

«ЎЗРТХБ» АЖ:

Ислоҳотлар фақат кўрсаткичларнинг ўсишини тезлаштиради

Эълон қилинган ҳукумат ислоҳотлари дивиденд аристократининг фаолият кўрсаткичларини оширади

ЎЗРТХБ АЖ

UZSE даги тикер: **URTS**

Жорий нарх: **10 40 0** сўм

Мақсадли нарх: **14 800** сўм

Ўсиш салоҳияти: **42 %**

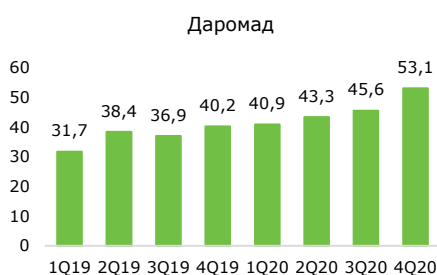
Йил	2020	2022
P/E	8,22x	6,46x
P/S	4,26x	2,63x
EV/EBIT	3,67x	2,71x



UZSE даги URTS акцияларининг динамикаси



Молиявий кўрсаткичлар



Бехрузбек Очилов, ACSI

инвестициялар бўйича таҳлилчи

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

Тезислар

1. Ўзбекистон товар-хомашё биржаси - кўрсаткичларнинг жадал ўсиб бориши ва сўнгги 13 йил ичида юқори дивидендлар тўлаш тарихига эга мамлакатнинг асосий товар ва хомашё биржаси. МДХдаги иккинчи йирик товар-хомашё биржаси. Биржа 309 савдо майдончасида, шу жумладан 10 та чет элда, 230 000 дан ортиқ мижозларни, 1500 дан ортиқ сотувчиларни ва 3000 дан ортиқ трейдерларни бирлаштиради. Биржанинг филиаллари Ўзбекистоннинг барча ҳудудларида жойлашган. Компания тарихан ўз фойдасининг камида 50 фоизини дивидендларни тўлаш учун ажратган.

2. (+) **Сўнгги икки йилдаги энг яхши чорак.** Тўртинчи чорак 2019-2020 йиллардаги энг яхши чорак бўлди, 2020 йил эса биржанинг бутун тарихидаги рекорд йил бўлди. 2020 йилнинг тўртинчи чораги учун соф даромад ўтган йилнинг шу чорагига нисбатан 52,9 фоизга, даромад эса 32,1 фоизга юқори.

3. (+) **Биржадаги савдо ҳажмларининг ўсиши.** Бир йил давомида савдо ҳажми 24,5 фоизга ўсди, бу эса биржа даромадларининг 21,3 фоизга ўсишига олиб келди.

4. (+) **Рекорд дивидендлар.** 2020 йилда биржа дивидендларни тўлаш учун рекорд даражадаги 82 миллиард сўмни йўналтирди, у эмитентнинг соф фойдасининг 87 фоизини ташкил этди. Акциядорлар ҳар бир акция учун 1100 сўмдан олишди. Шу билан бирга, биржа 2008 йилдан буён соф фойданинг камида 50% миқдорида дивидендлар тўлашнинг барқарор тарихига эга ва уни узоқ муддатли кредитлардан фойдаланмасдан ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштириш давом этмоқда, бу келажакда юқори дивидендлар тўлашни давом эттириш ҳақида гапиришимизга имкон беради.

5. (+) **Ҳукумат ислоҳотлари тез ўсишни кучайтиради.** Президентнинг 2021 йил 17 мартдаги 5031-сонли фармони билан товар-хом ашё бозорини либераллаштириш эълон қилинади. Ислоҳотлар натижасида 2022 йилдан бошлаб ЎЗРТХБ биржа савдоларида цемент, пахта чигити, пахта ёғи ва қайта ишланган пахта чигити, нефт ва газ конденсатининг катта қисмини ўтказиш ҳисобига ўз айланмасини сезиларли даражада ошириши мумкин. Товар фьючерслари ва молиявий хосилалар савдоси ҳам жорий этилади.



(+) Инновациялар тўлқинида. 2020 йилда биржада сезиларли ўзгаришлар юз берди - март ойида кўргазма ва ярмарка савдолари тизими жорий этилди, апрел ойида биржада аввал бир ойлик кечикиш билан товарлар етказиб бериш имконини берувчи форвард савдо механизми жорий этилди. Худди шу ойда шакар учун ва июл ойида 2020 – цемент учун биринчи форвард шартномаси очилди. Шунингдек, 2020 йилнинг май ойида биржада давлат харидлари бўйича янги электрон савдо тизими ишга туширилди. Май ойидан бошлаб брокерларни аккредитация қилиш бўйича ҳар қандай ҳужжатларни тақдим этиш бекор қилинди – биржада барча бюрократик тартиб-қоидалар ягона электрон имзо билан алмаштирилди.

Худди шу ойда ЎзРТХБ сифат менежменти тизимини қайта сертификатлашни муваффақиятли якунлади ва биржа савдоси, электрон давлат харидлари ва электрон тижоратни ташкил этиш ва ўтказиш соҳасида ISO 9001: 2015 халқаро стандарти талабларига жавоб берадиган деб эътироф этилди. Бундан ташқари, онлайн-трейдерлар учун қўшимча қулайликлар яратиш учун "Yarmarka UZEX" мобил иловаси ишга туширилди. 2020 йил июл ойида импорт операцияларини тузиш тартиби соддалаштирилди, шунингдек, чет эл валютасида импорт қилинадиган товарларни биржада сотиш имконияти яратилди. 2020 йил декабр ойида биржа SMS -код орқали транзакцияларни тасдиқлаш хизматини ишга туширди.

Баҳолаш моделидаги ўзгаришлар ва бизнинг фикримиз. Биржани баҳолаш моделини муҳим кўрсаткичлар, даромад ўсишини кутиш ва бошқа сўнгги баланс маълумотлари бўйича янгиладик. Биз ишонамизки, эълон қилинган ислохотлар яқин келажакда биржа даромадларининг сезиларли даражада ошишига ёрдам беради. Биз биржанинг оддий акцияларининг нархини ҳар бир акция учун 14,800 сўм деб баҳоладик, бу эса ҳозирги **BUY** тавсиялари билан 42,3% га кўтарилиш потенциалини назарда тутди.

* 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.