

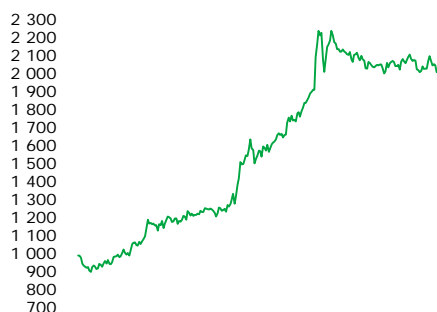
Ижобий янгиликлар фонида бозорни коррекцияси

Ликвидли акциялар ижобий янгиликлар билан бир қаторида 4.27% йўқотди.

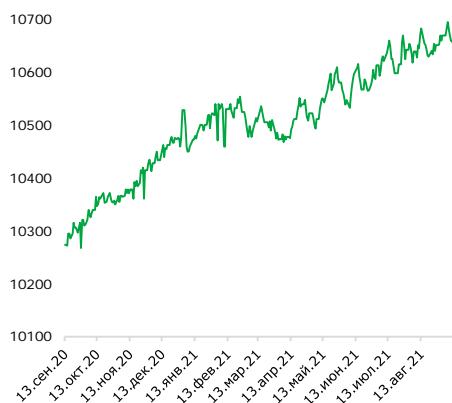
Қопланишдаги қоғозлар бўйича статистика*

Акция	31.08.2021 даги қиймат	10.09.2021 даги қиймат	Ўзгариш, %
KVTS	4599	4350	-5,41%
QZSM	6588	6200	-5,89%
SQBN	15,98	15,2	-4,88%
URTS	16900	17050	0,89%
UZMK	86999	80001	-8,04%
KSCM	715000	690000	-3,50%
HMKB	37,99	37,99	0,00%
UVCM	16000	17000	6,25%
SAEP	15800	14506	-8,19%
KUMZ	940	940	0,00%
A028090	60000	35000	-41,67%

EqRe Blue индекси динамикаси, 1 йил



USD/UZS динамикаси, 1 йил



Бехрузбек Очилов, AC SI

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

Ўтган бир ҳафта мобайнида бозор кескин коррекцияланди - EqRe Blue ликвидли акциялар индекси унинг таркибий қисмларининг кўпчилиги котировкалари пасайиши туфайли 4,27% га тушиб кетди. Шу билан бирга, индекснинг янги компоненти - "Ўзторцветмет" (UVCM) акциялари 6,25%га қимматлашди. Ҳозирги вақтда бозор яна 2000 балли психологик қўллаб-қувватлаш даражасида мувозанатлашмоқда, 2006.1 пунктида жума кuni ёпилади.

Биз кутганимиздек, Тошкентвино комбинати (A028090) акциялари асосий қийматдан паст бўлиб, ҳафта давомида олдинги котировкаларининг 40% дан кўпини йўқотди.

Биз бозорда янги ижобий янгиликлар котировкаларни қўзғатувчиси бўлишини, масалан, ҚҚСни қисқартириш 2023 йилдан кейин барча компанияларнинг даромадларини оширишини ва банклар фойдасига бериладиган солиқ имтиёзлари ЎзСҚБ (SQBN) ва Ҳамкорбанк (НМКВ) даромадларига ижобий таъсир кўрсатишини кутмоқдамиз.

Муҳим янгиликлар

Макроқитисодий

- Ўзбек сўмининг қадрсизланиши йилига 4,10 % 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 13,96%-13,98% ни ташкил этди.
- Ўзбекистон Республикаси Марказий банки асосий ставкани 14% даражасида сақлаб қолди.
- ҚҚС 2023 йилда 12% гача, банклар, молия ва телекоммуникация компаниялари фойдасидан олинадиган солиқ 20% дан 15% гача камаяди.
- 3 йил ичида РФБ да 15 та янги IPO ўтказилади. Янги маҳсулотлар чиқарилади: ETF, шу жумладан олтин ETF, ипотека облигациялари, суқук, инфляция облигациялари. Брокерлик ҳисобларини онлайн очиш мумкин бўлади.
- Ўзбекистон республика **валюта биржаси** 2021 йил декабрда валюта фьючерсларини жорий қилади.

Алоҳида компаниялар бўйича

- "Ўзторцветмет" акциялари EqRe Blue индексига қўшилди. " Sredazenergosetproekt" акциялари эмитентнинг қимматли қоғозларини делистинг қилиш тўғрисида қарор қабул қилинганлиги муносабати билан индексдан чиқариб ташланди.

Ҳозирги бозор кўриниши

HOLD: "ЎЗРТХБ" АЖ, "Қизилқумцемент" (QZSM) АЖ, "КМЗ" (KUMZ) АЖ, "Ўзторцветмет" АЖ ва Тошкентвино комбинати (A028090) АЖ акциялари бизнинг таҳлилчиларимиз томонидан мақсадли нарх қайта кўриб чиқилгунга қадар сақланиши керак.

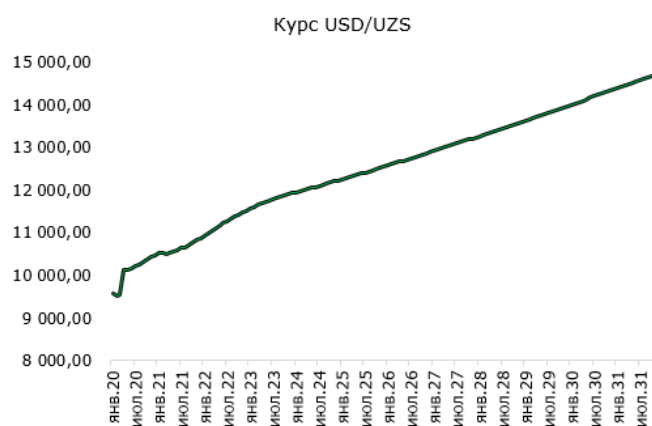
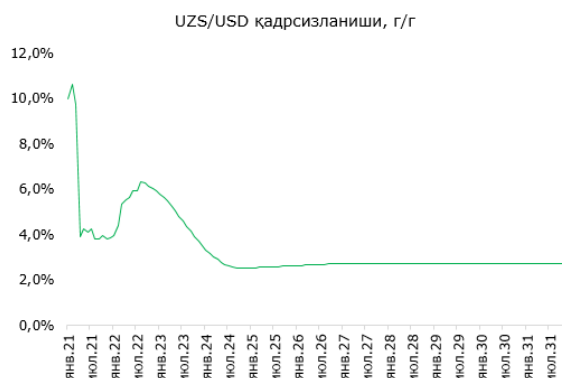
BUY: "Кварц" АЖ (KVTS), "ЎзСҚБ" (SQBN) АТБ, "Ўзметкомбинат" (UZMK) АЖ, "Қувасойцемент" (KSCM) АЖ, "Ҳамкорбанк" (НМКВ) ва "Sredazenergosetproekt" акцияларини котировкалар учун мувозанатли нархлар даражасига эришиш учун амалдаги нархларда сотиб олишни маслаҳат берамиз.

Бозор харитаси: қопланишдаги қоғозлар

Номи	Тикер	Ҳафталик ўзгариш, %	Йил бошидан бери ўзгариш, %	Мақсадли нарх	Салоҳият	Жорий катализаторлар	Шарҳлар
Кварц	KVTS	-5,41%	36,75%	6700	54%	Ясси шиша ишлаб чиқарадиган янги линияни ишга тушириш кўтилмоқда, бу эса компаниянинг даромадларини сезиларли даражада оширади	2020 йил Q1-чораги маълумотларига асосланган таҳлил, мақсадли нархларни қайта кўриб чиқиш кўтилмоқда
Қизилқумцемент	QZSM	-5,89%	59,43%	7601	23%	Цемент-клинкер ишлаб чиқариш бўйича янги линия 2022 йилда тайёр бўлади	2020 йил Q1-чораги маълумотларига асосланган таҳлил, мақсадли нархларни қайта кўриб чиқиш кўтилмоқда
ЎзСКБ	SQBN	-4,88%	-1,94%	20,9	38%	Мамлакатдаги энг йирик банк ўз капитали, соф фойдаси ва фойиз даромадларини муттасил ошириб бормоқда.	2020 йил Q1-чораги маълумотларига асосланган таҳлил, мақсадли нархларни қайта кўриб чиқиш кўтилмоқда
ЎзРТХБ	URTS	0,89%	113,13%	20100	18%	Сўнги 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, мақсадли нархларни қайта кўриб чиқиш кўтилмоқда
Ўзметкомбинат	UZMK	-8,04%	150,00%	145800	82%	Бир қатор инвестиция лойиҳалари ва M&A 2025 йилга келиб компания даромадларини уч бараварга оширади, 2030 йилга қадар юқори капитал харажатлар кўтилмоқда, бу компаниянинг ҳозирги капиталлашувидан кўпдир.	2020 йил Q2-чораги маълумотларига асосланган таҳлил
Кувасойцемент	KSCM	-3,50%	24,20%	1622000	135%	Амалдаги бозор нархида завод тубдан баҳоланмаган ва компаниянинг ўзи маҳсулот сифати учун қатор халқаро мукофотларга эга.	2020 йил Q3-чораги маълумотларига асосланган таҳлил, мақсадли нархларни қайта кўриб чиқиш кўтилмоқда
Хамкорбанк	HMKB	0,00%	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, мақсадли нархларни қайта кўриб чиқиш кўтилмоқда
Ўзворцветмет	UVCM	6,25%	70,00%	18020	6%	Даромадлар таркибида экспортнинг юқори улуши валюта хавфи, жисмоний шахслардан металллом қабул қилишнинг кўпайиши ва рангли металллар парчаларини йиғиш бўйича монополиyani камайтиради. Компания 2020 йилда юқори дивидендларни тўлаган ва 2021 йилда ўз фойдасининг 30 фоизини дивидендларга	2020 йил Q2-чораги маълумотларига асосланган таҳлил
Sredazenerqosetproekt	SAEP	-8,19%	-	28099	94%	Ўрта Осиёнинг тўртта мамлакатиде иш олиб борадиган лойиҳалаш институти. 2025 йилгача ҳукумат буюртмалари билан таъминланган.	2020 йил Q2-чораги маълумотларига асосланган таҳлил, мақсадли нархларни қайта кўриб чиқиш кўтилмоқда
ҚМЗ	KUMZ	0,00%	4,44%	1136	21%	Компания соф фойдасини тиклади ва ўз маржиналлигини оширмоқда.	2020 йил Q2-чораги маълумотларига асосланган таҳлил, мақсадли нархларни қайта кўриб чиқиш кўтилмоқда
Тошкентвино	A028090	-41,67%	0,00%	48200	38%	Завод юқори суръатлар билан ривожланмоқда, янги ишлаб чиқариш цехлари ва шароб омбори қурилмоқда.	2020 йил Q3-чораги маълумотларига асосланган таҳлил, мақсадли нархларни қайта кўриб чиқиш кўтилмоқда

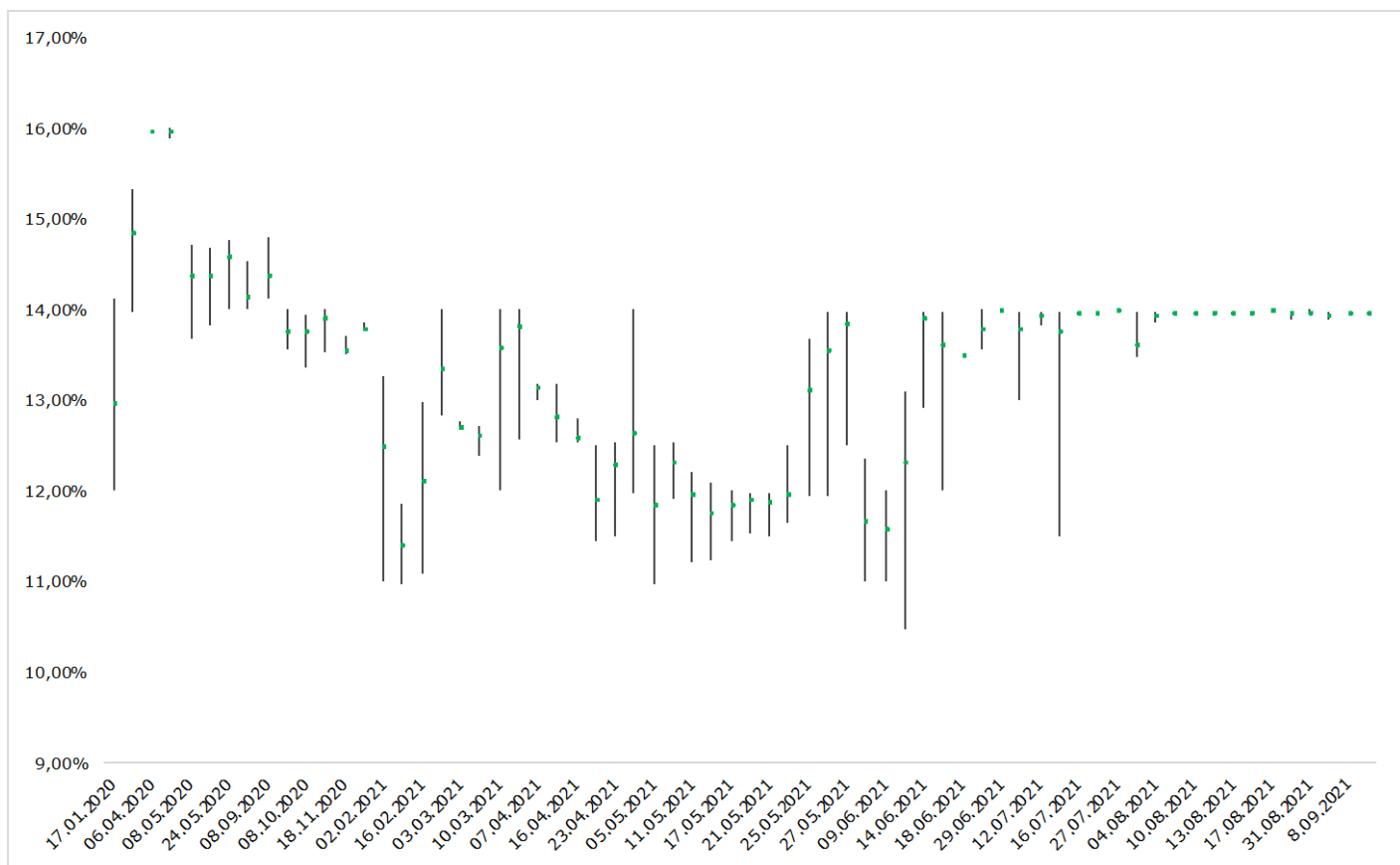
Бозор харитаси: ўзбек сўмининг қадрсизланиши

	инфляция г/г		қадрсизланиш г/г
	Ўзбекистон	АҚШ	
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%



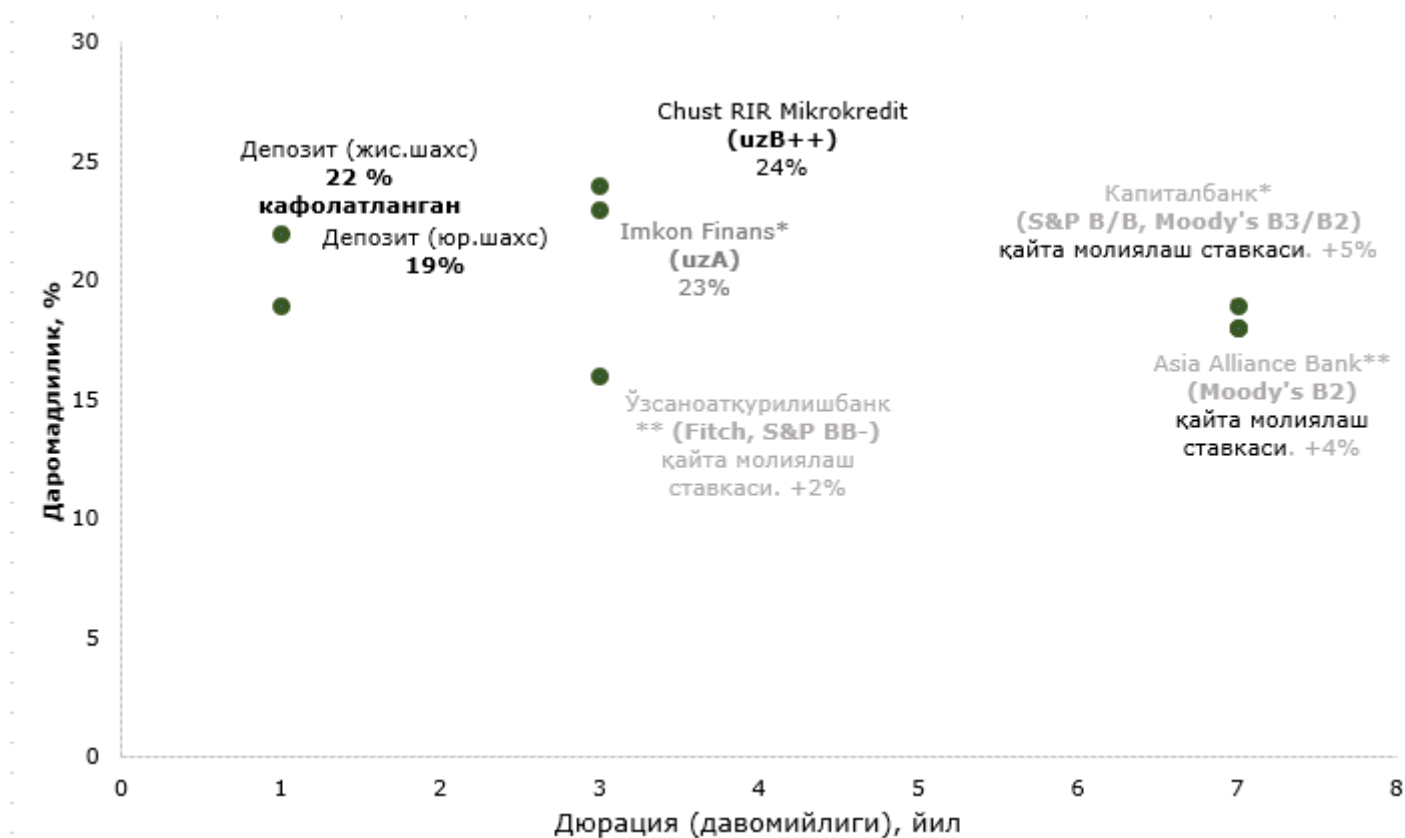
* Ўзбекистон Марказий банкнинг инфляция динамикаси ва инфляцияни нишонга олиш стратегиясига асосланган прогноз (2021-2023 йиллар учун пул-кредит сиёсатининг асосий йўналишлари тўғрисидаги ҳисобот); шунингдек, Иқтисодий ҳамкорлик ва тараққиёт ташкилоти ҳамда Халқаро валюта жамғармаси маълумотларига кўра,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

Бозор харитаси: хатарсиз даромад* ,UZS



* Ўзбекистон Республикаси
 Марказий банки
 облигациялари бўйича ставка

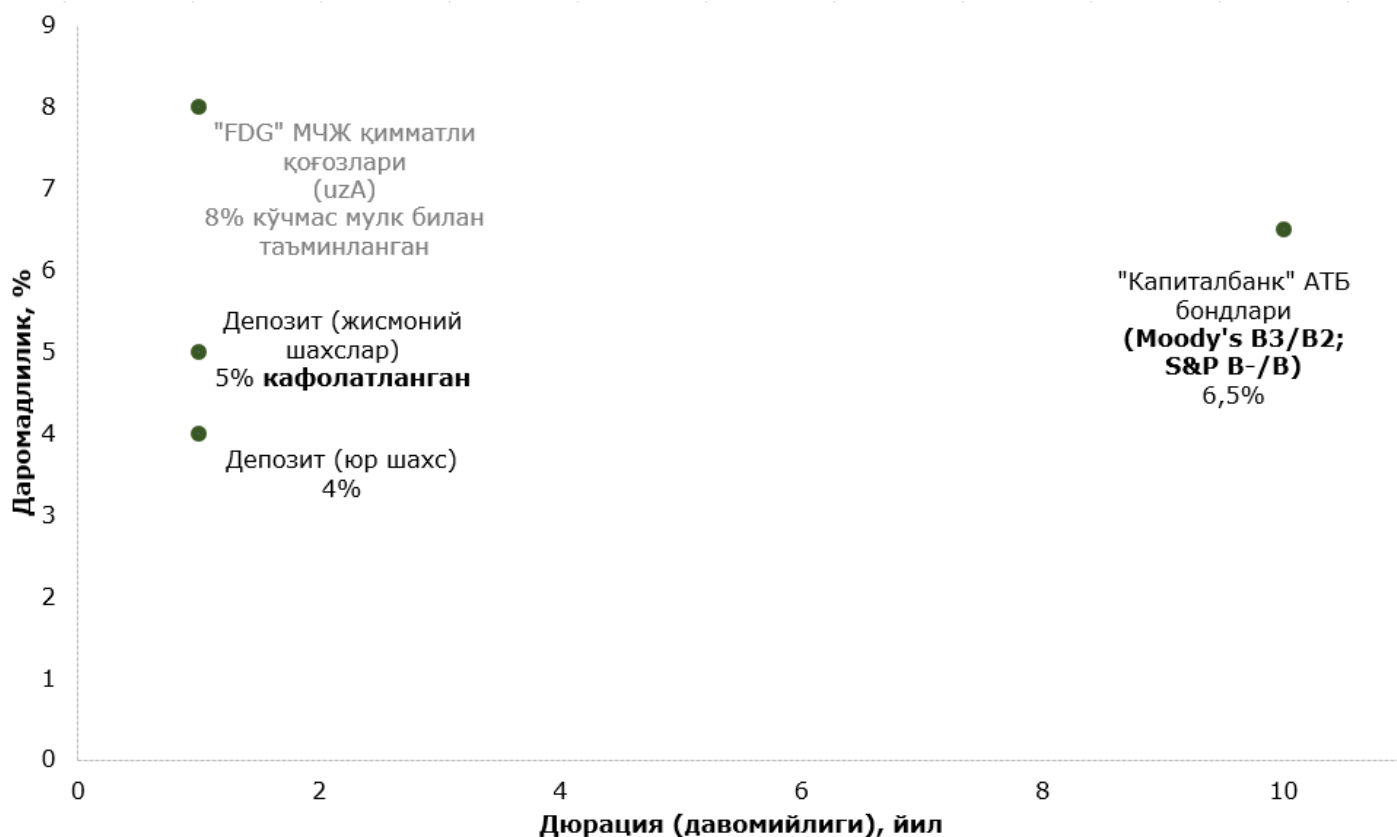
Бозор харитаси: белгиланган даромад, UZS



* 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	Даромадлилик	Мавжуд қоғозлар	Сотилган қоғозлар	Эслатма
Capitalbank	10 йил	10 млн UZS	6,5%	15000	0	Тўлиқ жойлаштирилган, 24.02.2021 йилдан бошлаб мурожаат қилинган
FDG	1 йил	1 млн UZS	8%	0	5125	

*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 тавақалига боғлиқ.