

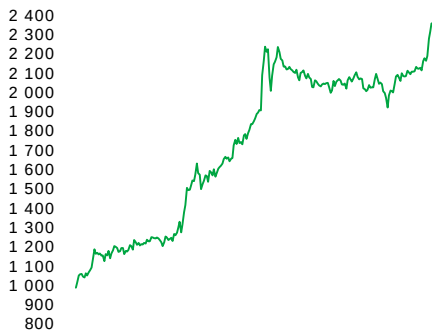
Ўтган ҳафта давомида бозор уч марта ўзининг максимумларини янгилади

EqRe Blue индекси тезкор ўсишни кўрсатди, бироқ бир қатор чекловчи омиллар мавжуд

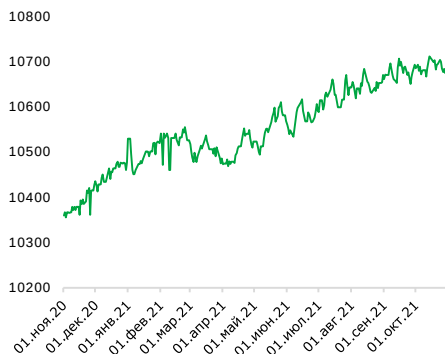
Қопланишдаги қоғозлар бўйича статистика

Акция	22.10.2021 даги қиймат	29.10.2021 даги қиймат	Ўзгариш, %
EqRe Blue	2176,75	2357,48	8,30 %
KVTS	4597	4688,88	2,00%
QZSM	6298	6296,99	-0,02%
SQBN	13,99	13	-7,08%
URTS	22000	27897	26,80%
UZMK	100000	112000	12,00%
KSCM	620000	660000	6,45%
HMKV	41,00	38,51	-6,07%
IPTV	0,94	0,93	-1,06%
UVCM	16500	15500	-6,06%
KUMZ	950	1000	5,26%
A028090	65000	64000	-1,54%
A005900	13000	12700	-2,31%

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

Ўтган беш кунлик савдолар давомида бозор уч марта ўрнатилган юқори кўрсаткичларни енгиб ўтишга муваффақ бўлди - EqRe Blue ликвидли акциялар индекси ҳафта давомида 8,30% га ўсди ва ҳар чорақда кучли бўлган айрим кўк фишкарларнинг ўсиши ҳисобига 2357,48 пунктга етди. "Ўзметкомбинат" акциядорлик жамияти (UZMK) акциялари 12 фоизга, ЎзРТХБ (URTS) 26,80 фоизга ўсди, "Кварц" (KVTS) эса ўзининг ижобий янгиликлар фонини ҳалигача тиклагани йўқ, сўнгги беш кун ичида ўнинг ўсиши атиги 2 фоизни ташкил етди. Бозорнинг келажакдаги ўсишини тўхтатувчи омиллар кучли молиявий ҳисоботларга қарамай, банк секторининг ортиб бораётган хавф-хатарлар, шунингдек сўнгги чорақда газ таъминоти билан боғлиқ муаммолар туфайли таҳлилчиларнинг тахминларига қараганда анча ёмонроқ бўлган цемент ишлаб чиқарувчи эмитентларнинг заиф кўрсаткичлари бўлади.

Муҳим янгиликлар

Макроиктисодий

(=) Ўзбек сўмининг қадрсизланиши йилига 3,32 % ни, **USD/UZS** депозитлар орасидаги фарқ 16-17% (йил бошидан бери 1,38%)ни ташкил етди. Ўн икки ойлик қадрсизланиш жорий прогноз даврида 6.28% гача кўтарилишини кўтмоқдамиз.

(=) Ўтган ҳафтада 5 йиллик давлат облигациялари 14% ставкада жойлаштирилди. Давлат облигациялари қарзи 3,81 миллиард USD ни ташкил этади.

(+) Йил давомида ялпи асосий капитал шаклланиши 21,52 фоизга ўсди.

Алоҳида компаниялар бўйича

(+) **ЎзРТХБ** 2021 йилнинг Q3-чорагида 2020 йилнинг Q3-чорагига нисбатан даромадларнинг 64,61 фоизга ўсиши ва соф фойданинг 74,84 фоизга ўсишини қайд этди.

(+) **Кварц** 2020 йилнинг Q3-чорагига нисбатан 2021 йилнинг Q3-чорагига даромаднинг 27,55% ва соф фойданинг 74,84% ўсиши ҳақида хабар берди.

(+) **ҚМЗ** ўртинчи чорақда ижобий даромад билан ҳисобот берди ва энди индексларга қўшилишини кутиш мумкин.

(-) **"Ўзторцветмет"** 2021 йилнинг Q3-чорагига 1,79 миллиард сўм соф зарар кўрганини ҳақида ҳисобот берди. Шунингдек, эмитент ҳар бир акция учун 361,86 сўм миқдорида дивидендлар тўлайди (бизнес-режа бўйича 10% ўрнига компаниянинг соф фойдасининг 30% ва бизнинг тахминларимиз бўйича 50% тақсимоти).

(-) **"Қувасойцемент"** компанияси 2021 йилнинг Q3-чорагига 2020 йилнинг Q3-чорагига нисбатан даромаднинг 59% га, соф фойда эса 91,5% га камайгани ҳақида хабар берди. Ушбу ҳисобот **"Қизилқумцемент"**нинг салбий ҳисоботиға ўхшаш бўлди.

(-) **"Ўртаосиёэнергиятармоқлойдига"** компанияси 2021 йилнинг Q3-чорагига 0,2 миллиард сўм соф зарар кўрганини маълум қилди.

Ҳозирги бозор кўриниши

SELL: Биз "Тошкентвино комбинати" АЖ (A028090) акциялари ўз потенциалига эришгани учун ҳар бир акцияни 50 000 сўмдан юқори нархда сотишни тавсия қиламиз.

HOLD: "Қизилқумцемент" (QZSM) АЖ, "ҚМЗ" (KUMZ) АЖ, "Ўзторцветмет" АЖ акциялари бизнинг таҳлилчиларимиз томонидан мақсадли нарх қайта кўриб чиқилгунга қадар сақланиши керак.

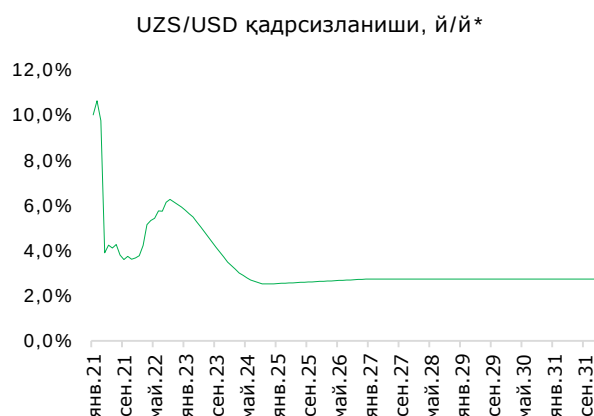
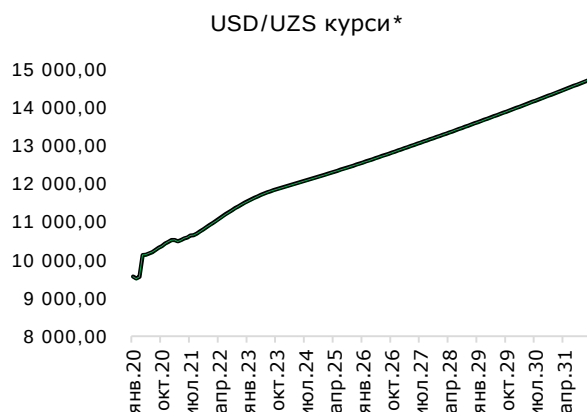
BUY: "Кварц" АЖ (KVTS), "ЎзСҚБ" (SQBN) АТБ, ЎзРТХБ (URTS) АЖ, "Ўзметкомбинат" (UZMK) АЖ, "Қувасойцемент" (KSCM) АЖ, "Ҳамкорбанк" (HMKV) ва Ипотека-банк (IPTV) АТИБ ва "Ўртаосиёэнерготармоқлойдига" (SAEP) АЖ акцияларини котиловкалар учун мувозанатли нархлар даражасига эришиш учун амалдаги нархларда сотиб олишни маслаҳат берамиз.

Бозор харитаси: қопланишдаги қоғозлар

Номи	Тикер	Хафталик ўзгариш, %	Йил бошидан бери ўзгариш, %	Мақсадли нарх	Салоҳият	Жорий катализаторлар	Шарҳлар
Кварц	KVTS	2,00%	47,40%	6050	29%	Ясси шиша ишлаб чиқариш линияси компаниянинг даромадини сезиларли даражада оширади	2020 йил Q2-чораги маълумотларига асосланган таҳлил
Кизилқумцемент	QZSM	-0,02%	61,92%	7 601	21%	Цемент-клинкер ишлаб чиқариш бўйича янги линия 2022 йилда тайёр бўлади	2020 йил Q1-чораги маълумотларига асосланган таҳлил, мақсадли нархларни қайта кўриб чиқиш кутилмоқда
ЎзСКБ	SQBN	-7,08%	-16,13%	20,9	61%	Мамлакатдаги энг йирик банк ўз капитали, соф фойдаси ва фоииз даромадларини муттасил ошириб бормоқда.	2020 йил Q1-чораги маълумотларига асосланган таҳлил, мақсадли нархларни қайта кўриб чиқиш кутилмоқда
ЎзРТХБ	URTS	26,80%	248,71%	30800	10%	Сўнги 13 йил юқори дивидендларни тўлаш тарихи ва кўрсаткичларини динамик ўсиши билан ажралиб туради. Компания тарихан ўзининг соф даромадининг камида 50 фоиизини дивидендларни тўлаш учун сарфлаган.	2020 йил Q1-чораги маълумотларига асосланган таҳлил, мақсадли нархларни қайта кўриб чиқиш кутилмоқда
Ўзметкомбинат	UZMK	12,00%	250,00%	210900	88%	Бир қатор инвестиция лойиҳалари ва M&A 2025 йилга келиб компания даромадларини уч бараварга оширади. 2030 йилга қадар юқори капитал ҳарajatлар кутилмоқда, бу компаниянинг ҳозирги капиталлашувидан кўпдир.	Анализ по данным Q2 2021
Кувасойцемент	KSCM	6,45%	18,80%	1622000	146%	Амалдаги бозор нархида завод тўздан баҳоланмаган ва компаниянинг ўзи маҳсулот сифати учун қатор халқаро мукофотларга эга.	2020 йил Q3-чораги маълумотларига асосланган таҳлил, мақсадли нархларни қайта кўриб чиқиш кутилмоқда
Ханкорбанк	HMKB	-6,07%	42,63%	56,7	47%	Мамлакатдаги хусусий банклар барча активларининг 19 фоииз улушига эга бўлган Ўзбекистондаги энг йирик хусусий банк. Банк акциялари тўздан баҳоланмаган бўлиб, банк ўз фойдаси ва шахсий капиталини тез сўрватлар билан оширмоқда.	2020 йил Q1-чораги маълумотларига асосланган таҳлил, мақсадли нархларни қайта кўриб чиқиш кутилмоқда
Ипотека-банк	IPTB	-1,06%	1,09%	2,4	158%	Ўзбекистоннинг энг йирик банкларидан бири. Банк акциялари тўздан баҳоланмаган, банк тезлик билан даромади ва ўз капитални кўпайтирмоқда. Банк акцияларининг 75% яқинда Венгрия OTP-Bank томонидан сотиб олинади.	2020 йил Q2-чораги маълумотларига асосланган таҳлил
Ўзиккиламчиранглиметал	UVCN	-6,06%	55,00%	18020	16%	Даромадлар таркибида экспортнинг юқори улуши валюта хавф-хатарларини камайтиради, жисмоний шахслардан металлломларни қабул қилишнинг кўпайиши, рангли металлломларни йиғиш бўйича монополия ва эмитент акцияларининг тўздан паст баҳоланиши унинг ўсишини таъминлайди.	2020 йил Q2-чораги маълумотларига асосланган таҳлил, мақсадли нархларни қайта кўриб чиқиш кутилмоқда
ҚМЗ	KUMZ	5,26%	11,11%	1136	14%	компания соф фойдасини тиклади ва ўз маржиналликни оширмоқда.	2020 йил Q2-чораги маълумотларига асосланган таҳлил, мақсадли нархларни қайта кўриб чиқиш кутилмоқда
Тошкентвино	A028090	-1,54%	82,86%	48200	-25%	Завод юқори сўрватлар билан ривожланмоқда, янги ишлаб чиқариш цехлари ва шароб омбори қурилмоқда.	Анализ по данным Q3 2020, ожидается пересмотр целевой цены
SREDAZENERGOSETPROEKT	A005900	-2,31%	-	28099	121%	Ўрта Осиёнинг тўртта мамлакатидан иш олиб борадиган лойиҳалаш институти. 2025 йилгача ҳукумат буюртмалари билан таъминланган.	2020 йил Q2-чораги маълумотларига асосланган таҳлил

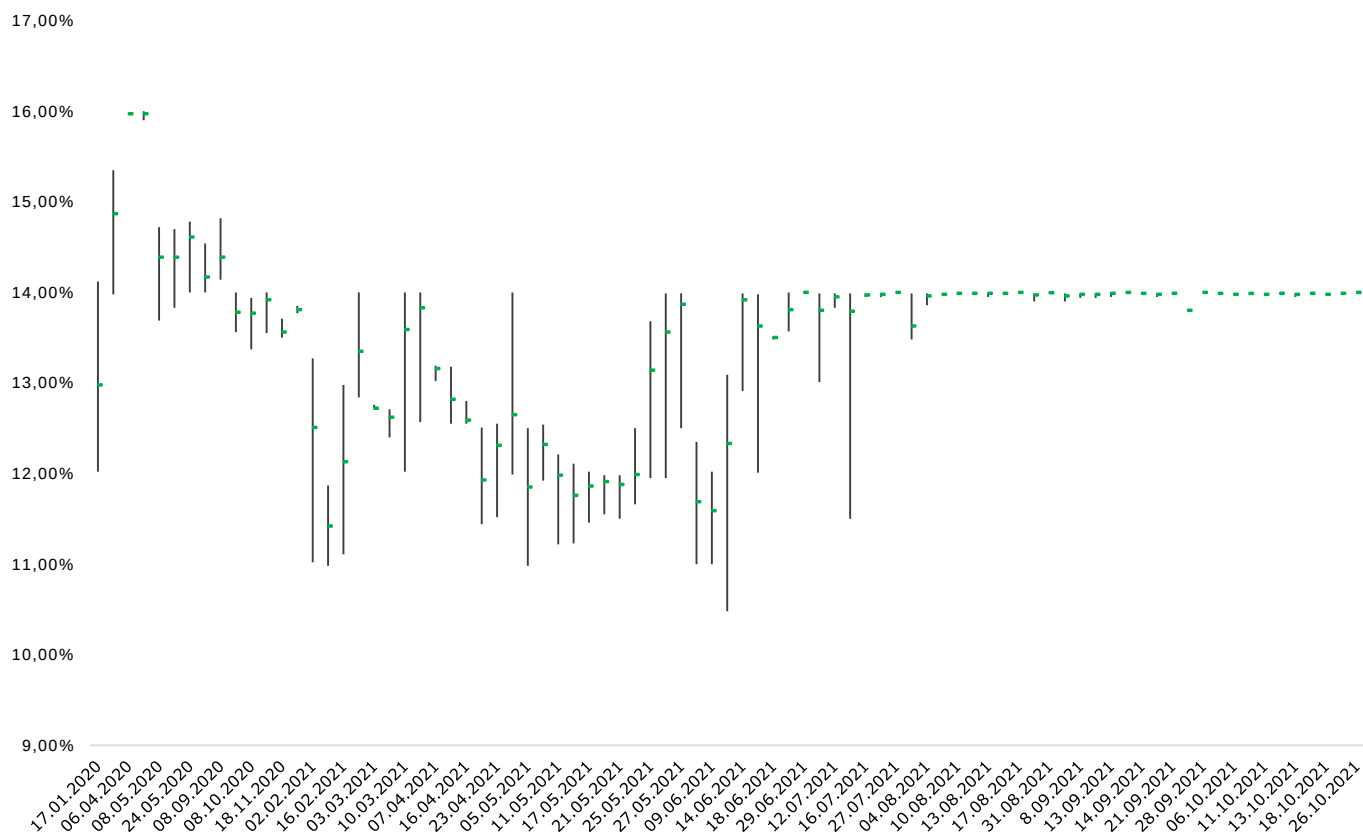
Бозор харитаси: ўзбек сўмининг қадрсизланиши

	инфляция г/г Узбекистан	инфляция г/г США	прогноз девальвации 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%	
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%



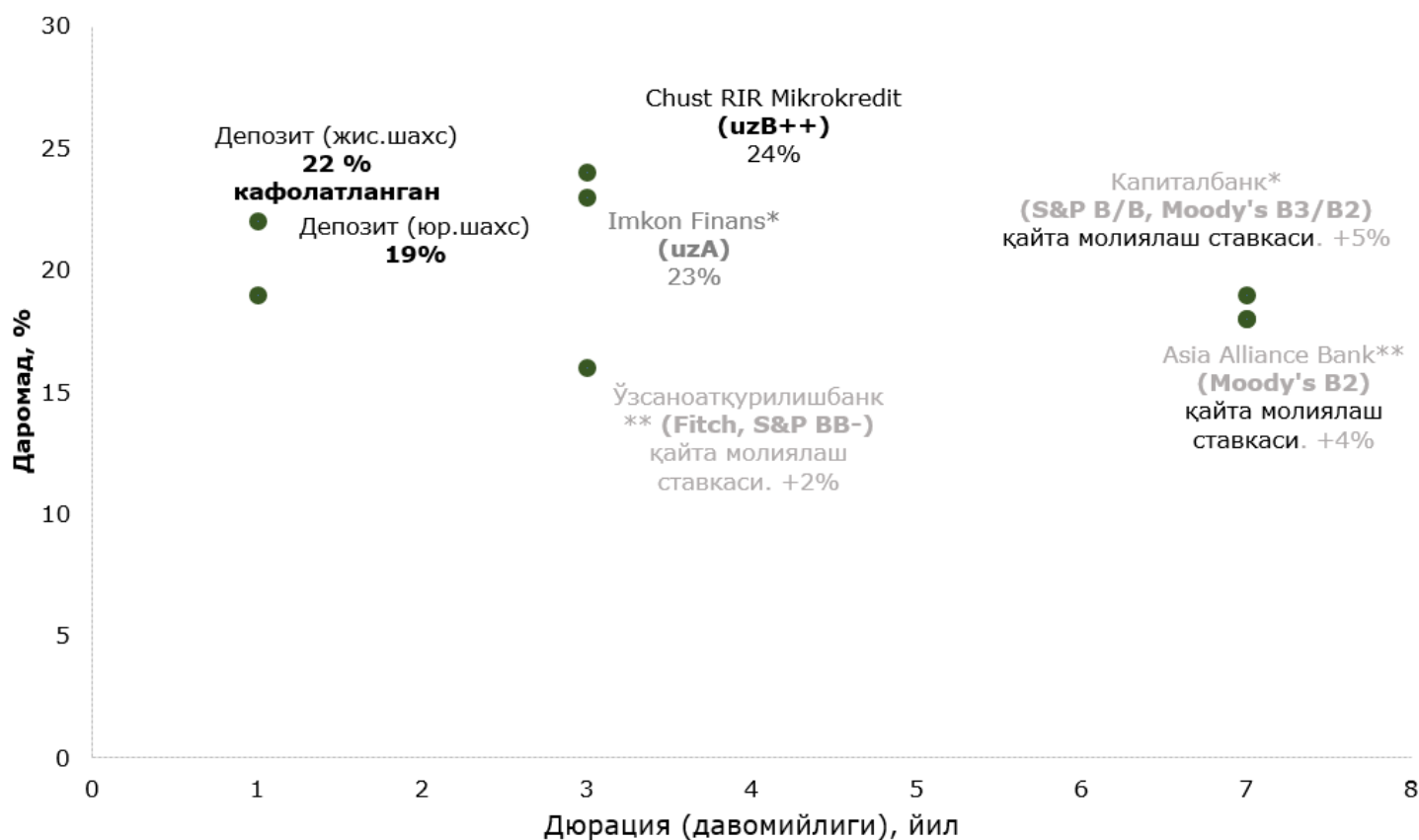
* Ўзбекистон Марказий банкининг инфляция динамикаси ва инфляцияни нишонга олиш стратегиясига асосланган прогноз (2021-2023 йиллар учун пул-кредит сиёсатининг асосий йўналишлари тўғрисидаги ҳисобот); шунингдек, Иқтисодий ҳамкорлик ва тараққиёт ташкилоти ҳамда Халқаро валюта жамғармаси маълумотларига кўра,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

Бозор харитаси: хатарсиэ даромад*, UZS



* Ўзбекистон Республикаси
Марказий банки
облигациялари бўйича ставка

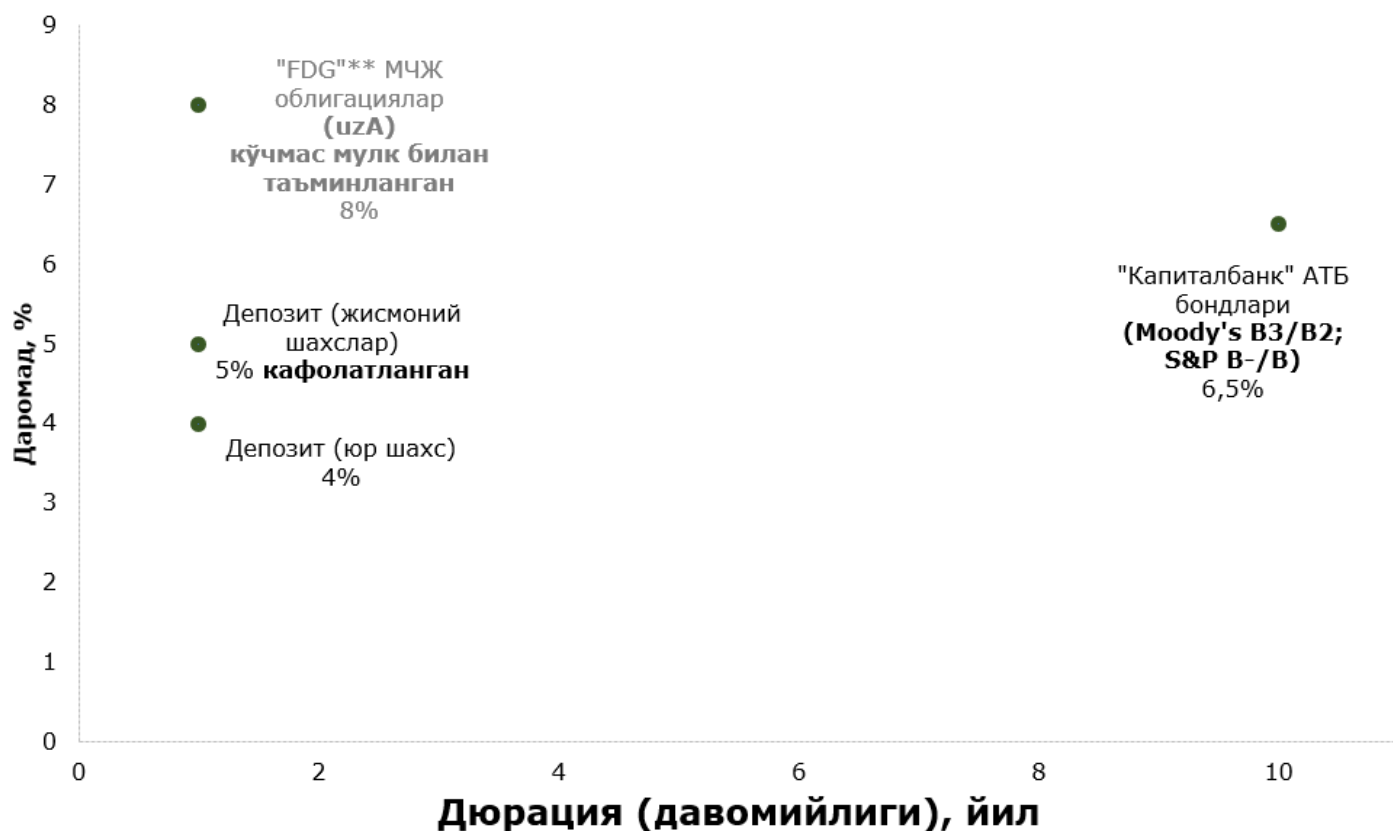
Бозор харитаси: белгиланган даромад, UZS



* Сотувга қўйилмаган
** Тўлиқ жойлаштирилган

Эмитент	Сўндириш муддати	Номинал	Даромад	Мавжуд қоғозла	Сотилган қоғозла	Эслатма
Imkon Finans	3 йил	1 млн сўм	23%	4000		Фақат юридик шахслар учун
Chust RIR Mikrokredit	3 йил	1 млн сўм	23%	2000		

Бозор харитаси: белгиланган даромад, USD



* Сотувга қўйилмаган
** Тўлиқ жойлаштирилган

Эмитент	Сўндириш муддати	Номинал	Даромад	Мавжуд қоғозлар	Сотилган қоғозлар	Эслатма
Kapitalbank	10 йил	10 млн UZS	6,5%	15000	0	
FDG	1 йил	1 млн UZS	8%	0	5125	Тўлиқ жойлаштирилган, 24.02.2021 дан мўмалада

*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.