГОВ НА РФБ «ТОШКЕНТ»

Первая десятка эмитентов с наибольшим объемом торгов (TOP-10) в I полугодии 2011 года обеспечила около 40,6 млрд. сум, что составило 48,7% торгов на РФБ «Тошкент» за этот период. Около 85% этой суммы или 34,3 млрд. сум пришлось на I квартал полугодия.

Структура TOP-10 эмитентов по объему торгов схожа как со структурой, полученной в конце I квартала 2011 года, так и со структурой всего 2010 года. В десятке уверенно лидирует банковский сектор, представитель которого ОАКИБ «Ипотекабанк» занимает первую строчку рейтинга. Лидер прошлых лет - ОАО «УзкABEL» занимает лишь вторую позицию с разрывом в 5,6 млрд. сум, имеющим тенденцию к увеличению. Следует отметить и то, что коммерческие банки не только не сдают свои позиции, но наоборот – продолжают активно подниматься по списку эмитентов с наибольшим объемом торгов. Так, если на конец I квартала в TOP-10 присутствовало лишь 4 банка, то теперь их ряды пополнились «Капиталбанком».

Помимо прочего, можно отметить небольшое падение числа эмитентов, акции которых торговались на РФБ «Тошкент». Если в I полугодии 2010 года их насчитывалось 86, то в I полугодии 2011 – лишь 78. При этом важным показателем стало то, что только у 11 эмитентов 2011 года объем торгов превысил показатель в 1 млрд. сум.

TOP-10 по итогам I квартала 2011 года

Компания	Отрасль	Мак. цена сделки, UZS/\$	Кол-во акций	% от уставного фонда	% от объёма за год	Объём торгов, млн. UZS
ОАКИБ «Ипотекабанк»	Банк	11 000	12 592 087	18,00%	15,70%	13 027,3
ОАО «Uzkabel»	Машиностроение	86 356	86 000	20,00%	8,90%	7 426,6
ОАКИБ «Ипак йули»	Банк	100	49 382 451	19,00%	5,90%	4 938,2
ОАО «Markaziy Ippodrom»	Прочие	507	7 906 844	23,90%	4,80%	4011,70
ОАО «Kapital Sugurta»	Фин. деятельность	142	23 731 322	59,30%	3,60%	3031,90
ОАКБ «Kredit-Standart»	Банк	8 176	8 176	12,20%	3,50%	2 943,4
ОАО «Silk Road Capital Holdings»	Фин. деятельность	1 000	1 517 831	52,10%	1,90%	1573,40
ЧОАКБ «Invest Finance Bank»	Банк	13 000	1 329 600	10,20%	1,60%	1 329,6
ОАО «Кизилкумцемент»	Строительство	126 000	9 171	0,46%	1,40%	1 177,8
ОАКБ «Капиталбанк»	Банк	10 000	110 633	3,35%	1,30%	1 106,3

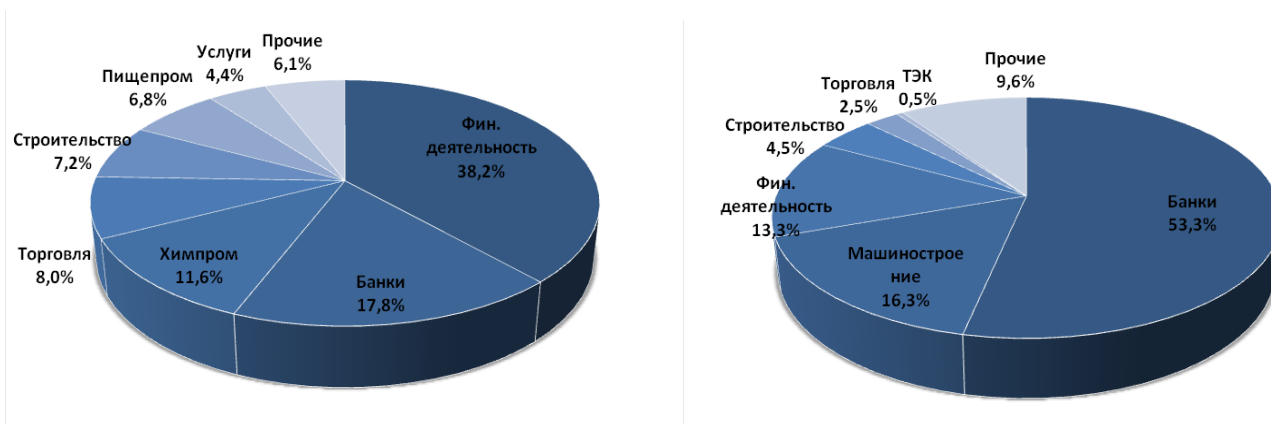
Источник: РФБ «Тошкент», Расчеты: Avesta Investment Group

Неизменным лидером по количеству заключённых сделок, идущим с огромным отрывом, остаётся ОАКИБ «Ипотекабанк» - 124 сделки за период. За ним следуют ОАО «Кизилкумцемент» - 53 сделки, ОАО «Нерудник» - 37 сделок, ОАКИБ «Хамкорбанк» - 32 сделки, СК «Kapital Sugurta» - 23 сделки, ОАО «Yuggazstroy» - 21 сделка и ОАО «Deta Qurman» - 15 сделок. Количество сделок прочих эмитентов не превышает двадцати. Общее количество сделок трёх вышеупомянутых лидеров составили около трети всех проведённых сделок, при этом сделки исключительно «Ипотекабанка» составили 24% от общего числа.

ОТРАСЛЕВАЯ СТРУКТУРА ТОРГОВ

По итогам I полугодия 2011 года абсолютным отраслевым лидером является банковский сектор с долей торгов в общем биржевом обороте в 53,3%. Далее, с почти троекратным отрывом, следует машиностроение (16,3%), а за ним - финансовый сектор (13,3%), строительство (4,5%) и торговля (2,5%). Как может быть отмечено, отраслевая структура торгов этого периода радикально отличается от отраслевой структуры торгов I полугодия 2010. Тогда первенство в объеме торгов принадлежала компаниям, занимающимся финансовой деятельностью (38,2%). Банки занимали лишь второе место, составляя 17,8% от общего объема торгов. За ними следовал химпром – 11,6%, а далее с равными долями, около 7-8%, следовали отрасль строительства и торговли.

Отраслевая структура торгов на РФБ «Тошкент» в I полугодии 2010 (слева) и 2011 (справа) годов



Январь-Июнь 2010			Январь-Июнь 2011		
Отрасль	Доля (%)	Сумма (сум)	Отрасль	Доля (%)	Сумма (сум)
Фин. деятельность	38,20%	3 550 453 777	Банки	53,35%	25 353 945 479
Банки	17,80%	1 654 200 200	Машиностроение	16,27%	7 733 856 630
Химпром	11,57%	1 074 985 533	Фин. деятельность	13,25%	6 299 024 424
Торговля	7,95%	739 044 530	Строительство	4,47%	2 126 009 668
Строительство	7,18%	667 126 646	Торговля	2,55%	1 211 361 814
Пищепром	6,80%	631 723 148	ТЭК	0,50%	238 872 892
Услуги	4,44%	412 844 000	Транспорт	0,47%	221 205 275
Туризм	2,88%	267 575 000	Хлопковая	0,24%	112 374 400
ТЭК	1,11%	102 731 044	Пищепром	0,13%	60 288 950
Прочие	2,08%	193 233 743	Прочие	8,77%	4 167 990 354
Итого:		9 293 917 621	Итого:		47 524 929 886

Источник: РФБ «Тошкент», Расчеты: Avesta Investment Group

Максим Догонкин, аналитик
maksim.dogonkin@avestagroup.com
 Tel: +998 71 244-3363

Карен Срапионов, старший аналитик
Karen.srapionov@avestagroup.com
 Tel: +998 71 244-3363

Контактная информация

Инвестиционная группа Avesta Investment Group (ООО)

Юридический адрес: Республика Узбекистан, 100000 г. Ташкент, ул. Амира Темура, 25

Почтовый адрес: Республика Узбекистан, 100011, г. Ташкент, ул. Навои, 36

тел: +998 (71) 244-3363

тел/факс: +998 (71) 244-3667

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. ООО «Avesta Investment Group» не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение ООО «Avesta Investment Group» может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые ООО «Avesta Investment Group» признает надежными, тем не менее, ООО «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 ООО «Avesta Investment Group» для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. 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.

ООО «Avesta Investment Group» может предоставлять услуги финансового консультанта и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу.

© 2003-2011 ООО «Avesta Investment Group».