

«Ўзсаноатқурилишбанк» АТБ:

2020 Q1-Q3 натижалари шарҳи

Банк кўрсаткичларининг ўсиши ва асосий баҳонинг пастлиги банк акцияларини узоқ муддатли сармоёга айлантиради, аммо қисқа муддат ичида ўсиш суръати кузатилмайди.

ЎзСҚБ АТБ

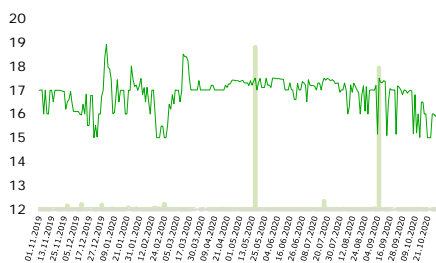
UZSE га тикер: **SQBN**

Жорий нарх: **15,75 UZS**

Мақсадли нарх: **19,69 UZS**

Ўсиш салоҳияти: **25 %**

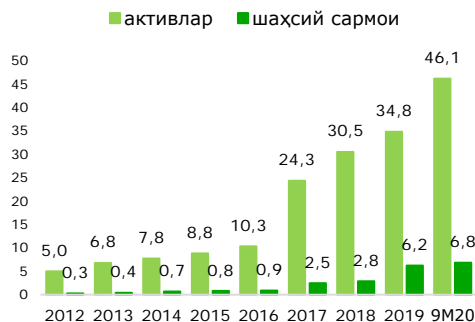
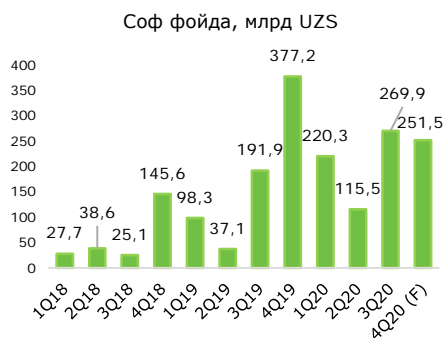
UZSEда SQBN акцияларининг динамикаси



Тезислар

(+) Банкнинг асосий баҳоси. Банк баланс қийматининг 0,59 бараваридан савдо қилмоқда, бу эса банк акцияларига катта ўсиш имкониятини беради.

Молиявий кўрсаткичлар



Бехрузбек Очилов, ACSI

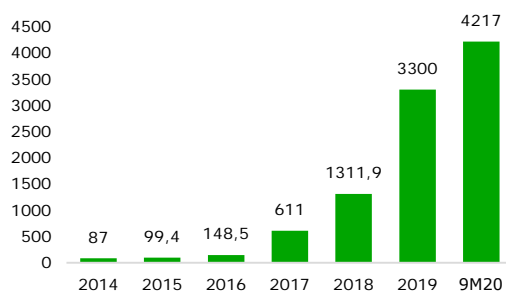
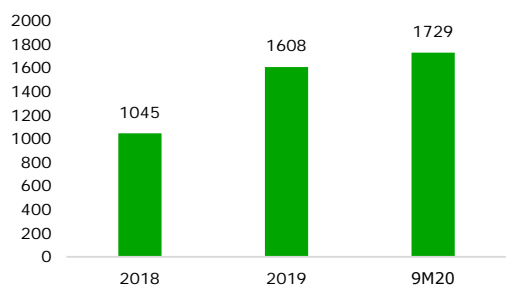
Инвестиция бўйича таҳлилчи

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

(+) Уч чорак учун кўрсаткичларнинг тез ўсиши. 2020 йилнинг тўққиз ойи давомида активларнинг ўсиши 2019 йил якунларига нисбатан 32,43 фоизни, банк ўз капиталининг ўсиши эса 8,89 фоизни ташкил этди. 2020 йил учинчи чораги якунларига кўра, йиллик соф фойда 998 миллиард сўмни ташкил этди - бу 2019 йилдагига нисбатан 41,67 фоизга юқори, операцион харажатлар эса атиги 14,91 фоизга ошган. 2020 йил учинчи чорагининг якунларига кўра, йиллик даромад фоизи ўсиши 2019 йилга нисбатан 32,13 фоизни ташкил этди. Кредит портфели учта чорақда 30,7 фоизга ўсди, аммо депозитларнинг ўсиши атиги 5,2 фоизни ташкил этди, бу депозитларнинг доллар кўринишида чиқиб кетишини англатади, бунинг сабаби COVID-19 пандемияси бўлиши мумкин. Шу билан бирга, банкнинг соф фойда маржиналиги 2019 йил 9 ойидаги 13,8% дан 2020 йилнинг 9 ойида 16,7% гача ўсди.

(+) Жисмоний шахсларнинг кредитлари ва депозитларининг кескин ўсиши маржиналликнинг ўсишига ёрдам беради. Тўққиз ой давомида мижозлар кесимида банкнинг маблағлари ва кредит портфелининг тузилиши деярли ўзгармай қолди, жисмоний шахсларга берилган кредитлар банк кредит портфелининг 11 фоизини, депозитлари эса маблағларининг 18 фоизини ташкил этади (2020 йил 1 октябр ҳолатига). Шу билан бирга, жисмоний шахсларнинг кредитлари ва депозитлари 2020 йилда улар юридик шахсларнинг кредитлари ва депозитларига қараганда тезроқ ўсди. Жисмоний шахсларнинг депозитлари ўсиши 4,5 фоизга нисбатан 7,5 фоизни, кредитлар эса 25,5 фоизга нисбатан 27,8 фоизни ташкил этди. Банк учун жисмоний шахсларнинг кредитлари ва депозитлари юридик шахслар учун худди шу маҳсулотга нисбатан маржиналиги юқори бўлиб, келажакда улар банкнинг юқори ўсиш суръатларини таъминлайди, деб таъкидлади ЎзСҚБ ривожланиш стратегиясида.

(+) Қарздорлик ўсган, аммо кўрсаткичлар секторга қараганда яхши, банк барқарорлигига қолмоқда. D/E коэффиценти 2020 йил бошидаги 4,59 бараваридан 2020 йил 1 октябр ҳолатига 5,78 бараварига ўзгарган, шу сабабли банкнинг қарздорлиги 26 фоизга кўтарилган, бу эса хавфни оширади. Шу билан бирга, муддати ўтган кредитлар сони 1,5 фоизни ташкил этади, бу соҳага қараганда яхши - мамлакат банк сектори учун ўртача 2,6 фоизни, давлат банклари орасида эса 2,7 фоизни ташкил этади. ROE (капитал рентабеллиги) 14,75% ни ташкил этади - бу 10% лик кўрсаткич билан секторга қараганда яхши, активларнинг рентабеллиги 2,6% га тенг - 2,2% билан секторга қараганда яхши.

Жисмоний шахсларнинг кредитлари,
млрд UZS

 Жисмоний шахсларнинг
депозитлари, млрд UZS


(+) Fitch СҚБ Банкнинг узоқ муддатли дефолт рейтингини аввалги даражада баҳолади. Халқаро агентлик, зарурат бўлганда Ўзбекистон ҳукумати томонидан қўллаб-қувватланишнинг ўртача эҳтимолли, шунингдек, банк активларининг юқори сифати ва капиталнинг етарлилик даражасини таъкидлади.

(=) Миллий бухгалтерия ҳисоби стандарти (МБҲС)га кўра, қийматни пасайиш захиралари кўпайган, аммо Халқаро молиявий ҳисобот стандартлари бўйича бундай тенденция кузатилмаган. Биз 2019 йилда ва 2020 йилнинг уч чораги давомида Миллий бухгалтерия ҳисоби стандарти бўйича захираларнинг сезиларли даражада ўсишини кузатдик, бу соф фоизли даромаднинг пасайишига олиб келди. Шунингдек, катта миқдорда бошқа фоизсиз даромадлар пайдо бўлди. Аммо ушбу маълумотларни текширилган 2019 йилги Халқаро молиявий ҳисобот стандартлари ҳисоботи билан таққослагандан сўнг бу фоизсиз даромадларнинг аксарияти зарар учун захира ўрнини қоплаши ва аслида фоизли даромад эканлиги аниқ бўлди.

(-) Сотиш бўйича буюртмалар бозор чуқурлигидан ошиб кетади. Банкнинг оддий акцияларини сотиш бўйича амалдаги буюртмалар 883 миллион сўмдан ошди, бу бозорнинг ҳозирги чуқурлигидан анча юқори - шунинг учун ўртача ҳисобда ЎзСҚБ АТБ оддий акцияларини сотиш ва сотиб олиш бўйича операциялар ойига 50 миллион сўмдан ошмайди, акция ҳозирги пайтда ўсиш учун импульсга эга эмас.

Баҳолаш моделидаги ўзгаришлар ва бизнинг фикримиз. Биз банкларни баҳолаш моделини муҳим коэффицентлар, левежи (қатъий даромадли қимматли қоғозларга капитал қўйилмалар ва доимий даромадли бўлмаган қимматли қоғозларга қўйилган маблағлар нисбати) даражаси, банклар ўсиш суръатлари ва бошқа сўнгги баланс маълумотлари бўйича янгиладик. Биз банк оддий акцияларининг қийматини ҳар бир акция учун 19,69 сўм деб баҳоладик, бу **BUY** нинг ҳозирги тавсиялари билан 25% юқори потенциални назарда тутди. Кредитлар, депозитлар ва бошқа қарзларнинг ўсиш суръатларини қайта кўриб чиқиш муҳим эди - биз консерватив тарзда қайта кўриб чиқдик ва 2013 йилдан бери ўртача ўсишдан икки баравар паст қийматларни олдик - бу ижобий нарх қўзғатувчиси бўлди, бошқа томондан, **ҳозирги пайтда ўсиш суръатининг етишмаслиги бу ғояни узоқ муддатли қилади.**

* 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 кўра 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 Ўзбекистон Республикасининг баҳолаш фаолияти тўғрисидаги қонун ҳужжатларида назарда тутилган мақсадлар учун Компания фаолияти, унинг активлари ёки қимматли қоғозлари қийматини баҳолаш учун эмас.