

Признаки восстановления

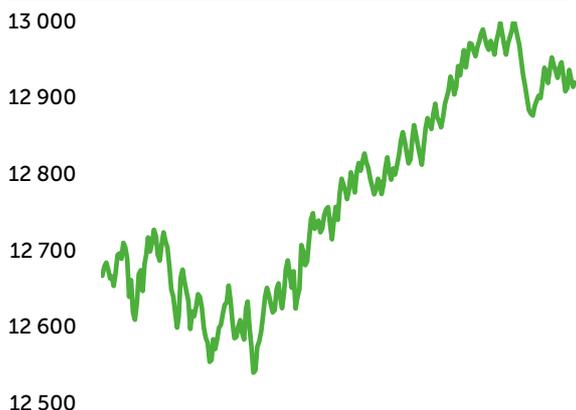
Статистика по бумагам в покритии

Тикер	28.03.2025	04.04.2025	изм. %	YTD	Объём, млн сум
TSMI Index	642,26	654,25	1,87%	-2,09%	620,5
URTS	3 184,00	3 100,00	-2,64%	-15,07%	348,4
UZTL	5 009,00	5 900,00	17,79%	45,68%	95,7
НМКВ	23,00	23,84	3,65%	-2,26%	105,1
UZMK	4 143,00	4 140,99	-0,05%	-3,70%	40,4
UZMT	68 999,90	67 999,00	-1,45%	-6,21%	3,2
CBSK	2,50	2,60	4,00%	32,65%	27,7
UNVB	8 885,00	8 004,01	-9,92%	-10,07%	0,1

Динамика TSMI, 1 год



Динамика USD/UZS, 1 год



Ключевые события на фондовом рынке

На начало II квартала была проведена ребалансировка индекса Tashkent Stock Market Index (TSMI). В соответствии с установленными критериями ликвидности, из состава индекса с 1 апреля 2025 года были исключены акции Кизилкумцемента (QZSM), Ипак Йули Банка (IPKY), Трастбанка (TRSB) и Ипотека Банка (IPTB).

Вторую неделю подряд индекс TSMI продолжил восходящий тренд; бенчмарк прибавил 1,87%, достигнув отметки 654,25 пунктов. Рост показали 3 из 7 акций входящих в индекс. Инвесторы совершили сделки с активами индекса на общую сумму в 620,5 млн сум, что на 33,2% ниже по сравнению с прошлой неделей.

Лидером роста в рассматриваемом периоде стали акции Узбектелекома (UZTL), что, возможно, отразило реакцию инвесторов на улучшение финансовых показателей компании в 2024 году. Акции UZTL выросли на 17,79% до 5 900 сум и на 45,68% с начала года.

Капитализация Торгового комплекса Чиланзар (CBSK) выросла на 4%. Котировки сменили нисходящий тренд на восходящий, увеличившись на 0,10 сум, и достигли уровня 2,60 пунктов. При этом был зафиксирован локальный максимум текущего года – 2,61 сум.

Бумаги Хамкорбанка (НМКВ) выросли на 3,65%, достигнув уровня 23,84 пунктов. Торги с ценными бумагами эмитента проходили в пределах 22,70 – 23,98 сум.

В отчетный период по акциям Товарно-сырьевой биржи (URTS) наблюдалось последовательное снижение. Акции URTS снизились с 3 175 до 3 100 сум (-2,64%). Совокупный объем торгов бумагами эмитента составил 348,4 млн сум.

Ликвидные облигации, доступные на РФБ «Тошкент»

Тикер	Компания	Годовая доходность	Дата погашения	Дней до погашения
АСМТ1В	ООО «Agat Credit mikromoliya tashkiloti»	29%	4/2026	360

Экономика

4 апреля в Самарканде прошёл первый саммит «Центральная Азия – ЕС» под председательством Президента Шавката Мирзиёева. Участие приняли лидеры пяти стран региона, главы Европейской комиссии, Совета ЕС и крупнейших финансовых институтов Европы. На повестке — укрепление политического диалога, запуск новых инвестиционных проектов, продвижение зелёной энергетики и создание единой ЦА-визы. Отмечено: за последние 7 лет товарооборот региона с ЕС превысил 54 млрд евро, а текущий портфель совместных проектов составляет более 30 млрд. Узбекистан выступил с инициативой создания Инвестплатформы, межпарламентского форума, а также офиса «Горизонт — Европа» и региональной программы по ИИ, big data и цифровизации. Особое внимание также было уделено Транскаспийскому коридору, борьбе с экстремизмом и культурному обмену. Приняты две ключевые декларации — о стратегическом партнёрстве и сотрудничестве в сфере критических минералов.

На Самаркандском саммите президент Европейской комиссии Урсула фон дер Ляйен выделила четыре ключевых направления для сотрудничества между Евросоюзом и Центральной Азией: развитие транспортных коридоров, создание добавленной стоимости от добычи полезных ископаемых, «зеленая» энергия и спутниковый интернет. ЕС предложил инвестировать в развитие инфраструктуры и промышленности региона, а также в проект по созданию водородной энергетики. Глава Еврокомиссии подчеркнула, что саммит открыл новую эру стратегического партнерства между Европой и Центральной Азией.

Министерство экологии Узбекистана и Всемирный банк запустило \$153-миллионный проект по восстановлению устойчивых ландшафтов. Работы охватят шесть областей страны, включая масштабные лесопосадки, агролесомелиорацию, внедрение водосберегающих технологий и развитие экотуризма. Проект также предусматривает финансовую поддержку фермеров и создание научной базы Green University для оценки устойчивости сельхозпрактик.

Компания по рефинансированию ипотеки Узбекистана (УзКРИ) привлечёт \$30 млн в национальной валюте от Азиатского банка развития (АБР) для развития инклюзивной и «зелёной» ипотеки, включая рефинансирование кредитов коммерческих банков с акцентом на займы для женщин и экологичную реновацию. Проект направлен на расширение доступа к жилью для женщин и молодёжи, а также усиление сотрудничества с АБР в сферах малого и среднего бизнеса (МСБ), энергетики, образования и устойчивого развития.

Korzinka привлекает \$110 млн акционерного капитала от ведущих инвесторов UzOman и Abu Dhabi Uzbek Investment, учреждённых Фондом реконструкции и развития Узбекистана совместно с суверенными фондами Омана и ОАЭ. Средства направят на развитие мультиканальной розничной модели, включая расширение формата Mahalla, онлайн-платформы Korzinka Go и запуск распределительного центра на 49 тыс. кв. м.

Согласно данным Всемирного банка, Центральный банк Узбекистана в феврале 2025 года продал 12 тонн золота, став одним из крупнейших нетто-продавцов месяца наряду с Национальным банком Казахстана.

Азиатский банк развития (АБР) и Азиатский банк инфраструктурных инвестиций (АБИИ) выделяют \$2 млн на разработку технико-экономического обоснования для строительства зеленого энергокоридора через Каспийское море. Проект объединит энергосистемы Узбекистана, Казахстана и Азербайджана и обеспечит экспорт чистой электроэнергии в Европу. В разработке участвуют также Грузия, Румыния, Болгария и Венгрия, а финансирование от международных банков поможет ускорить реализацию проекта.

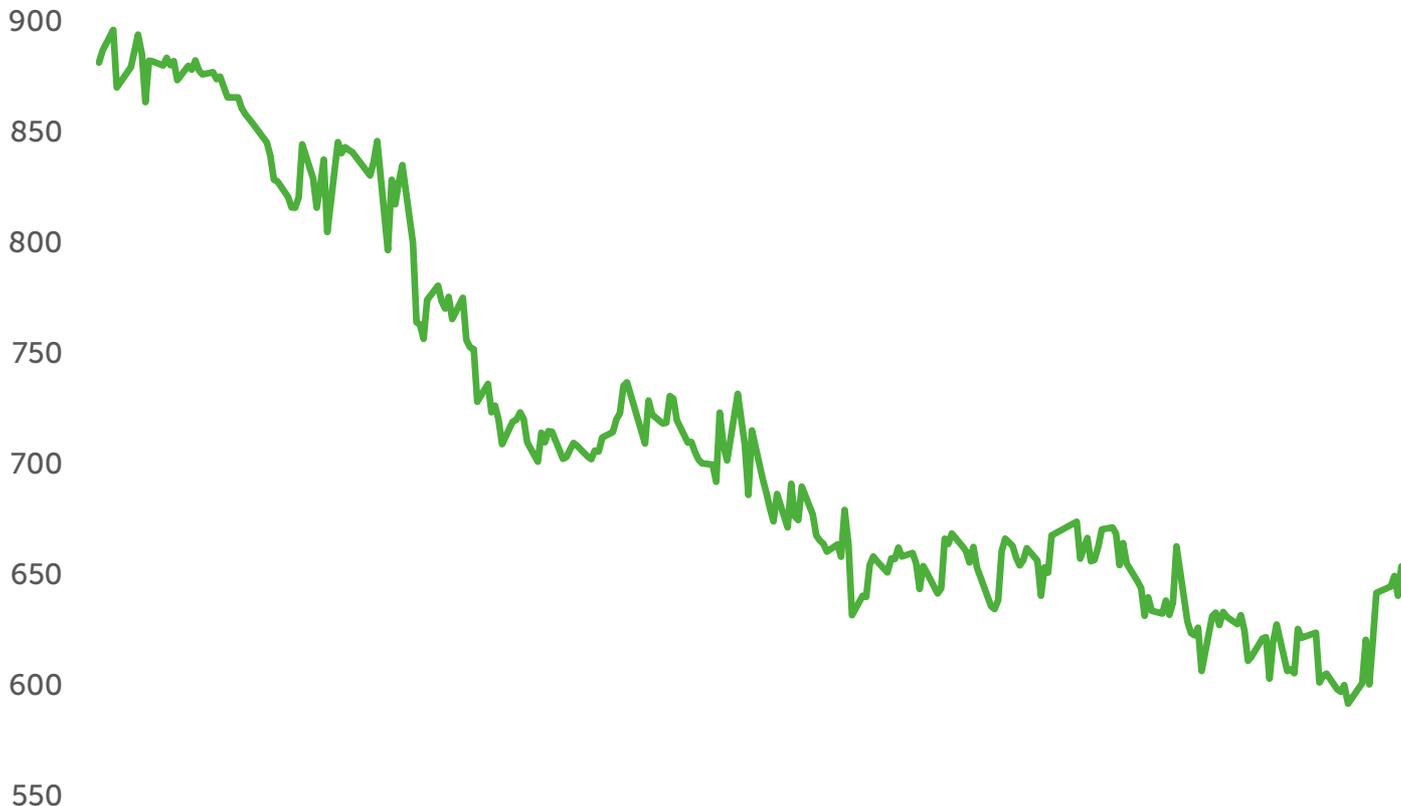
Корпоративные новости

Узбектелеком опубликовал финансовую отчетность за 2024 год. Компания увеличила свою выручку на 14,20% до 8,96 трлн, однако валовая прибыль уменьшилась на 0,71%, составив 2,62 трлн сум, что связано с ростом себестоимости реализованной продукции (+21,77%). Прибыль от основной деятельности компании снизилась на 59,09% до 488 млрд сум, из-за увеличения прочих операционных расходов на 86,16% до 1,07 трлн сум. При этом, чистая прибыль компании составила 41,62 млрд сум (+63,9%). Совокупные активы компании увеличились на 25,50% до 13,06 трлн сум, в то время как обязательства выросли: статья краткосрочных обязательств увеличилась на 2,99% до 3,80 трлн сум, а долгосрочных — на 58,55%, достигнув уровня 6,77 трлн сум.

По итогам 2024 года APEX INSURANCE удвоила чистую прибыль до 327 млрд сумов по сравнению с 2023 годом, а рентабельность капитала (ROE) достигла 42%. Собственный капитал вырос до 778 млрд сумов, активы превысили 2,6 трлн сумов, а страховые сборы достигли 2,7 трлн сумов (+37%). Компания значительно нарастила выплаты (+52%) и расширила клиентскую базу до 1,1 млн. Высшие рейтинги от Ahbor-Reyting и SNS Ratings, а также повышение международного рейтинга S&P до уровня суверенного — «BB-» подтверждают устойчивость и надежность APEX INSURANCE.

Moody's присвоило Octobank первый международный рейтинг на уровне «B3» со «стабильным» прогнозом. По итогам 2024 года банк показал чистую прибыль в 144 млрд сумов, рентабельность активов (ROA) — 4,8%. Капитал банка значительно превышает нормативы: коэффициент достаточности первого уровня — 38%, общего — 48,3%. Moody's ожидает сохранения стабильности в ближайшие 12–18 месяцев, а перспективы повышения рейтинга связаны с ростом клиентской базы и запуском новых продуктов.

Динамика Индекса TSMI, 1 год



Текущие рекомендации по акциям, находящимся в аналитическом покрытии*

Тикер	Название компании	Отрасль	Последняя цена	Целевая цена	Текущий потенциал	Рекомендация
URTS	АО "Товарно-сырьевая биржа"	Фондовые услуги	3 100,00	4 900,00	58,1%	Покупать
SQBN	АКБ "Узпромстройбанк"	Финансовые услуги	9,04	12,71	40,6%	Покупать
НМКВ	АКБ "Хамкорбанк"	Финансовые услуги	23,84	37,70	58,1%	Покупать
UZMK	АО "Узметкомбинат"	Металлургия	4 140,99	7 300,00	76,3%	Покупать
UZMT	АО "Узавтомоторс"	Автомобилестроение	67 999,00	99 700,00	46,6%	Покупать
UZTL	АК "Узбектелеком"	Телекоммуникации	5 900,00	7 400,00	25,4%	Покупать
ВЮК	АО "Биокиме"	Химическая промышленность	24 200,00	30 979,00	28,0%	Покупать
ИРТВ	АКИБ "Ипотека-банк"	Финансовые услуги	1,13	1,27	12,4%	Держать
TRSB	ЧАБ "Трастбанк"	Финансовые услуги	9 375,00	3 974,00	-	Фиксировать прибыль
UNVB	АКБ "Универсалбанк"	Финансовые услуги	8 004,01	4 186,00	-	Фиксировать прибыль

*во время сезона отчетности целевые цены могут измениться

Настоящий материал 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 Компании. Настоящий отчет не является оценкой стоимости бизнеса Компании, ее активов либо ценных бумаг для целей, предусмотренных законодательством Республики Узбекистан, в сфере деятельности оценки стоимости.