

# Бозор қўллаб-қувватлаш даражасидан тикланишини кўрсатади

## EqRe Blue индекси қисқа савдо ҳафтасида 3% дан ошди

### Қопланишдаги қоғозлар бўйича статистика\*

Акция	27.08.2021 даги қиймат	31.08.2021 даги қиймат	Ўзгариш, %
KVTS	3990	4599	15,26%
QZSM	6200	6588	6,26%
SQBN	15	15,98	6,53%
URTS	16800	16900	0,60%
UZMK	86990	86999	0,01%
KSCM	711500	715000	0,49%
HMKB	38,50	37,99	-1,32%
SAEP	14650	15800	7,85%
UVCM	16500	16000	-3,03%
KUMZ	950	940	-1,05%
A028090	55000	60000	9,09%

Бозор пасайишдан кейин тикланишни давом эттирди - ўтган қисқа савдо ҳафтасида EqRe Blue ликвидли акцияларнинг индекси маҳаллий қаршилик даражасига яқинлашиб, 3,44%га мустақамланди. Кейинги конъюнктура инвесторларнинг **Кварц (KVTS)** ва **Қизилқумцемент (QZSM)** акциялари бўйича дивидендлар тўлаш каби фундаментал омилларни яхшиланишига, шунингдек "Ўзметкомбинат" (UZMK) нинг ижобий янгиликларига бўлган муносабатига қараб шаклланади.

Шу билан бирга, ўтган ҳафтада бозор **Кварц (KVTS)** акцияларининг котировкалари тиклангани, "Қизилқумцемент" (QZSM) акциялари 15% га ва "Ўзсаноатқурилишбанк" (SQBN) акциялари 6%дан ошгани туфайли кучли тикланишни намойиш қила олди. Шунингдек, **Средазэнергопроект (SAEP)** акциялари, маҳаллий коридорнинг юқори чегарасига яқинлашиб, деярли 8 фоизга ўсиб, тикланишини кўрсатмоқда.

### Муҳим янгиликлар

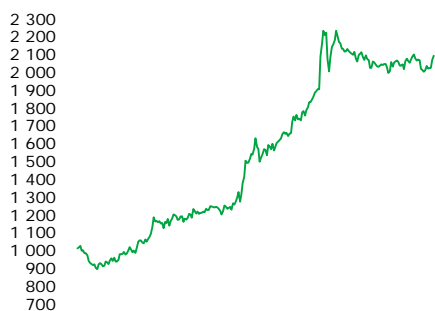
#### Макроиктисодий

- Ўзбек сўмининг қадрсизланиши йилига 4,11% ни ташкил этди. **USD/UZS** депозитлар орасидаги фарқ 16-17% ни ташкил этди. Ўн икки ойлик девальвация жорий прогноз даврида 6.72% гача кўтарилишини кутмоқдамиз.
- Давлат облигацияларини жойлаштириш бўйича ўртача ставка 13,99%-14,00% ни ташкил этди.
- Ўзбекистон Афғонистон билан қуруқликдаги чегарасини ёпди. Аввалроқ, Афғонистондаги воқеалар Лондон биржасида Ўзбекистон евробондлари ва ўзбек эмитентлари котировкалари пасайишига туртки бўлди.

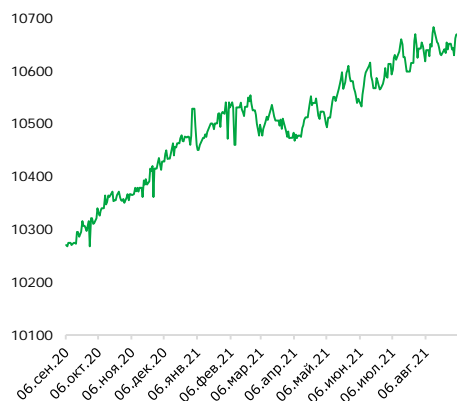
#### Алоҳида компаниялар бўйича

- 2021 йил 1 октябрдан цемент ишлаб чиқарувчилар учун даромад солиғи ставкаси 20% дан 15% гача туширилади; 2022 йил 1 январдан оҳақтош қазиб олиш учун ер ости бойликларидан фойдаланиш ставкаси (цемент ишлаб чиқаришда ишлатилади) икки баравар камаяди. Бу "**Қизилқумцемент**" ва "**Қувасойцемент**" нинг соф фойдаси ва рентабеллигига ижобий таъсир кўрсатади.
- Ўзбекистон Республикаси товар-хомашё биржасида** бензин ва дизел ёқилғиси савдосининг бошланғич баҳоси эндиликда жаҳон биржаларида Brent нефтининг котировкалари асосида белгиланади.
- Ўзбекистон ипотека кредитларини қайта молиялаштириш компанияси (КРИ) банкларнинг ипотека кредитларини қайта молиялаштириш учун 200,35 миллиард сўм кредит олди. КРИ акциядорлари орасида **ЎзСҚБ** (8%) ва **Ҳамкорбанк** (2%) бор.

### EqRe Blue индекси динамикаси, 1 йил



### USD/UZS динамикаси, 1 йил



### 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 "Ўзворцветмет" АЖ 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 "Средазэнергопроект" акцияларини котировкалар учун мувозанатли нархлар даражасига эришиш учун амалдаги нархларда сотиб олишни маслаҳат берамиз.

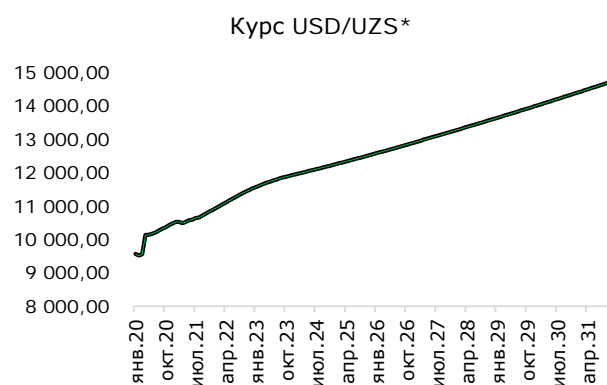
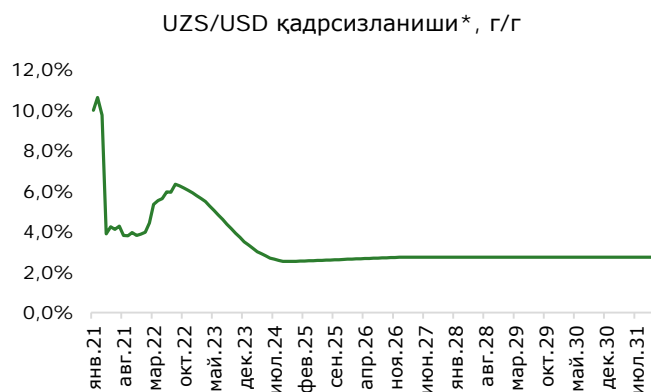
**Бехрузбек Очилов, ACSI**  
 инвестициялар бўйича таҳлилчи  
 (+998) 99 857 17 84 | bochilov@ffin.uz

## Бозор харитаси: қопланишдаги қоғозлар

Номи	Тикер	Ҳафталик ўзгариш, %	Йил бошидан бери ўзгариш, %	Мақсадли нарх	Потенциал	Жорий катализаторлар	Шарҳлар
Кварц	KVTS	15,26%	44,58%	6700	46%	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	6,26%	69,41%	7601	15%	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	6,53%	3,10%	20,9	31%	Мамлакатдаги энг йирик банк ўз капитали, соф фойдаси ва фойза даромадларини муттасил ошириб бормоқда.	2020 йил Q1-чораги маълумотларига асосланган таҳлил, <b>мақсадли нархларни қайта кўриб чиқиш кутилмоқда</b>
ЎзРТХБ	URTS	0,60%	111,25%	20100	19%	Сўнгги 13 йил юқори дивидендларни тўлаш тарихи ва кўрсаткичларни динамик ўсиши билан ажралиб туради. Компания тарихан ўзининг соф даромадининг камида 50 фоизини дивидендларни тўлаш учун сарфлаган.	2020 йил Q1-чораги маълумотларига асосланган таҳлил, <b>мақсадли нархларни қайта кўриб чиқиш кутилмоқда</b>
Ўзметкомбинат	UZMK	0,01%	171,87%	145800	68%	Бир қатор инвестиция лойиҳалари ва M&A 2025 йилга келиб компания даромадларини уч бараварга оширади. 2030 йилга қадар юқори капитал ҳаражатлар кутилмоқда, бу компаниянинг ҳозирги капиталлашувида кўлдири.	2020 йил Q2-чораги маълумотларига асосланган таҳлил
Қувасойцемент	KSCM	0,49%	28,70%	1622000	127%	Амалдаги бозор нарида 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>
Ханкорбанк	HMKB	-1,32%	40,70%	56,7	49%	Мамлакатдаги хусусий банклар барча активларининг 19 фоиз 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>
SREDAZENERGOSETPROEKT	SAEP	7,85%	-	28099	78%	Ўрта Осиёнинг тўртта мамлакатда иш олиб борадиган лойиҳалаш институти. 2025 йилгача ҳукумат буюртмалари билан таъминланган.	2020 йил Q2-чораги маълумотларига асосланган таҳлил
Ўзвторцветмет	UVCM	-3,03%	60,00%	18020	13%	Даромадлар таркибида экспортнинг юқори улуши валюта хавфи, жисмоний шахслардан металллом қабул қилишнинг кўпайиши ва рангли металллар парчаларини йиғиш бўйича монополияни камайтиради. Компания 2020 йилда юқори дивидендларни тўлаган ва 2021 йилда ўз фойдасининг 30 фоизини дивидендларга сарфламоқчи.	2020 йил Q2-чораги маълумотларига асосланган таҳлил, <b>мақсадли нархларни қайта кўриб чиқиш кутилмоқда</b>
ҚМЗ	KUMZ	-1,05%	4,44%	1136	21%	Компания соф фойдасини тиклади ва ўз маржиналликни оширмоқда.	2020 йил Q2-чораги маълумотларига асосланган таҳлил, <b>мақсадли нархларни қайта кўриб чиқиш кутилмоқда</b>
Тошкентвино	A028090	9,09%	71,43%	48200	-20%	Завод юқори суръатлар билан ривожланмоқда, янги ишлаб чиқариш шехлари ва шароб омбори қурилмоқда.	2020 йил Q3-чораги маълумотларига асосланган таҳлил, <b>мақсадли нархларни қайта кўриб чиқиш кутилмоқда</b>

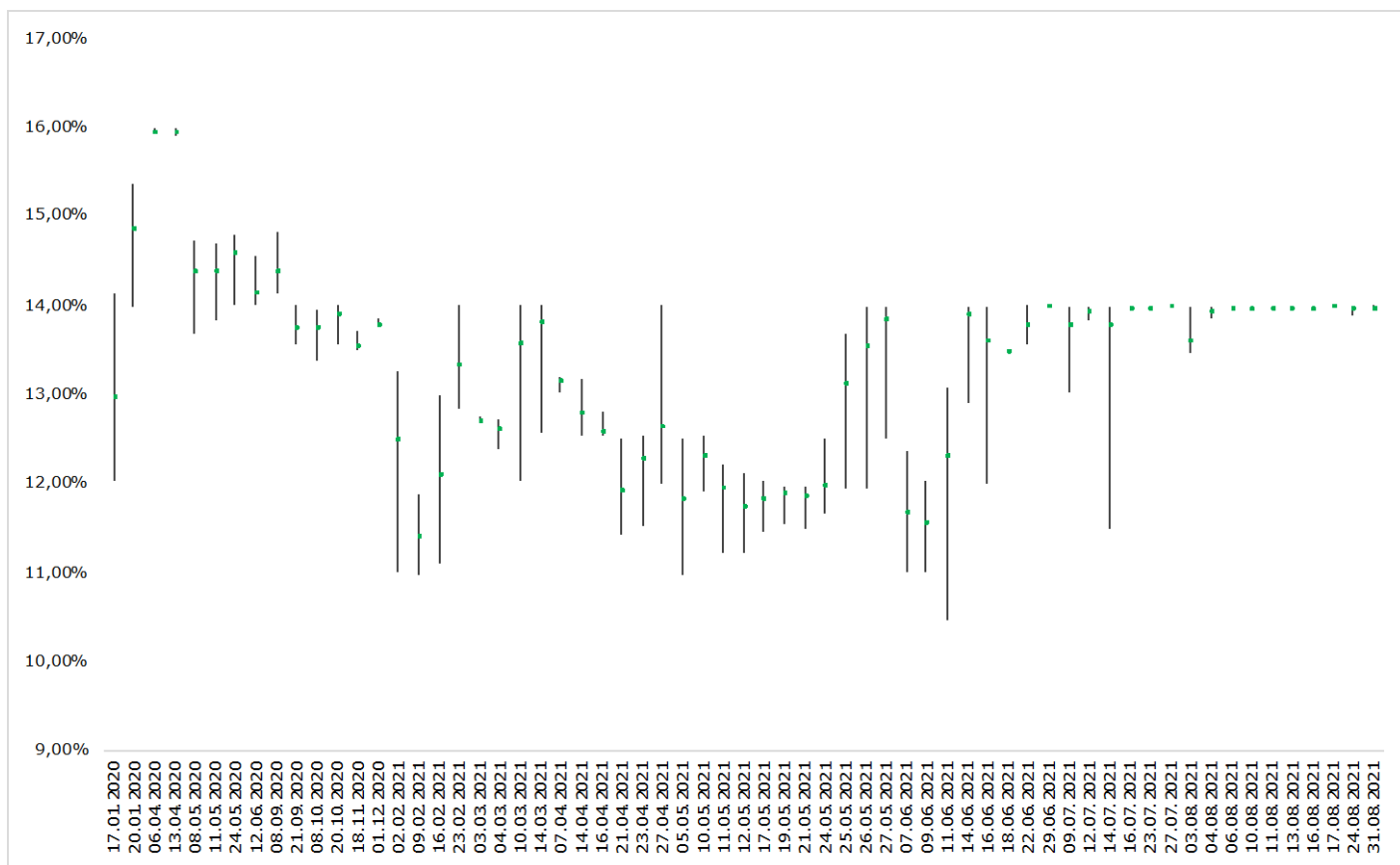
## Бозор харитаси: ўзбек сўмининг қадрсизланиши

	инфляция г/г Ўзбекистан	инфляция г/г США	девальвация г/г
2016	9,70%	1,30%	
2017	18,80%	2,10%	
2018	14,30%	2,40%	
2019	15,20%	1,80%	
2020	11,10%	1,20%	
2021Q1	10,90%	1,89%	
2021Q2	10,90%	4,24%	
2021Q3	10,50%	3,78%	6,72%
2021Q4	10%	3,72%	6,28%
2022Q1	9,38%	3,36%	6,02%
2022Q2	8,75%	2,45%	6,30%
2022Q3	8,13%	2,39%	5,74%
2022Q4	7,50%	2,50%	5,00%
2023Q1	6,88%	2,50%	4,38%
2023Q2	6,25%	2,50%	3,75%
2023Q3	5,63%	2,50%	3,13%
2023Q4	5,00%	2,50%	2,50%
2024	5,00%	2,50%	2,50%
2025	5,00%	2,40%	2,60%
2026	5,00%	2,30%	2,70%
2027	5,00%	2,30%	2,70%
2028	5,00%	2,30%	2,70%
2029	5,00%	2,30%	2,70%
2030	5,00%	2,30%	2,70%
2031	5,00%	2,30%	2,70%



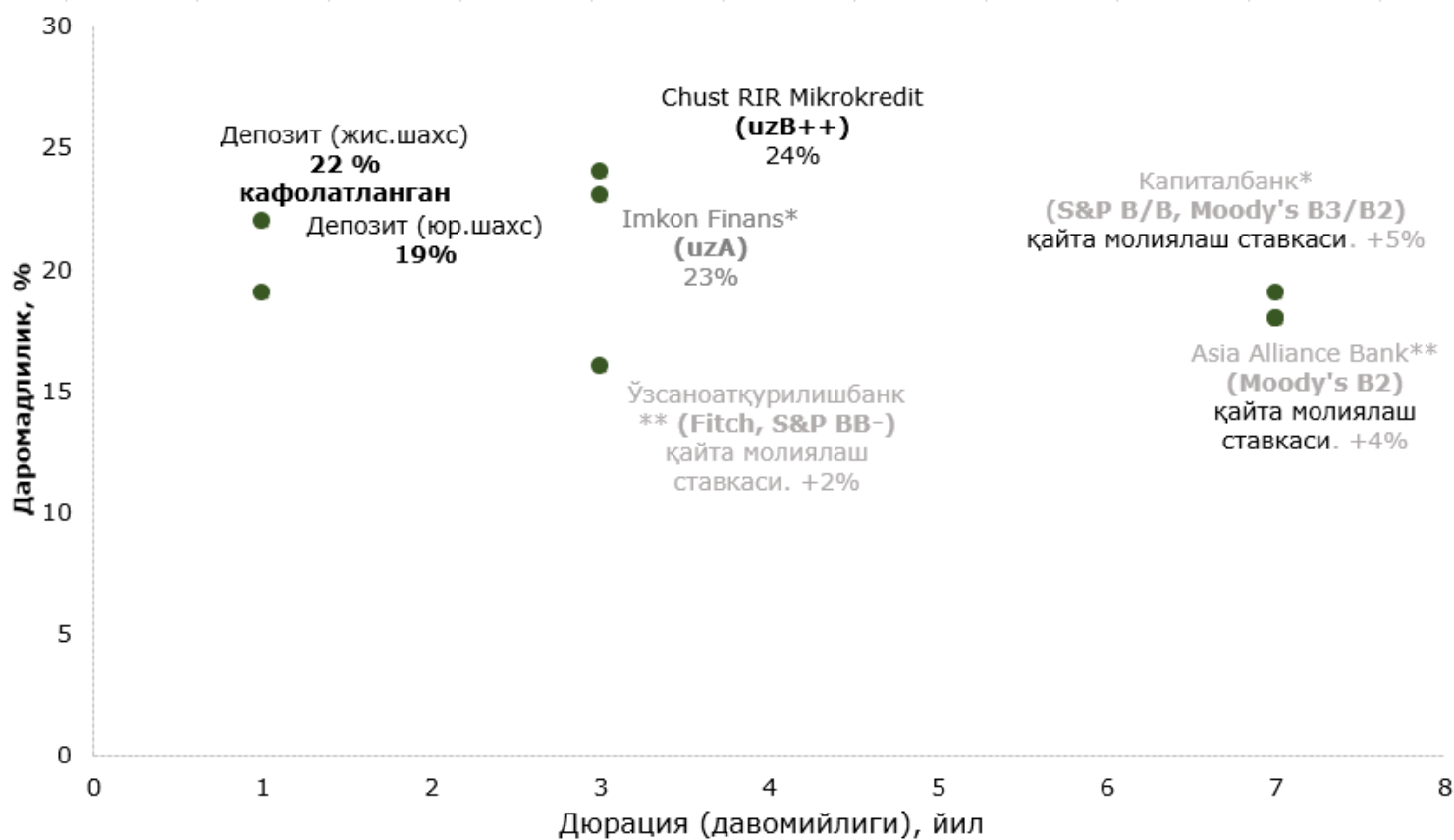
\* Ўзбекистон Марказий банкининг инфляция динамикаси ва инфляцияни нишонга олиш стратегиясига асосланган прогноз (2021-2023 йиллар учун пул-кредит сиёсатининг асосий йўналишлари тўғрисидаги ҳисобот); шунингдек, Иқтисодий ҳамкорлик ва тараққиёт ташкилоти ҳамда Халқаро валюта жамғармаси маълумотларига кўра, АҚШда инфляция прогнозларига асосланади.

## Бозор харитаси: хатарсиз даромад\* ,UZS



\* Ўзбекистон Республикаси  
 Марказий банки  
 облигациялари бўйича ставка

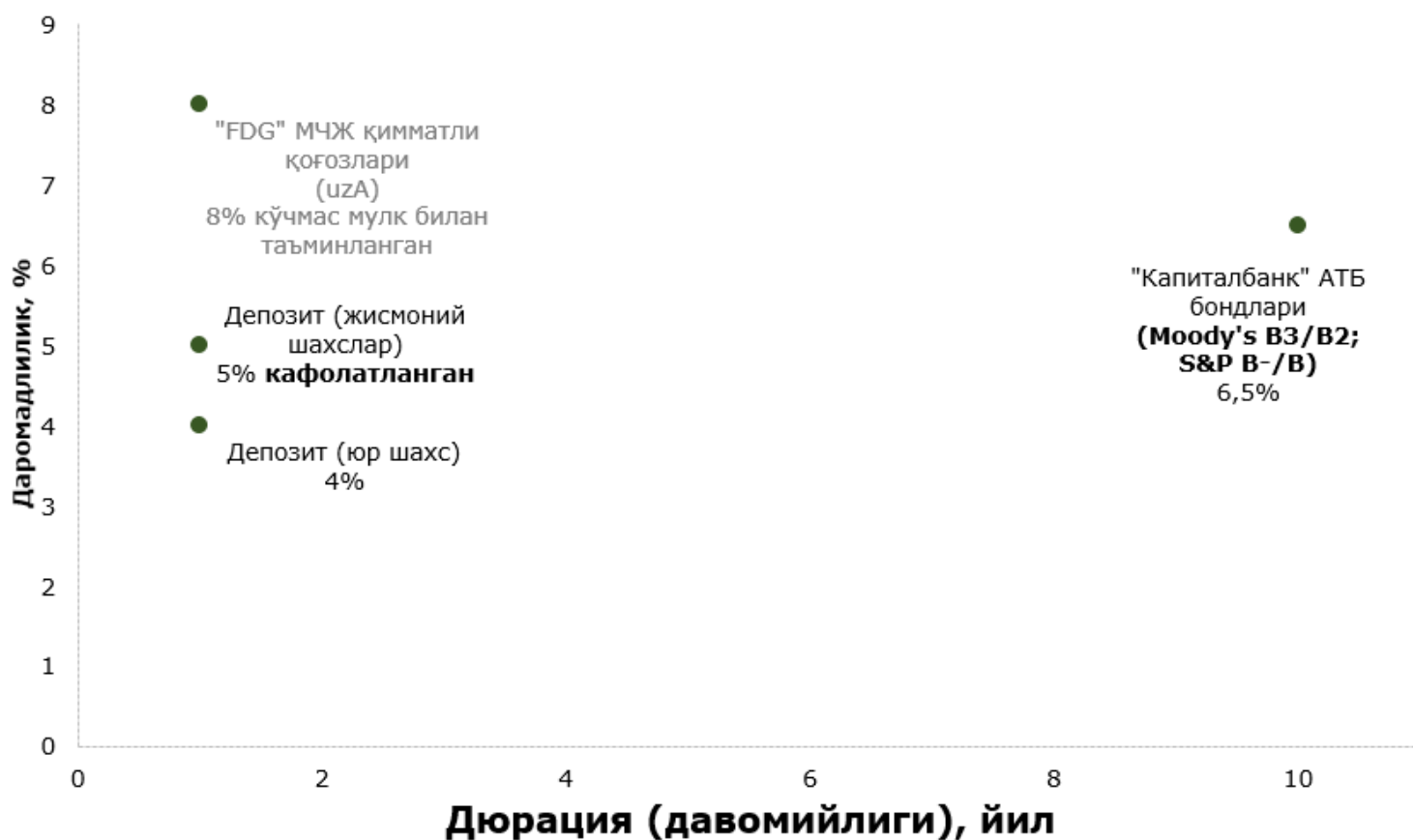
## Бозор харитаси: белгиланган даромад, UZS



\* 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	Даромадлик	Мавжуд қоғозла	Сотилган қоғозл	Эслатма
Capitalbank	10 йил	10 млн UZS	6,5%	15000	0	
FDG	1 йил	1 млн UZS	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.