

«Кварц» АЖ:

2021 йил 2-чорак натижалари шарҳи

Кўп кучирилишлардан сўнг узоқ кутилган янги линиянинг очилиши

«Кварц» АЖ

UZSE даги тикер: **KVTS**

Ҳозирги нарх: **3 900 UZS**

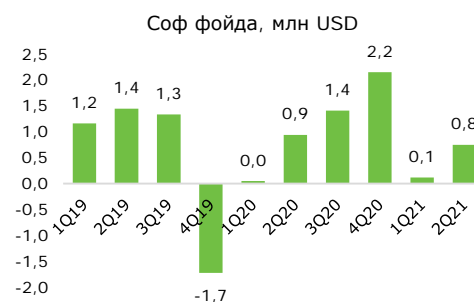
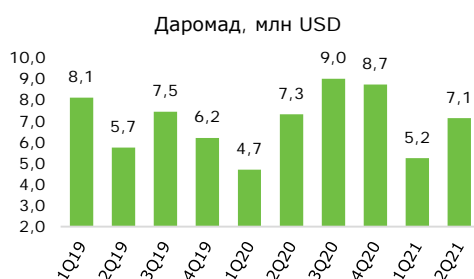
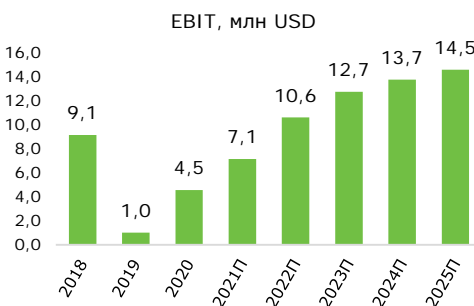
Мақсадли нарх: **6 050 UZS**

Ўсиш салоҳияти: **55,1%**

UZSE даги KVTS акцияларининг динамикаси



Молиявий кўрсаткичлар



Тезислар

(+) Завод флот усулида шиша ишлаб чиқариш бўйича янги линиясининг расмий очилиши бўлиб ўтди. Унинг қурилиши учун "Асакабанк" дан 41,5 млн. АҚШ доллари миқдорда кредит ва 28,7 млн. АҚШ доллари миқдорда компаниянинг ўз маблағлари жалб қилинди. Кредит линияси еврода жалб қилинган. 2020 йил ноябр ойида "Тенге банк"дан 7 миллион АҚШ доллари миқдорда янги кредит жалб қилинди. Шунингдек, 2021 йил апрел ойида "Тенге Банк" АТБ билан 47,30 миллиард сўм миқдорда кредит олиш тўғрисида битим имзоланди.

Бундан ташқари, силлиқ шиша листлари ишлаб чиқариш учун янги флот линияси қурилишини молиялаштириш учун 3,83 миллиард сўм (2020 йилдаги соф фойданинг 29,4 %) ажратилди. Эндиликда корхона йилига қўшимча 22,2 миллион м2 силлиқ шиша ишлаб чиқариши мумкин ва шиша печининг қуввати кунига 400 тонна. Бу линия силлиқ ойнага бўлган ички талабни тўлиқ қондиради ва бу маҳсулотларни экспорт қилиш ҳам мумкин бўлади.

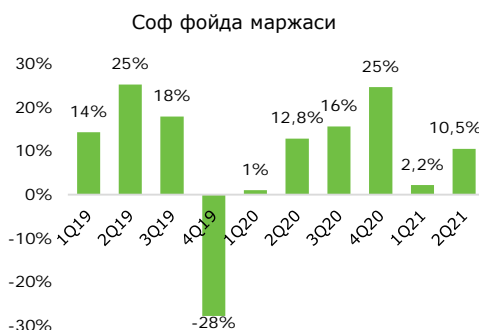
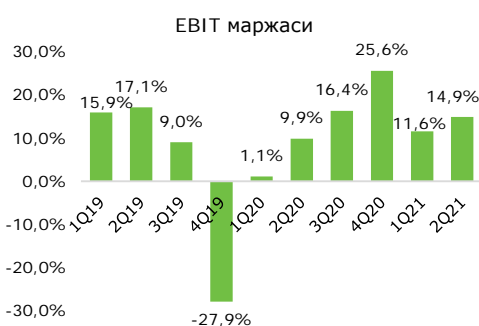
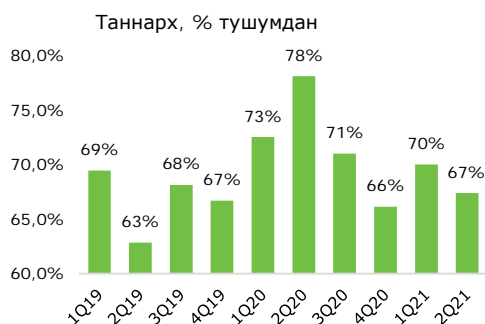
(+) Ер қаъридан фойдаланганлик учун солиқ 2 баробар камайтирилди. Қурилиш материаллари ишлаб чиқарувчи корхоналар учун ер ости бойликларидан фойдаланганлик учун солиқ ставкаси икки баравар камайдди, бу эса компания фойдасига ижобий таъсир кўрсатади.

(+) Қурилиш материаллари ишлаб чиқариш бўйича кўплаб давлат лойиҳалари. "Ўзқурилишматериаллари" маълумотларига кўра, 2021-2022 йилларда Ўзбекистонда қиймати 5,1 миллиард долларлик қурилиш материаллари ишлаб чиқариш бўйича 1005 та лойиҳа амалга оширилади.

(+) Миноритар акциядорлар қўмитаси тузилди. "Кварц" АЖ мамлакатда бундай қўмитаси мавжуд бўлган ликвидли акцияларнинг биринчи эмитенти ҳисобланади.

(+) Даромад ва ЕБИТ ўсиши. 2021 йилнинг 2-чораги учун даромадлар 2020 йилнинг 2-чорагига нисбатан 2,3% га ошди, лекин агар биз сўмнинг долларга нисбатан қадрсизланишини ҳисобга олсак, унда даромад 2,5% га камайди. Шу билан бирга, 2021 йилнинг 2-чораги учун даромад 2021 йилнинг 1-чорагига қараганда 38,7% га кўпроқ. ЕБИТ 2021 йилнинг 2-чорагида сезиларли ўсишни кўрсатди, бу 2020 йилнинг шу чорагига нисбатан 54,3% га ва 2021 йилнинг 1-чорагига нисбатан 78,7% га кўпдир.

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

Молиявий кўрсаткичлар


(+) ЕБИТ маржиналлигида сезиларли ўсиш. 2021 йилнинг 2-чораги учун ЕБИТ маржиналлиги 14,9%ни ташкил этди - бу 2020 йилнинг шу чорагига нисбатан анча юқори (9,9%) ва 2021 йилнинг 1-чорагига нисбатан (11,6%) ҳам юқори.

(+) Таннарх даромадининг кўрсаткичларини тикланиши. 2-чорада даромад қиймати 67,4% гача камайди, бу 2020 йилнинг 2-чорагига (78,1%) нисбатан анча паст ва 2021 йилнинг 1-чораги кўрсаткичидан паст (70%).

(+) Соф фойданинг 50% дивиденд тўловларига ажратилди. 23,53 миллиард сўм дивидендларни тўлашга, 1 та акция учун 244 сўмдан йўналтирилди. Шу билан бирга, ўтган йили дивиденд тўлови ҳар бир акция учун 105 сўмни ташкил этди ва 2021 йилда ҳар бир акция учун атиги 183,3 сўм тўлаш режалаштирилган эди.

(-) Соф фойда маржиналлигининг ёмонлашуви. 2021 йилнинг 2-чораги учун соф фойда маржиналлиги 10,5%ни ташкил этди, бу 2020 йилнинг 2-чораги кўрсаткичидан (12,8%) пастроқ, лекин 2021 йилнинг 1-чораги маржиналлигидан яхшироқ (2,2%).

(-) Акциядорлар йиғилиши бир неча бор қолдирилган. Фойда тақсимлаш масаласини ҳал қилишни режалаштирилган "Кварц" акциядорлари йиғилиши кворум йўқлиги, хусусан, "UzAssets" давлат инвестиция компанияси вакилининг йўқлиги сабабли бир неча бор ўтказилмаган. Бу эндигина тикланишни бошлаган акцияларнинг баҳосини сезиларли даражада камайтирди.

(?) UzAssets га тегишли бўлган улушни хусусийлаштириш. Ҳозирда UzAssets га тегишли бўлган Компаниянинг 89,5% акцияларини хусусийлаштириш режалаштирилган. Хусусийлаштириш бўйича маслаҳатчи Deloitte компанияси бўлиб, у тўртта катта аудиторлик компаниялари сирасига киради.

Моделдаги ўзгаришлар. Биз барча прогнозларни АҚШ долларига ўтказиб, дисконтланган пул оқимлари (DCF) бўйича компаниянинг қийматини баҳолаш моделини тўлиқ қайта кўриб чиқдик. Ўзбекистон евробондлари бўйича 3,90% ставка ва АҚШ доллариди 9,60% даражасида суверен хавфлар даражаси асосида WACC дисконт ставкаси қайта кўриб чиқилди.

Шунингдек, даромадларнинг ўсиш суръати ва моделдаги бошқа масалалар бўйича тахминлар қайта кўриб чиқилди. **Акция учун мақсадли нарх ҳозирги нархга нисбатан ўсиш салоҳияти 55,1% билан 6 050 UZS ни ташкил этади.**

*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.