

«Кварц» АЖ:

Шиша гиганти инвесторларнинг овозларини эшитди

«Кварц» АЖ ва «UzAssets» АЖга мурожаат қилингандан сўнг, эмитент ниҳоят янги шиша цеҳи қурилишининг янгиланган жадвалини ошкор қилди.

«Кварц» АЖ

UZSE даги тикер: **KVTS**

Мавжуд нарх: **3 100 UZS**

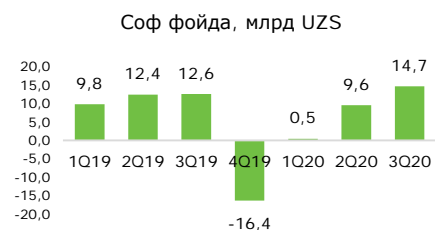
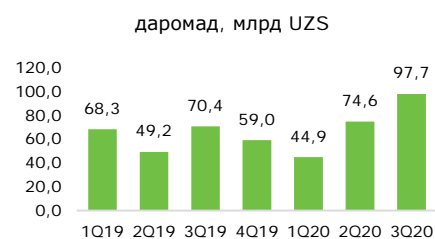
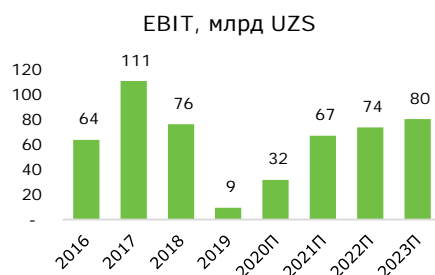
Мўлжалланган нарх: **4 700 UZS**

Ўсиш салоҳияти: **52%**

UZSE даги KVTS акцияларининг динамикаси



Молиявий кўрсаткичлар



Бехрузбек Очилов, ACSI

Инвестициялар бўйича таҳлилчи

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



Тезислар

(+) Ясси шиша ишлаб чиқариш учун янги линиянинг қурилиши давом этмоқда. Янги линияни қуриш учун "Асакабанк" дан 41,5 миллион АҚШ доллари миқдорида кредит ва 28,7 миллион АҚШ доллари миқдоридаги компаниянинг ўз маблағлари жалб қилинди. Еврода кредит линияси жалб қилинди. 2020 йил ноябр ойида Тенге Банкдан 7 миллион АҚШ доллари миқдорида янги кредит жалб қилинди. Флоат усули билан шиша ишлаб чиқариш линияси қурилиши тугайдан сўнг, корхона йилига қўшимча 22,2 миллион м² ясси шиша ишлаб чиқариш имкониятига ва шиша печкаси кўнига 400 тонналик қуввати эга бўлади. Ушбу йўналиш ички ойнага бўлган талабни тўлиқ қондиради ва ушбу маҳсулотларни экспорт қилиш ҳам мумкин бўлади.

Маълумотларга кўра, 2019 йил охиридан бошлаб Ўзбекистон ушбу турдаги шишанинг 60 фоизини чет элдан сотиб олади, шу сабабли Кварц ишлаб чиқаришни кенгайтириш импортга нисбатан арзон маҳаллий алтернативани таклиф қилади ва янги экспорт маҳсулотини яратади, валюта тушумини оширади ва Компаниянинг валюта хатарларини камайтиради. Шуни таъкидлаш керакки, ишлаб чиқаришнинг бундай сезиларли даражада кенгайтириши келажакдаги бўш пул оқимларига ижобий таъсир кўрсатади ва корхона қурилиш қарзини тўлашдан кейин анча рентабелли ва фойдали бўлади.

(+) Компания линияни қуриш учун янгиланган муддатларни ошкор қилди. Компания флоат услубидаги ясси шиша ишлаб чиқариш бўйича янги завод қурилиши жадвалини эълон қилди, линияни 2021 йил март ойининг охирига қадар якунлаш режалаштирилган.

(+) Охириги 7 чорак учун рекорд чорак даромади ва соф фойда. 2020 йил 3-чораги даромади ўтган йилнинг шу чорагига нисбатан 38,7 фоизга, 2020 йил 3-чораги учун соф фойда эса шу чоракка нисбатан 17 фоизга кўпдир.

(+) Шиша нархларининг кўтарилиши. Биз тахмин қилганимиздек, 2020 йил 1 январдан кучга кирган шиша импортига қўйилган таъқиқ корхонанинг асосий маҳсулотларининг нархларига ижобий таъсир кўрсатди - 2019 йил давомида 3,5 мм ясси шиша 18000 - 20000 сўм (2018 йилдан бери пасайиш - бу тушумнинг пасайиши омилларидан бири бўлди), 2020 йил июн-август ойлари давомида ушбу маҳсулотлар **UZEX** савдоларида 21000 - 23000 сўмдан, сентябр-декабр ойларида эса 24-27000 сўмдан сотилди.



(+) 2021 йилда маржиналлик аввал кутилганидан анча юқори бўлади. Компания 2021 йилга мўлжалланган бизнес-режасини эълон қилди. Биз унга консерватив тарзда ёндашдик, компаниянинг даромадларини 50 фоизга, EBIT ва соф даромадни 55 фоизга камайтириш прогнозларини пасайтирдик. Бундай консерватив ёндашув билан ҳам соф фойда маржаси 17,3% ни (Компаниянинг ўзи башорат қилганидек 19,2%) ташкил этди, бу 2020 йил 3-чорагида 11% дан ва 2019 йилда 3,8% дан анча юқори.

(=) Ишлаб чиқариш ҳажми ўзгаришсиз қолди. 2020 йил 9 оyi ва 2019 йилнинг шу даври учун ишлаб чиқариш ҳажмлари ўртасидаги фарқ компаниянинг бизнес-режасини амалга ошириш тўғрисидаги маълумотларга мувофиқ 0,10% дан камни ташкил этди, бу эса даромадларнинг ўсиши завод маҳсулотлари нархларининг кўтарилиши билан боғлиқ деган хулосага келишимизга имкон беради.

(-) Линия қурилишининг кечикиши потенциал фойдани камайтиради. Аввалроқ, завод 2020 йил тўртинчи чорагида ясси шиша ишлаб чиқариш бўйича янги цех қурилиши тугаганлигини эълон қилган эди, аммо, эҳтимол, пандемия сабабли, илгари эълон қилинган муддатларга амал қилинмади. Линия бўйича кечикишлар қўшимча харажатларни келтириб чиқаради ва корхонанинг 2021 йилги фойда прогнозини пасайтиради.

(-) Компания қарз юкини оширишига тўғри келди. Компания янги линия қуриш учун Тенге Банк АТБ дан 7 миллион АҚШ доллар миқдорида янги кредит жалб қилди. Эҳтимол, бу линияни амалга ошириш муддати кечиктирилганлиги ва божхона расмийлаштируви тўловлари билан боғлиқ муаммолар тўғрисида амалга оширилган, шу сабабли компаниянинг соф фойдаси 2019 йилда олдиндан тахмин қилинганидан 20 миллиард сўмга камайган.

Моделдаги ўзгаришлар. Модел Компаниянинг 2021 йилга мўлжалланган бизнес-режасини ҳисобга олган ҳолда прогноз кўрсаткичларининг 50-55% га кам ҳолатида тўлиқ қайта кўриб чиқилди. Модел тузилиши компонент моделидан (SOTP) стандарт дисконтланган пул оқими (DCF) моделига ўзгартирилди. Маржиналлик тахминлари ижобий йўналишда қайта кўриб чиқилди, капитал харажатлар бўйича тахминлар ўзгартирилди ва капитал таркибидаги ўзгаришлар ҳисобга олинди. **Ҳар бир акция учун мўлжалланган нарх - 4700 сўмни ташкил этади ва ҳозирги нархга нисбатан 52% юқори потенциал мавжуд.**

*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 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.