

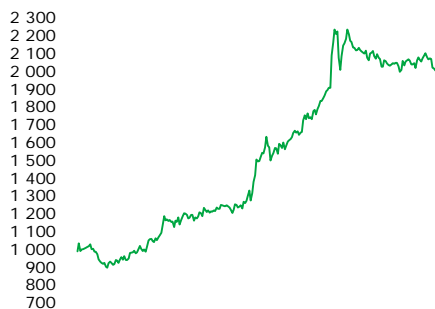
# Узоқ муддатли консолидация қизил ҳафта билан яқунланди

Кўп ҳафталик ён тенденция коррекцияга айланди – акцияларни жозибадор нархларда сотиб олишга ва ўрталашишга имконият

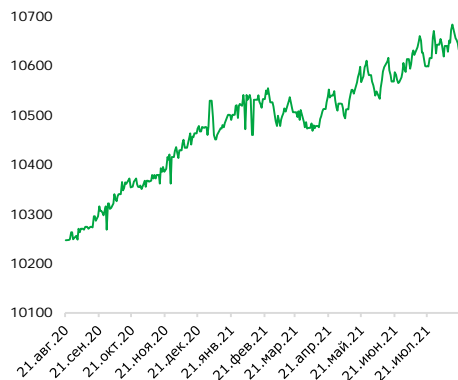
## Қопланишдаги қоғозлар бўйича статистика\*

Акция	13.08.2021 даги қиймат	20.08.2021 даги қиймат	Ўзгариш, %
KVTS	3894	3710	-4,73%
QZSM	6300	6001	-4,75%
SQBN	15,07	15	-0,46%
URTS	16750	16700	-0,30%
UZMK	93000	89894,99	-3,34%
KSCM	750000	750000	0,00%
HMKB	38,01	36,89	-2,95%
SAEP	16500	14000	-15,15%
KUMZ	950	950,1	0,01%
A028090	60000	60000	0,00%
A016460	17100	16500,01	-3,51%

## EqRe Blue индекси динамикаси, 1 йил



## USD/UZS динамикаси, 1 йил



**Бехрузбек Очилов, ACSI**

Инвестициялар бўйича таҳлилчи  
(+998) 99 857 17 84 | bochilov@ffin.uz

Июн ойининг бошидан бери бозорда давом этаётган консолидация охириги беш кунлик савдо давомида коррекция билан яқунланди - EqRe Blue индекси 3.02%га тушиб, жума куни 2005.25 пунктда ёпилди. "Средазенергосетпроект" АЖ (SAEP) акциялари бир ҳафта ичида 15,15% йўқотиб, пасайишга энг катта ҳисса кўшди - бу тушиш аъло даражадаги кириш нуқтасини ёки ўрталашишга имконият беради.

"Ўзметкомбинат" АЖ (UZMK) акциялари заводнинг келгуси режалари ҳақидаги ўта ижобий хабарларга қарамай, коррекцияланди.

Ҳозирги вақтда бозор 2000 пунктидаги муҳим психологик қаршилиқ даражасига эга – сўнгги уч ой ичида уни уриб ўтиш учун иккита уриниш бўлди. Биз ижобий янгиликлар фони ва эмитентларнинг кучли фундаментал кўрсаткичлари қайта тиклаш ва бозорнинг янада ўсишига ёрдам беришини кутмоқдамиз.

## Муҳим янгиликлар

### Макроиқтисодий

- Ўзбек сўмининг қадрсизланиши йилига 3,91% ни ташкил этди. АҚШ доллари / сўмлик депозитлар орасидаги фарқ 16-17% ни ташкил этди.
- Давлат облигацияларини жойлаштириш бўйича ўртача ставка 13,99-14,00 % ни ташкил этди.
- Ўзбекистон миллий валютадаги 5 триллион сўмлик евробондларни жойлаштиради.
- Банклар 2022 йилда Ўзбекистон Республикаси Тикланиш ва тараққиёт жамғармаси маблағлари ҳисобидан қўшимча 600 млн сўм олади.

### Алоҳида компаниялар бўйича

- "Ўзметкомбинат" ижрочи директори 2030 йилгача 1,5 миллиард долларлик капитал харажатларни тасдиқлади. Заводнинг ҳозирги капиталлашуви 0,36 миллиард АҚШ долларини ташкил этади, бу эмитент акциялари учун тўрт баравар юқори потенциални беради ва буқа сценарийси ҳақидаги тахминларимизни тасдиқлайди.
- Қурилиш материаллари ишлаб чиқарувчи корхоналар учун ер ости бойликларидан олинадиган солиқ ставкаси икки баравар камаяди, бу эса "Кварц", "Қизилқумцемент" ва "Қувасойцемент" компанияларининг фойдасига ижобий таъсир қилади, шунингдек, "Ўзметкомбинат" ва "Ўзваторцветмет" корхоналарининг хом ашё нархининг пасайиши ҳисобига даромадини оширади.
- Капиталбанк андеррайтер иштирокисиз очиқ обуна орқали жойлаштириш билан 150 миллиард сўмга АҚШ долларига индексланган корпоратив субординацияланган облигацияларни чиқарди. Облигациялар бўйича купон ставкаси ҳозирча номаълум.

## Ҳозирги бозор кўриниши

**SELL:** "Тошкентвино комбинати" АЖ (A028090) потенциал имкониятларини ишга туширганлиги сабабли акцияларини ҳар бир акция учун 50 000 сўмдан юқори нархда сотишни тавсия этамиз.

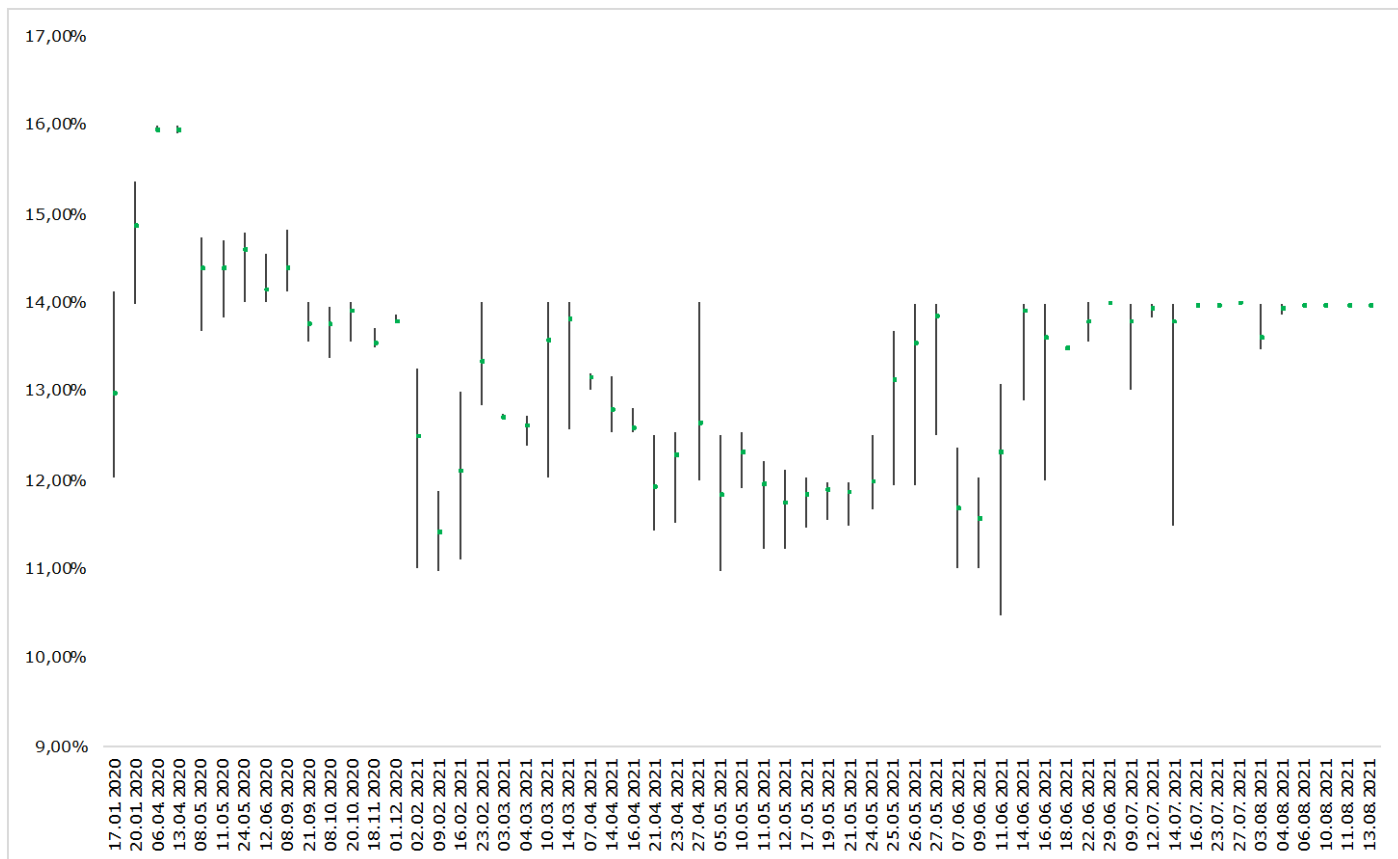
**HOLD:** "ЎзРТХБ" АЖ, "Қизилқумцемент" (QZSM) АЖ, "КМЗ" (KUMZ) АЖ ва "Ўзваторцветмет" АЖ (A016460) акциялари бизнинг таҳлилчиларимиз томонидан мақсадли нарх қайта кўриб чиқилгунга қадар сақланиши керак.

**BUY:** "Кварц" АЖ (KVTS), "ЎзСҚБ" (SQBN) АТБ, "Ўзметкомбинат" (UZMK) АЖ, "Қувасойцемент" (KSCM) АЖ, "Ҳамкорбанк" (HMKB) ва "Средазенергосетпроект" акцияларини котировкалар учун мувозанатли нархлар даражасига эришиш учун амалдаги нархларда сотиб олишни маслаҳат берамиз.

## Бозор харитаси: қопланишдаги қоғозлар

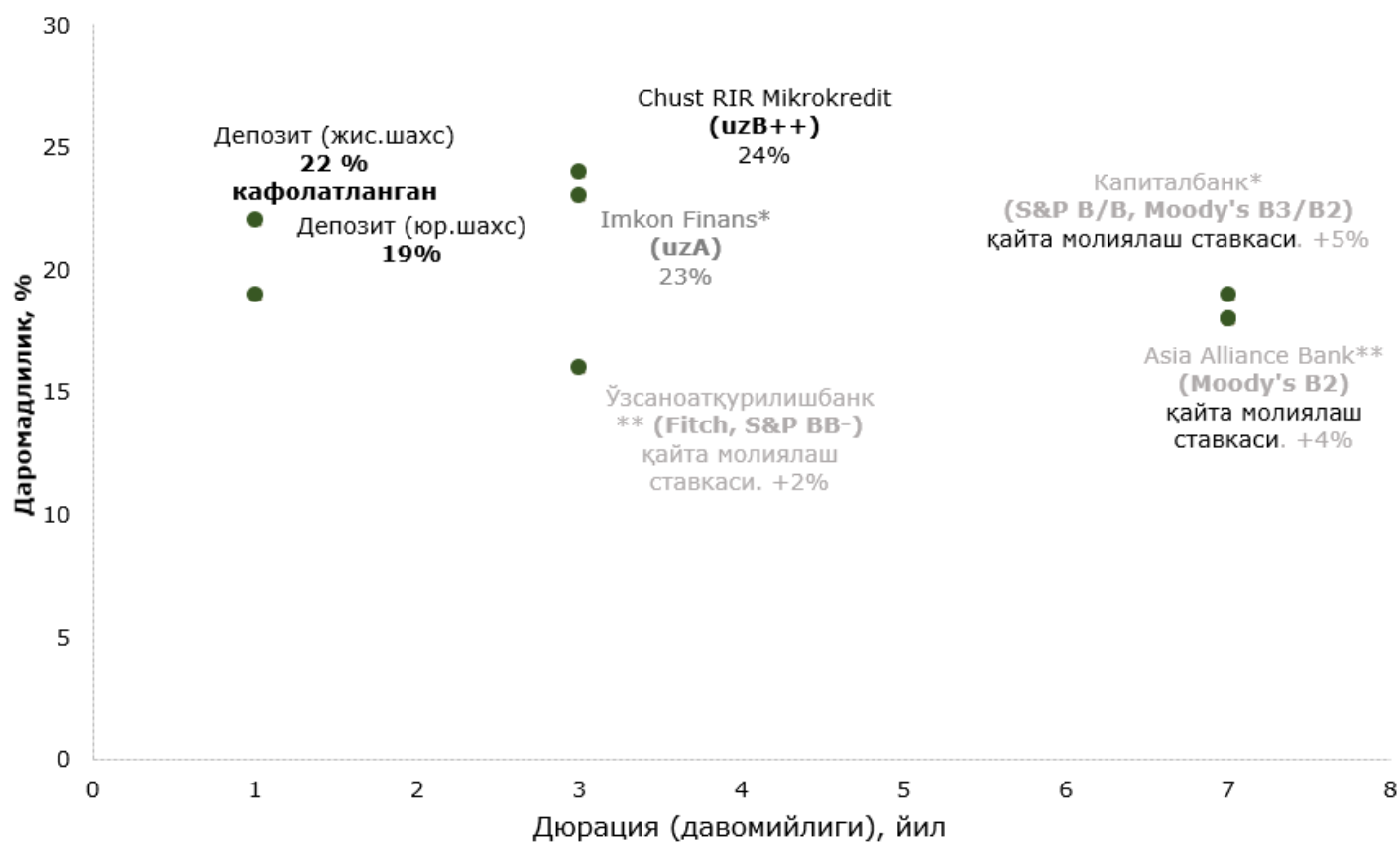
Номи	Тикер	Хафталик ўзгариш, %	Йил бошидан бери ўзгариш, %	Мақсадли нарх	Потенциал	Жорий катализаторлар	Шарҳлар
Кварц	KVTS	-4,73%	16,63%	6700	81%	Ясси шиша ишлаб чиқарадиган янги линияни ишга тушириш кутилмоқда, бу эса компаниянинг даромадларини сезиларли даражада оширади	2020 йил Q1-чораги маълумотларига асосланган таҳлил, <b>мақсадли нархларни қайта кўриб чиқиш кутилмоқда</b>
Қизилқумцемент	QZSM	-4,75%	54,31%	7601	27%	Цемент-клинкер ишлаб чиқариш бўйича янги линия 2022 йилда тайёр бўлади	2020 йил Q1-чораги маълумотларига асосланган таҳлил, <b>мақсадли нархларни қайта кўриб чиқиш кутилмоқда</b>
ЎзСҚБ	SQBN	-0,46%	-3,23%	20,9	39%	Мамлакатдаги энг йирик банк ўз капитали, соф фойдаси ва фойз даромадларини муттасил ошириб бормоқда.	2020 йил Q1-чораги маълумотларига асосланган таҳлил, <b>мақсадли нархларни қайта кўриб чиқиш кутилмоқда</b>
ЎзРТХБ	URTS	-0,30%	108,75%	20100	20%	Сўнги 13 йил юқори дивидендларни тўлаш тарихи ва кўрсаткичларни динамик ўсиши билан ажралиб туради. Компания тарихан ўзининг соф даромадининг камида 50 фойзини дивидендларни тўлаш учун сарфлаган.	2020 йил Q1-чораги маълумотларига асосланган таҳлил, <b>мақсадли нархларни қайта кўриб чиқиш кутилмоқда</b>
Ўзметкомбинат	UZMK	-3,34%	180,92%	145800	62%	Бир қатор инвестиция лойиҳалари ва M&A 2025 йилга келиб компания даромадларини уч бараварга оширади, 2030 йилга қадар юқори капитал харажатлар кутилмоқда, бу компаниянинг ҳозирги капиталлашувидан кўпдир.	2020 йил Q2-чораги маълумотларига асосланган таҳлил
Қувасойцемент	KSCM	0,00%	35,00%	1622000	116%	Амалдаги бозор нархида завод тубдан баҳоланмаган ва компаниянинг ўзи маҳсулот сифати учун қатор халқаро мукофотларга эга.	2020 йил Q3-чораги маълумотларига асосланган таҳлил, <b>мақсадли нархларни қайта кўриб чиқиш кутилмоқда</b>
Хамкорбанк	HMKB	-2,95%	36,63%	56,7	54%	Мамлакатдаги хусусий банклар барча активларининг 19 фойз улушига эга бўлган Ўзбекистондаги энг йирик хусусий банк. Банк акциялари тубдан баҳоланмаган бўлиб, банк ўз фойдаси ва шахсий капиталини тез суръатлар билан оширмоқда.	2020 йил Q1-чораги маълумотларига асосланган таҳлил, <b>мақсадли нархларни қайта кўриб чиқиш кутилмоқда</b>
Средаэнергосетьпроект	SAEP	-15,15%	-	28099	101%	Урта Осиёнинг тўртта мамлакатда иш олиб борадиган лойиҳалаш институти. 2025 йилгача ҳукумат буюртмалари билан таъминланган.	2020 йил Q2-чораги маълумотларига асосланган таҳлил
КМЗ	KUMZ	0,01%	5,57%	1136	20%	Компания соф фойдасини тиклади ва ўз наржиналлигини оширмоқда.	2020 йил Q2-чораги маълумотларига асосланган таҳлил, <b>мақсадли нархларни қайта кўриб чиқиш кутилмоқда</b>
Тошкентвино	A028090	0,00%	71,43%	48200	-20%	Завод юқори суръатлар билан ривожланмоқда, янги ишлаб чиқариш цехлари ва шароб омбори қурилмоқда. Даромадлар таркибида экспортнинг юқори улуши валюта хавфи, жисмоний шахслардан металллом қабул қилишнинг кўпайиши ва рангли металллар парчаларини йиғиш бўйича монополияни камайтиради.	2020 йил Q3-чораги маълумотларига асосланган таҳлил, <b>мақсадли нархларни қайта кўриб чиқиш кутилмоқда</b>
Ўзторцветмет	A016460	-3,51%	65,00%	18020	9%	Компания 2020 йилда юқори дивидендларни тўлаган ва 2021 йилда ўз фойдасининг 30 фойзини дивидендларга сарфламоқчи.	2020 йил Q2-чораги маълумотларига асосланган таҳлил, <b>мақсадли нархларни қайта кўриб чиқиш кутилмоқда</b>

## Бозор харитаси: хатарсиз даромадлилик\* ,UZS



\* Ўзбекистон Республикаси  
 Марказий банки  
 облигациялари бўйича ставка

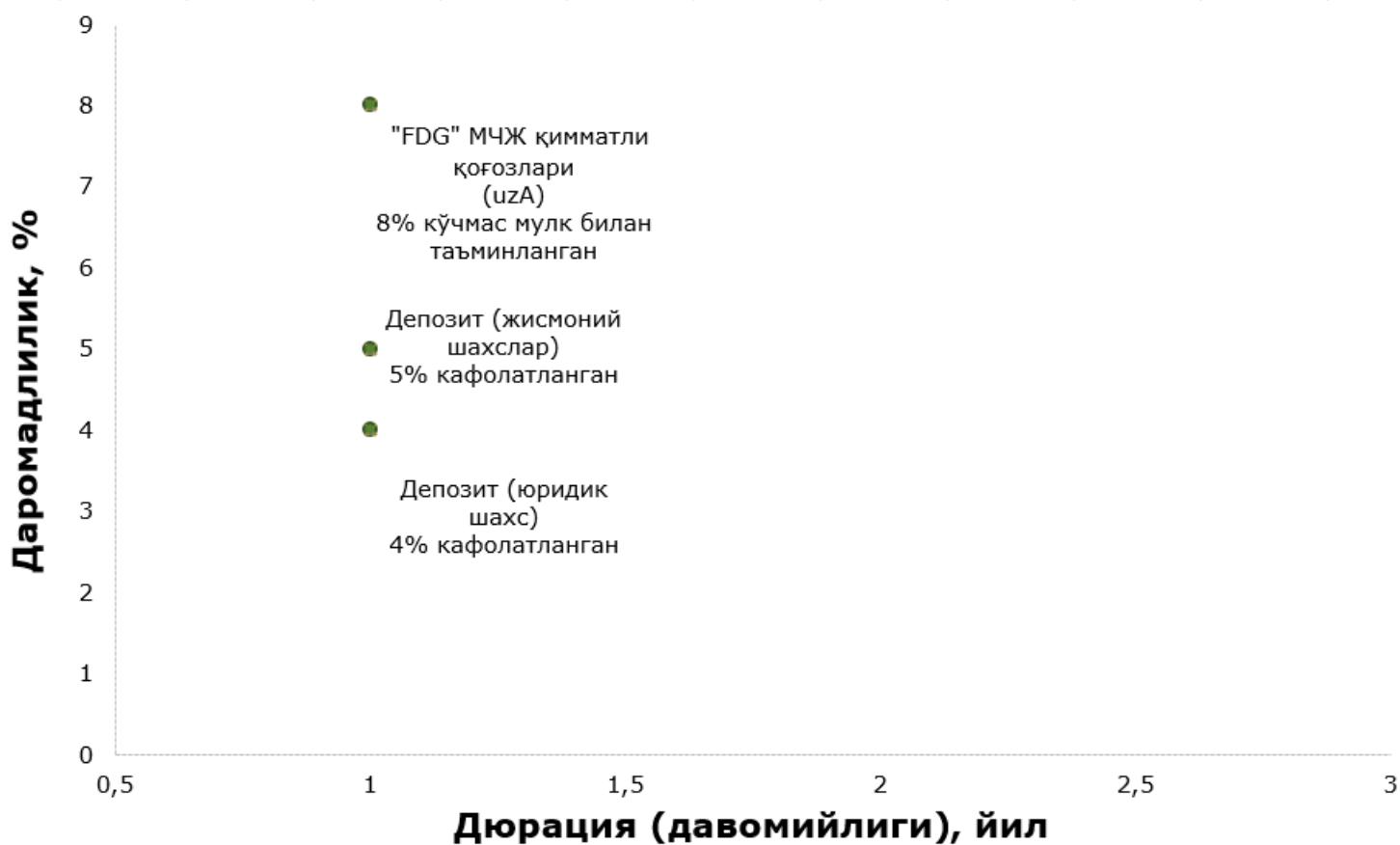
## Бозор харитаси: белгиланган даромад, UZS



\* Сотувга қўйилмаган  
\*\* Тўлиқ жойлаштирилган

Эмитент	Қоплаш муддати	Номинал	Даромадлилик	Мавжуд қоғозлар	Сотилган қоғозлар	Эслатма
Imkon Finans	3 йил	1 млн сўм	23%	4000		Фақат юридик шахслар учун
Chust RIR Mikrocredit	3 йил	1 млн сўм	23%	2000		

## Бозор харитаси: белгиланган даромад, USD



\* Сотувга қўйилмаган  
\*\* Тўлиқ жойлаштирилган

Эмитент	Қоплаш муддати	Номинал	Даромадлиқ	Мавжуд қоғозлар	Сотилган қоғозлар	Эслатма
FDG	1 йил	1 млн сўм	8%	0	5125	Тўлиқ жойлаштирилган, 24.02.2021 йилдан бошлаб мурожаат қилинган

\*Ушбу ҳисобот «Freedom Finance» МЧЖ ХК (Ўзбекистон) таҳлилчилари томонидан тайёрланган. Ҳар бир таҳлилчи ушбу ҳисоботда ҳар қандай қимматли қоғоз ёки эмитентга нисбатан белгиланган барча позициялар шахсий қарашларини аниқ акс эттиришини тасдиқлайди. Ушбу ҳисоботда келтирилган ҳар қандай тавсия ёки фикр ушбу ҳисобот эълон қилинган пайтдаги қарор ҳисобланади. Ушбу ҳисобот Компаниядан мустақил равишда тайёрланган ва унда келтирилган ҳар қандай тавсиялар ва фикрлар фақат таҳлилчининг нуқтаи назарини акс эттиради. Тақдим этилган фактларнинг аниқлиги, тавсиялар ва фикрларнинг ҳаққонийлиги ва тўғрилигини таъминлаш учун таҳлилчиларнинг ҳеч бири, Компания, унинг директорлари ва ходимлари ушбу ҳисобот таркибининг ҳақиқийлигини текширмаганлар. Шунга қўра таҳлилчиларнинг ҳеч бири, Компания, унинг директорлари ва ходимлари ушбу ҳисоботнинг мазмуни учун ҳеч қандай жавобгарликни ўз зиммаларига олмайди. Шу сабабли ушбу ҳисоботда келтирилган маълумотлар аниқ, ҳаққоний ёки тўлиқ деб ҳисобланмайди. Ушбу ҳисобот ёки унинг таркибини ишлатишда ёки ушбу ҳисобот билан боғлиқ ҳолда юзага келадиган зарарлар учун бирон бир шахс ҳеч қандай тарзда жавобгар бўлмайди. Ҳар бир таҳлилчи ва / ёки у билан боғлиқ бўлган шахслар ушбу ҳисоботда келтирилган маълумотлар, нашр этилишидан олдин ушбу ҳисобот учун асос бўлган таҳлилий иш натижаларига мувофиқ чора кўришлари ёки ундан фойдаланишлари мумкин. Ушбу ҳужжатда келтирилган маълумотлар ҳар қандай олувчи ёки бошқа шахс томонидан Компаниянинг қимматли қоғозларига нисбатан инвестиция қарорларини қабул қилиш учун асос бўлиб хизмат қилиши мумкин эмас. Ушбу ҳисобот корхона, унинг активлари ёки қимматли қоғозлар қийматини баҳолаш учун эмас. Ўтган рентабеллик келгусидаги инвестиция даромадлари кўрсаткичлари ҳисобланмайди. Инвестиция объекти сифатида қимматли қоғозларни танлаш ва шунга мувофиқ ушбу танловнинг натижалари инвесторнинг таваккалига боғлиқ.