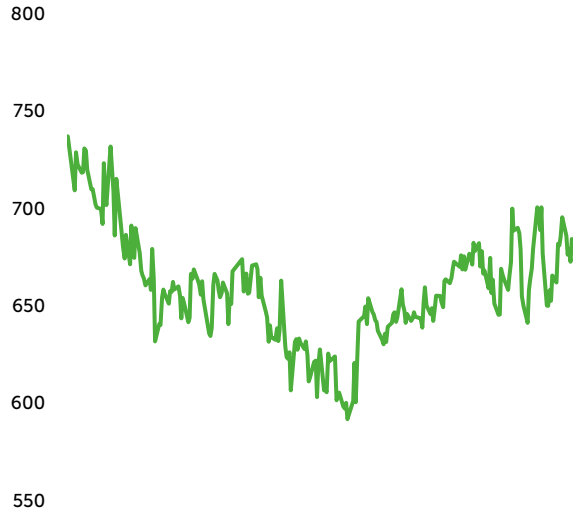
Противоречивые настроения инвесторов

Статистика по бумагам в покрытии

Тикер	22.08.2025	29.08.2025	изм. %	YTD	Объём, млн сум
TSMI Index	695,94	684,80	-1,60%	2,49%	1 040,2
URTS	4 299,00	4 299,90	0,02%	17,81%	379,6
UZTL	5 890,00	5 999,99	1,87%	48,15%	443,3
HMKB	30,50	30,76	0,85%	26,12%	138,0
UZMK	3 985,00	3 903,00	-2,06%	-9,23%	13,4
QZSM	1 000,00	999,99	0,00%	-33,33%	10,7
CBSK	2,15	2,23	3,72%	127,55%	54,4
UNVB	9 994,00	8 450,00	-15,45%	-5,06%	0,8

Динамика TSMI, 1 год



Ключевые события на фондовом рынке

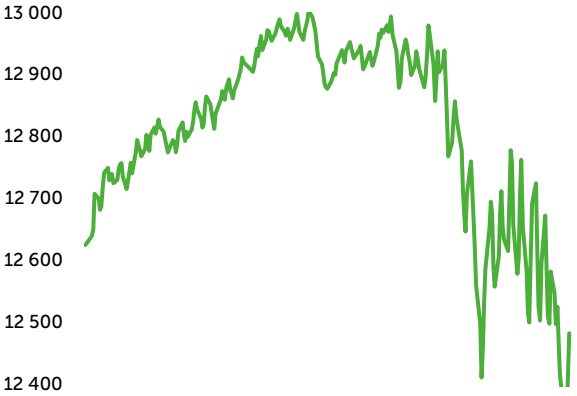
В последнюю неделю августа индекс **Tashkent Stock Market Index (TSMI)** продемонстрировал нисходящую динамику, снизившись на 1,60% и завершив период на отметке 684,80 пункта. Основным фактором давления на индекс стали бумаги Универсалбанка, оказавшие значительное влияние на общий результат. Несмотря на коррекцию индекса, активность участников заметно возросла: объем сделок с компонентами TSMI достиг 1,04 млрд сумов, что на 72% превышает показатель предыдущей недели.

Лидером роста стали бумаги **Торгового комплекса Чиланзар (CBSK),** которые прибавили в цене 3,72%, полностью перекрыв накопленные за последние три недели потери. По итогам отчетного периода последняя сделка с акциями эмитента была зафиксирована на уровне 2,23 сум.

Вторую неделю подряд акции **Узтелекома (UZTL)** демонстрируют позитивную динамику и завершили отчетный период в зеленой зоне. За неделю бумаги прибавили 1,87% относительно уровня предыдущего закрытия, достигнув отметки 5 999,99 сум. С начала года их совокупная доходность выросла до 48,15%.

После стремительного роста на прошлой неделе акции **Универсалбанка (UNVB)** не удержали завоёванные позиции и стали аутсайдерами текущего периода. Бумаги потеряли 15,45%, опустившись до отметки 8 450 сум, так и не сумев закрепиться на уровнях предыдущего закрытия.

Динамика USD/UZS, 1 год



Ликвидные облигации, доступные на РФБ «Тошкент»

Тикер	Компания	Годовая доходность	Дата погашения	Дней до погашения
ACMT1B	АО «Agat Credit mikromoliya tashkiloti»	29,0%	4/2026	215
ACMT1B2	АО «Agat Credit mikromoliya tashkiloti»	28,0%	7/2026	327
DMMT2B	ООО «Delta mikromoliya tashkiloti»	28,0%	3/2027	564
UZUMN2B	ИП ООО «MAKESENSE»	25,0%	2/2027	535

Экономика

В Узбекистане создано Агентство по регулированию телекоммуникаций — соответствующий указ подписал президент Шавкат Мирзиёев. Новая структура, подотчетная правительству, будет структурно и финансово независимой и займется мониторингом качества услуг операторов и провайдеров связи не реже одного раза в месяц. Решение принято на фоне ликвидации Агентства информации и массовых коммуникаций, часть функций которого была передана «Узкомназорату». По прогнозам, в 2025 году телеком-рынок страны вырастет на 15,3%.

В Самарканде прошли переговоры Президента Узбекистана Шавката Мирзиёева и Короля Иордании Абдаллы II, по итогам которых стороны договорились вывести сотрудничество на уровень всеобъемлющего партнёрства. Обсуждены расширение политического диалога, культурных обменов и торгово-инвестиционных связей, запуск Межправкомиссии и Делового совета, проведение бизнес-форума, а также проекты в промышленности, сельском хозяйстве, здравоохранении и туризме. Лидеры подчеркнули важность совместного продвижения идей толерантного ислама и договорились о запуске прямых авиарейсов и введении безвизового режима.

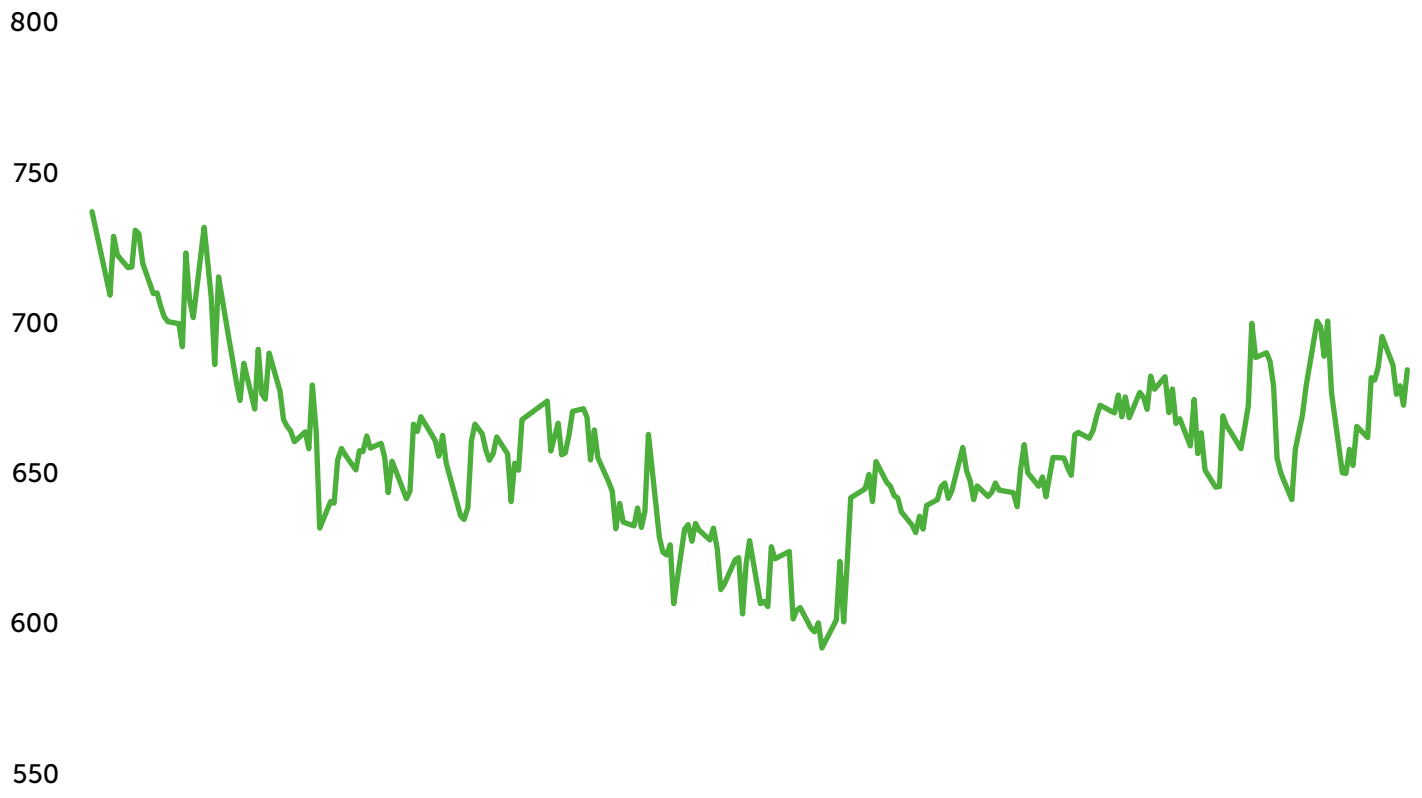
На церемонии вручения государственных наград в честь 34-й годовщины независимости Президент Шавкат Мирзиёев подчеркнул успехи реформ, придали экономике Узбекистана необратимый характер. За последние восемь лет ВВП страны вырос до 115 млрд долларов, а по прогнозам МВФ в этом году превысит 130 млрд. Объем промышленного производства увеличился с 29 до 70 млрд долларов, объем строительных работ – втрое, до 21 млрд. В страну привлечено 130 млрд долларов инвестиций, реализовано свыше 100 тыс. проектов, а число частных строительных компаний превысило 30 тыс. Экспорт туризма достиг 3 млрд долларов, IT-продукции — более 1 млрд. Глава государства отметил, что такие результаты стали возможны благодаря поддержке предпринимательства, модернизации промышленности и внедрению современных технологий.

Корпоративные новости

Международное рейтинговое агентство Moody's Ratings повысило долгосрочный рейтинг ASIA ALLIANCE BANK в национальной и иностранной валютах до уровня B1 со стабильным прогнозом. Повышение отражает устойчивое развитие банка, эффективное управление рисками и надежность финансовой политики. Новый рейтинг укрепляет доверие клиентов к стабильности операций и сохранности средств, а также открывает дополнительные возможности для внедрения современных цифровых и инновационных банковских решений.

Международное агентство Fitch Ratings впервые присвоило компании Uzbekistan Airports долгосрочный кредитный рейтинг на уровне «BB» со стабильным прогнозом и самостоятельным профилем «bb». Агентство отметило сильное влияние государства на стратегические решения компании: 75% акций принадлежат Министерству экономики и финансов, 25% — Национальному инвестиционному фонду. Uzbekistan Airports сохраняет монопольное положение на рынке, однако её доходы зависят от двусторонних контрактов и тарифов, фиксируемых в сумах, что создаёт дополнительные риски. При этом компания обладает низкой долговой нагрузкой, достаточной ликвидностью и гибкой структурой затрат. Основные инвестиции направлены на расширение ташкентского аэропорта и модернизацию региональных воздушных гаваней, что на фоне роста экономики и туризма будет способствовать увеличению пассажиропотока.

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	4 299,90	4 311,00	0,3%	Покупать
SQBN	АКБ "Узпромстройбанк"	Финансовые услуги	10,20	12,71	24,6%	Покупать
HMKB	АКБ "Хамкорбанк"	Финансовые услуги	30,76	38,70	25,8%	Покупать
UZMK	АО "Узметкомбинат"	Металлургия	3 903,00	7 300,00	87,0%	Покупать
UZMT	АО "Узавтомоторс"	Автомобилестроение	59 486,00	99 700,00	67,6%	Покупать
UZTL	АК "Узбектелеком"	Телекоммуникации	5 999,99	7 400,00	23,3%	Покупать
BIOK	АО "Биокимё"	Химическая промышленность	16 000,00	30 979,00	93,6%	Покупать
IPTB	АКИБ "Ипотека-банк"	Финансовые услуги	1,15	1,27	10,4%	Держать
TRSB	ЧАБ "Трастбанк"	Финансовые услуги	8 870,00	3 974,00	-	Фиксировать прибыль
UNVB	АКБ "Универсалбанк"	Финансовые услуги	8 450,00	4 186,00	-	Фиксировать прибыль

***во время сезона отчетности целевые цены могут измениться**

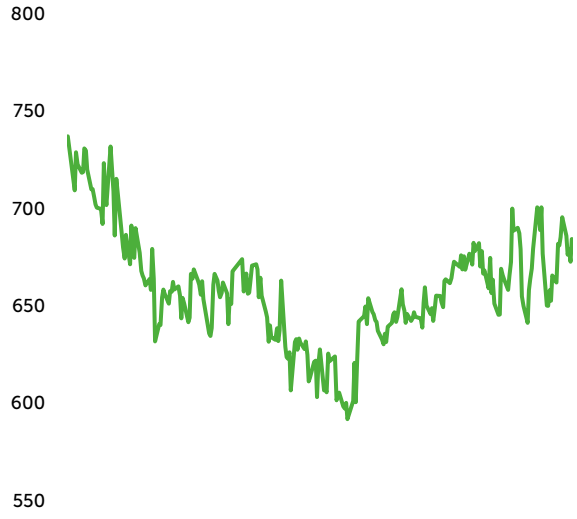
Настоящий материал подготовлен аналитиками компании ИП ООО «Freedom Finance» (Узбекистан). Каждый аналитик подтверждает, что все позиции, изложенные в настоящем отчете в отношении какой-либо ценной бумаги или эмитента, точно отражают личные взгляды этого аналитика касательно любого анализируемого эмитента/ценной 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.

Investorlarning qarama-qarshi kayfiyati

QOG'OZLAR BO'YICHA STATISTIKA

Tiker	22.08.2025	29.08.2025	%	YTD	Hajm, mln so'm
TSMI Index	**695,94**	**684,80**	**-1,60%**	**2,49%**	**1 040,2**
URTS	4 299,00	4 299,90	0,02%	17,81%	379,6
UZTL	5 890,00	5 999,99	1,87%	48,15%	443,3
HMKB	30,50	30,76	0,85%	26,12%	138,0
UZMK	3 985,00	3 903,00	-2,06%	-9,23%	13,4
QZSM	1 000,00	999,99	0,00%	-33,33%	10,7
CBSK	2,15	2,23	3,72%	127,55%	54,4
UNVB	9 994,00	8 450,00	-15,45%	-5,06%	0,8

TSMI DINAMIKASI, 1-YILLIK



FOND BOZORIDAGI MUHIM VOQEALAR

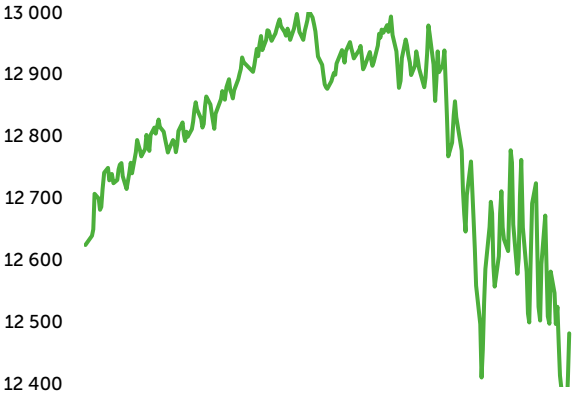
Avgust oyining so'nggi haftasida **Tashkent Stock Market Index (TSMI)** indeksi pasayuvchi dinamikani ko'rsatib, 1,60% ga pasaydi va davrni 684,80 punkt bilan yakunladi. Indeksga bosimning asosiy omili Universalbank qog'ozlari bo'lib, ular umumiy natijaga sezilarli ta'sir ko'rsatdi. Indeksning tuzatilishiga qaramay, ishtirokchilarning faolligi sezilarli darajada oshdi: TSMI komponentlari bilan tuzilgan bitimlar hajmi 1,04 milliard so'mga yetdi, bu o'tgan haftadagi ko'rsatkichdan 72% ga ko'pdir.

O'sish bo'yicha yetakchi **Chilonzor savdo majmuasi (CBSK)** qog'ozlari bo'ldi, ular 3,72% ga qimmatlashdi va so'nggi uch hafta ichida to'plangan yo'qotishlarni to'liq qopladi. Hisobot davri yakunlari bo'yicha emitent aksiyalari bilan oxirgi bitim 2,23 so'm darajasida qayd etildi.

O'ztelekom (UZTL) aksiyalari ketma-ket ikkinchi hafta ijobiy dinamika ko'rsatmoqda va hisobot davrini yashil hududda yakunladi. Bir hafta ichida qog'ozlar avvalgi yopilish darajasiga nisbatan 1,87% ga oshib, 5 999,99 so'mga yetdi. Yil boshidan buyon ularning umumiy daromadi 48,15% gacha o'sdi.

O'tgan haftadagi shiddatli o'sishdan so'ng, **Universalbank (UNVB)** aksiyalari egallagan mavqeini saqlab qololmadi va joriy davrning autsayderlariga aylandi. Qog'ozlar 15,45% yo'qotib, 8 450 sumgacha tushib ketdi va avvalgi yopilish darajasida mustahkamlana olmadi.

USD/UZS DINAMIKASI, 1-YILLIK



"TOSHKENT" RFBDA MAVJUD LIKVID OBLIGATSIYALAR

Tiker	Jamiyat	Yillik daromad	So'ndirish sanasi	So'ndirish kunigacha
ACMT1B	«Agat Credit mikromoliya tashkiloti» AJ	29,0%	4/2026	215
ACMT1B2	«Agat Credit mikromoliya tashkiloti» AJ	28,0%	7/2026	327
DMMT2B	«Delta mikromoliya tashkiloti» MChj	28,0%	3/2027	564
UZUMN2B	«MAKESENSE» MChj XK	25,0%	2/2027	535

IQTISODIYOT

O‘zbekistonda Telekommunikatsiyalarni tartibga solish agentligi tashkil etildi - prezident Shavkat Mirziyoyev tegishli farmonni imzoladi. Hukumatga hisobdor bo‘lgan yangi tuzilma tarkibiy va moliyaviy jihatdan mustaqil bo‘ladi hamda har oyda kamida bir marta aloqa operatorlari va provayderlari xizmatlari sifatini monitoring qilish bilan shug‘ullanadi. Qaror Axborot va ommaviy kommunikatsiyalar agentligi tugatilishi fonida qabul qilindi, uning funksiyalarining bir qismi "O‘zkomnazorat"ga o‘tkazildi. Prognozlarga ko‘ra, 2025-yilda mamlakat telekommunikatsiya bozori 15,3% ga o‘sadi.

Samarqandda O‘zbekiston Prezidenti Shavkat Mirziyoyev va Iordaniya Podshohi Abdulla II muzokaralari bo‘lib o‘tdi, uning yakunida tomonlar hamkorlikni keng qamrovli sheriklik darajasiga olib chiqishga kelishib oldi. Siyosiy muloqot, madaniy almashinuv va savdo-investitsiya aloqalarini kengaytirish, Hukumatlararo komissiya va Ishbilarmonlar kengashini ishga tushirish, biznes-forum o‘tkazish, sanoat, qishloq xo‘jaligi, sog‘liqni saqlash va turizm sohalaridagi loyihalar muhokama qilindi. Yetakchilar bag‘rikeng islom g‘oyalarini birgalikda ilgari surish muhimligini ta’kidlab, to‘g‘ridan-to‘g‘ri aviaqatnovlarni yo‘lga qo‘yish va vizasiz tartibni joriy qilishga kelishib oldilar.

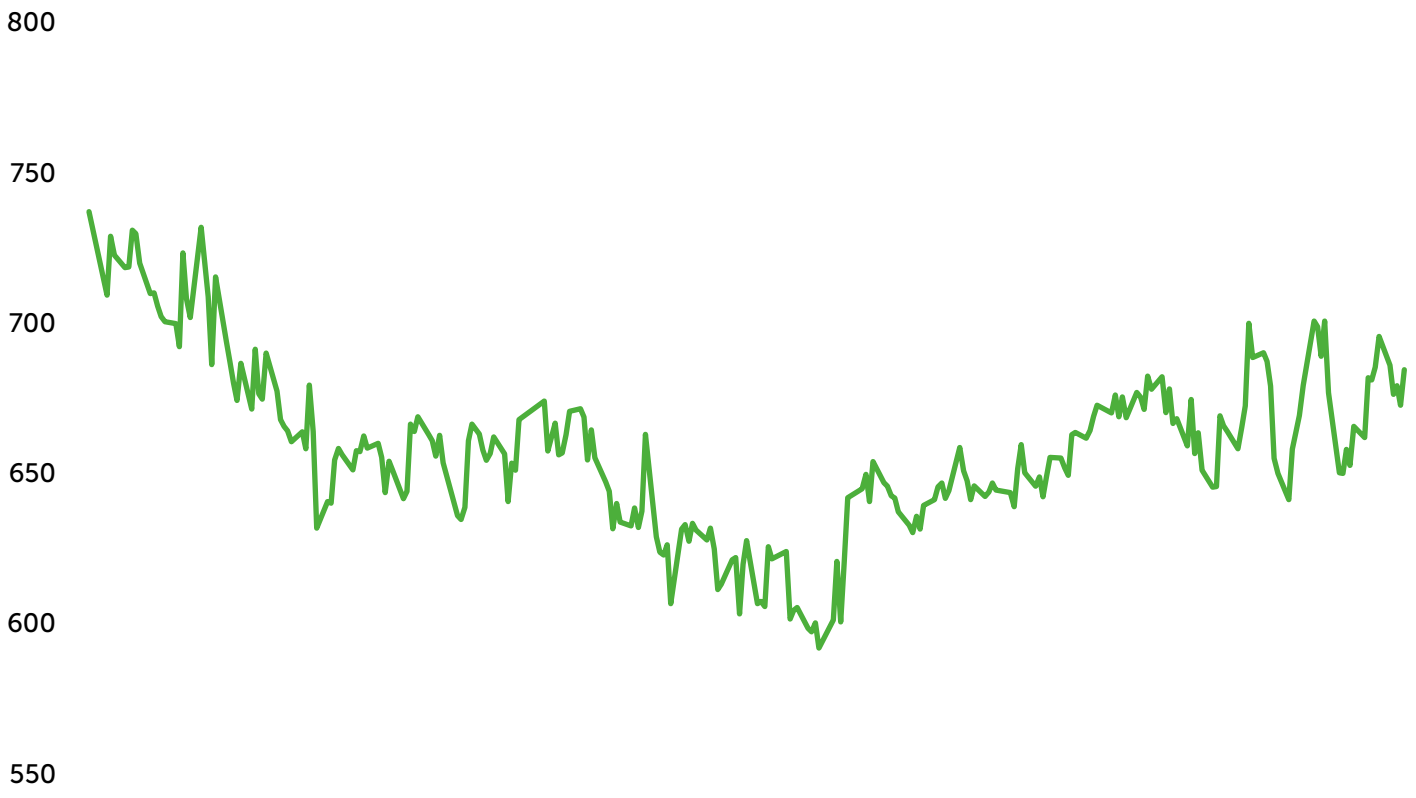
Prezident Shavkat Mirziyoyev mustaqillikning 34 yilligi munosabati bilan o‘tkazilgan davlat mukofotlarini topshirish marosimida O‘zbekiston iqtisodiyotiga ortga qaytmas tus bergan islohotlar muvaffaqiyatini ta’kidladi. So‘nggi sakkiz yil ichida mamlakat yalpi ichki mahsuloti 115 milliard dollargacha o‘sdi va XVJ prognozlariga ko‘ra, bu yil 130 milliard dollardan oshadi. Sanoat mahsulotlari ishlab chiqarish hajmi 29 mlrd dollardan 70 mlrd dollarga, qurilish ishlari hajmi 3 barobarga oshib, 21 mlrd. Mamlakatga 130 milliard dollarlik investitsiyalar jalb qilindi, 100 mingdan ortiq loyihalar amalga oshirildi, xususiy qurilish kompaniyalari soni esa 30 mingdan oshdi. Turizm eksporti 3 milliard dollarga, IT mahsulotlari 1 milliard dollardan oshdi. Davlatimiz rahbari bunday natijalarga tadbirkorlikni qo‘llab-quvvatlash, sanoatni modernizatsiya qilish va zamonaviy texnologiyalarni joriy etish orqali erishilganini ta’kidladi.

KORPORATIV YANGILIKLAR

Moody’s Ratings xalqaro reyting agentligi ASIA ALLIANCE BANK’ning milliy va xorijiy valyutalardagi uzoq muddatli reytingini barqaror prognoz bilan B1 darajasiga ko‘tardi. O‘sish bankning barqaror rivojlanishini, xatarlarni samarali boshqarishni va moliyaviy siyosatning ishonchliligini aks ettiradi. Yangi reyting mijozlarning operatsiyalar barqarorligi va mablag‘larning saqlanishiga bo‘lgan ishonchini mustahkamlaydi, shuningdek, zamonaviy raqamli va innovatsion bank yechimlarini joriy etish uchun qo‘shimcha imkoniyatlar ochadi.

Fitch Ratings xalqaro agentligi ilk bor Uzbekistan Airports kompaniyasiga barqaror prognoz va mustaqil "bb" profili bilan "BB" darajasidagi uzoq muddatli kredit reytingini berdi. Agentlik kompaniyaning strategik qarorlariga davlatning kuchli ta’sirini qayd etdi: aksiyalarning 75% Iqtisodiyot va moliya vazirligiga, 25% Milliy investitsiya jamg‘armasiga tegishli. Uzbekistan Airports bozorda monopol mavqeni saqlab qolmoqda, biroq uning daromadlari ikki tomonlama shartnomalar va so‘mda belgilangan tariflarga bog‘liq bo‘lib, bu qo‘shimcha xavflarni keltirib chiqaradi. Shu bilan birga, kompaniya past qarz yukiga, yetarli likvidlikka va moslashuvchan xarajatlar tuzilmasiga ega. Asosiy investitsiyalar Toshkent aeroportini kengaytirish va mintaqaviy havo portlarini modernizatsiya qilishga yo‘naltirilgan bo‘lib, bu iqtisodiyot va turizmning o‘sishi fonida yo‘lovchilar oqimining ko‘payishiga xizmat qiladi.

TSMI INDEKS DINAMIKASI, 1-YILLIK



TAHLIL DOIRASIDAGI AKSIYALAR BO'YICHA JORIY TAVSIYALAR*

Tiker	Jamiyat nomi	Soha	Oxirgi narxi	Maqsadli narx	Joriy salohiyati	Tavsiya
URTS	"Tovar-xom ashyo birjasi" AJ	Fond	4 299,90	4 311,00	0,3%	BUY
SQBN	"O'zsanoatqurilishbank" ATB	Moliya	10,20	12,71	24,6%	BUY
HMKB	"Hamkorbank« ATB	Moliya	30,76	38,70	25,8%	BUY
UZMK	"O'zmetkombinat" AJ	Metallurgiya	3 903,00	7 300,00	87,0%	BUY
UZMT	"UzAuto Motors« AJ	Avtomobilsozlik	59 486,00	99 700,00	67,6%	BUY
UZTL	"O'zbektelecom" AK	Telekommunikatsiya	5 999,99	7 400,00	23,3%	BUY
BIOK	"Biokimyo" AJ	Kimyoviy sanoat	16 000,00	30 979,00	93,6%	BUY
IPTB	"Ipoteka-Bank" ATIB	Moliya	1,15	1,27	10,4%	HOLD
TRSB	"Trastbank" XAB	Moliya	8 870,00	3 974,00	-	SELL
UNVB	"Universalbank" ATB	Moliya	8 450,00	4 186,00	-	SELL

***hisobot davri davomida maqsadli narxlar o'zgarishi mumkin**

Ushbu material "Freedom Finance" MCHJ XK (O'zbekiston) kompaniyasi tahlilchilari tomonidan tayyorlangan. Har bir tahlilchi ushbu hisobotda biron bir qimmatli qog'oz yoki emitentga nisbatan keltirilgan barcha pozitsiyalar ushbu tahlilchining tahlil qilinayotgan har qanday emitent/qimmatli qog'ozga nisbatan shaxsiy qarashlarini aniq aks ettirishini tasdiqlaydi. Ushbu hisobotda keltirilgan har qanday tavsiyalar yoki fikrlar ushbu hisobot e'lon qilish paytidagi fikr-mulohazalardir. Ushbu hisobot Kompaniyadan mustaqil ravishda tayyorlangan va ushbu hisobotda keltirilgan har qanday tavsiyalar va fikrlar faqat tahlilchining nuqtai nazarini aks ettiradi. Bayon etilgan faktlarning aniqligini, taqdim etilgan tavsiyalar va fikr-mulohazalarning haqqoniyligi va to'g'riligini ta'minlash uchun ehtiyotkorlikka rioya qilingan bo'lsa-da, tahlilchilarning hech biri, Kompaniya, uning direktorlari va xodimlari ushbu hisobot mazmunining haqiqiyligini aniqlamaganlar va shunga ko'ra, tahlilchilarning hech biri, Kompaniya, uning direktorlari va xodimlari ushbu hisobot mazmuni uchun javobgar bo'lmaydilar, shu sababli ushbu hisobotda taqdim etilgan ma'lumotlarni aniq, adolatli yoki to'liq deb hisoblash mumkin emas. Hech qanday shaxs ushbu hisobotdan yoki uning mazmunidan har qanday foydalanish natijasida kelib chiqadigan yoki ushbu hisobot bilan bog'liq holda yuzaga keladigan har qanday yo'qotish uchun javobgar bo'lmaydi. Har bir tahlilchi va (yoki) u bilan bog'liq shaxslar ushbu hisobotda mavjud bo'lgan ma'lumotlarga, shuningdek, ushbu hisobotni tayyorlash uchun asos bo'lgan tahliliy ish natijalariga nisbatan ular chop etilishidan oldin harakatlarni amalga oshirish yoki ulardan foydalanishlari mumkin. Ushbu hujjatda keltirilgan ma'lumotlar kompaniyaning qimmatli qog'ozlariga nisbatan har qanday oluvchi yoki boshqa shaxs tomonidan investitsiya qarorlarini qabul qilish uchun asos bo'la olmaydi. Ushbu hisobot O'zbekiston Respublikasining qiymatni baholash faoliyati sohasidagi qonun hujjatlari bilan nazarda tutilgan maqsadlarda Kompaniya, uning aktivlari yoki qimmatli qog'ozlari qiymatining bahosi bo'lib hisoblanmaydi.