

«Ўзметкомбинат» АЖ:

2021 йил Q2 чораги натижалари шарҳи

Эмитент даромад ва маржиналликнинг тез ўсиш суръатларини кўрсатди.

Ўзметкомбинат АЖ

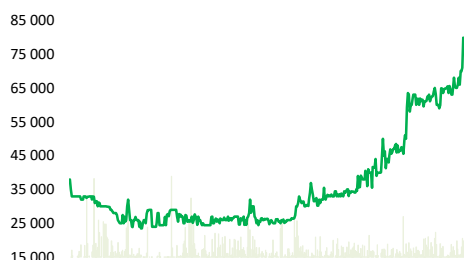
UZSE даги тикер: **UZMK**
Жорий нарх: **78 000 UZS**

Мақсадли нарх (асосий): **145 800 UZS**
Ўсиш салоҳияти (асосий): **87%**

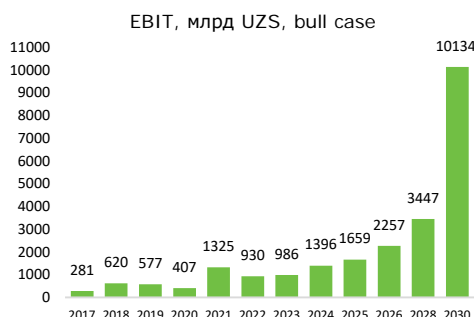
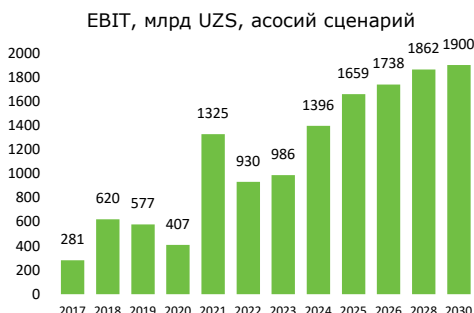
Мақсадли нарх (bull case): **210 900 UZS**
Ўсиш салоҳияти (bull case): **170%**



UZSE даги UZMK акцияларининг динамикаси



Молиявий кўрсаткичлар



1944 йилда ташкил этилган қора метал қолдиқларини йиғиш бўйича мутлақ ҳуқуқларга эга бўлган Ўзбекистоннинг қора металлургия соҳасидаги етакчи корхонаси қуйма-прокат мажмуасини қуриш бўйича кенг кўламли лойиҳани бошлади ва 2021 йил охиригача йирик М&А битимини тугатишни режалаштирмоқда.

(+) Энг муҳим етказиб берувчи ва кейинги йирик режалар. "Ўзметкомбинат" - қора металлургия бўйича мамлакатдаги энг йирик корхона. 2021-2023 йилларда янги қуйма-прокат мажмуасини қуриш режалаштирилган. Ушбу йирик лойиҳа туфайли завод ўз ишлаб чиқариш ҳажмини икки баравар оширади ва қўшимча равишда йилига 1,0 миллион тоннадан ортиқ иссиқ қуйма прокат маҳсулот ишлаб чиқаради, шундан 100 минг тоннадан ортиғи экспорт қилинади, 900 минг тоннаси эса мамлакатда сотилади.

(+) Даромад ва фойданинг сезиларли ўсиши. Ўтган йилнинг иккинчи чорагига нисбатан даромад ва соф даромад ижобий динамикани кўрсатди. Даромад 71%га ошди, 2021 йилнинг иккинчи чорагида 1,2 триллион сўмдан 2 триллион сўмгача. Соф фойда 26 баробар ошди, бу 554 миллиард сўмга кўпдир.

(+) Маржиналликнинг ошиши. 2021 йилнинг иккинчи чорагидаги соф фойда маржиналлиги 28,4%ни ташкил этди, бу охириги 3 йилдаги энг яхши кўрсаткич. Ўтган йилнинг шу даврига нисбатан соф фойда маржиналлиги 1,9% дан 28,4% гача ошди. EBIT маржиналлиги 2021 йилнинг иккинчи чорагида 33,6%ни ташкил этди, бу 2020 йилнинг шу чорагига нисбатан анча юқори (9%).

(+) Кредитлар ва займларни қайтариш. Дастлабки икки чорақда Компания қисқа муддатли банк кредитларини тўлиқ тўлади ва 90% қисқа муддатли займларни қоплади.

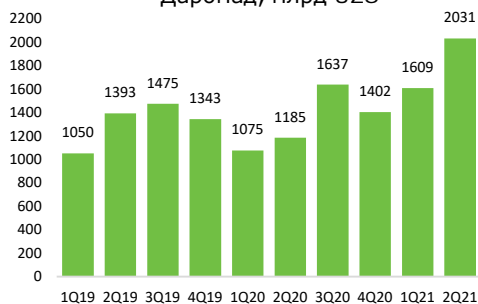
(-) Дебиторлик қарздорликнинг сезиларли ўсиши. Йилнинг биринчи ярмида корхонанинг дебиторлик қарздорлиги сезиларли даражада ошди, у 36% ёки 557 млрд сўмни қўшди, лекин иккинчи чорақда узоқ муддатли дебиторлик қарзлари 8% га қисқарган.

Бехрузбек Очилов, ACSI
инвестициялар бўйича таҳлилчи
(+998) 99 857 17 84 | bochilov@ffin.uz

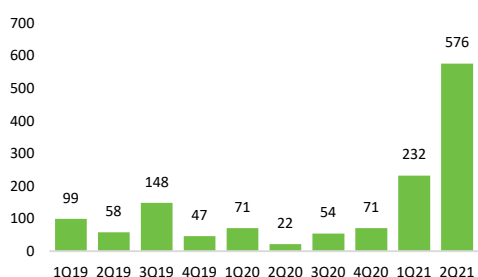


Молиявий кўрсаткичлар

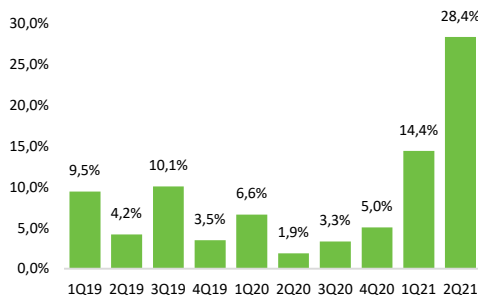
Даромад, млрд UZS



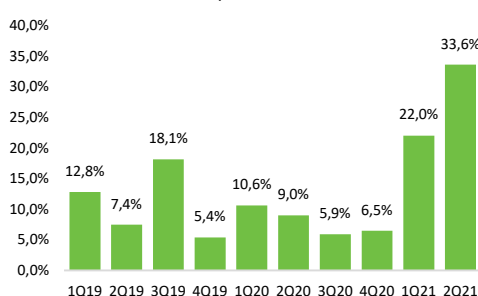
Ссоф фойда, млрд UZS



Соф фойда маржиналлиги



ЕБИТ маржиналлиги



DCF моделига ўзгартиришлар киритилди. Моделда 2021 йилнинг иккинчи чораги якунлари бўйича прогнозлар ўзгартирилди. Президентнинг "Ўзметкомбинат" АЖни 2022-2026 йиллардаги ўрта муддатли ва 2027-2030 йилларга мўлжалланган узоқ муддатли ривожланиш дастури тўғрисида"ги Фармонидан - эмитентни ривожлантириш режалари тўғрисида тўлиқроқ маълумот олиш муносабати билан прогноз 2030 йилгача узайтирилди. Бундан ташқари, модел ҳозирда 2 та сценарийга эга: таянч ва буқа (bull case). Асосий сценарийда давлат ривожланиш дастурининг расмий режаларига мувофиқ Компаниянинг консерватив баҳоси акс эттирилган, bull сценарий эса Компания даромадларининг оптимистик прогнозини акс эттиради.

Бу қарор раҳбариятнинг 2030 йилга келиб CAPEX умумий ҳажми 1,5 миллиард долларни ташкил этиши ҳақидаги акциядорлар йиғилишидаги компаниянинг менеджменти изоҳи билан асосланади - бу маблағлар компаниянинг қуйма-прокат мажмуасини янада ривожлантиришга, кейинчалик совуқ ҳолатда ясалган маҳсулотларни чиқаришга сарфланади.

Шу билан бирга, асосий сценарий CAPEX ни совуқ ҳолатда тортиб ясалган маҳсулотни ишлаб чиқариш билан 2026 йилгача 600 миллион АҚШ доллари миқдорига таъминлайди.

2021 йил ичида 5% ва 2022 йилда 13% даромадни ўсиши прогнози компаниянинг бизнес-режасига асосланган консерватив прогноз асосида келиб чиқади. 2026-2030 йилларда даромадлар прогнози 2 сценарийга бўлинади, асосий (консерватив) ва буқа. Дастлабки маълумотларга кўра, 2026-2030 йиллардаги ўртача ўсиш тахминан 6%ни ташкил қилади, буқа ўсиши ўртача 51%ни ташкил қилади. Терминал даврида ҳар иккала сценарийда ҳам 5% даромад ўсиши бўйича консерватив тахмин қилинган.

Прогноз даврида **ЕБИТ** маржаси - иккала сценарийда 2021 йилдаги 15,2% дан 2030 йилда 12% гача. Терминал даврида 6% **ЕБИТ** маржаси ишлатилган.

Консерватив сценарий бўйича жорий нарх 87% га ошиши мумкин. Биз асосий сценарий бўйича Компаниянинг оддий акциялари нархини 145,800 сўмга баҳоладик. Буқа сценарийда юқорига кўтарилиш салоҳияти жорий нархнинг 170% ни ташкил қилади. Биз Компаниянинг оддий акциялари нархини 210900 сўмга баҳоладик. Биз компаниянинг таъсирчан салоҳияти ва ажойиб ривожланиш истиқболлари ўсишининг асосий бошқарувчиси эканлигига ишонамиз.

*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.