KAPDEPO
INVESTMENT COMPANY

EMITENTNING
TAHLILIY SHARHI



QIZISH ARAFASIDA

“O‘zmetkombinat”

www.kapdepo.uz

Iyul, 2026

Emitent haqida

“O‘zmetkombinat” AJ — O‘zbekistonning eng yirik metallurgiya korxonasi hamda Markaziy Osiyodagi eng qadimiy metallurgiya zavodlaridan biri bo‘lib, 1944-yilda tashkil etilgan. Korxona mamlakat iqtisodiyoti uchun strategik ahamiyatga ega bo‘lib, O‘zbekistonda ishlab chiqarilayotgan po‘latning qariyb 70 foizini va metall mahsulotlariga bo‘lgan ichki talabning uchdan bir qismidan ortig‘ini ta’minlaydi. Korxona sortli prokat, issiq prokatlangan po‘lat listlar, po‘lat maydalovchi sharlar, ferroqotishmalar, rangli metallar, texnik gazlar hamda boshqa turdagi metall mahsulotlarini ishlab chiqaradi. Mazkur mahsulotlar nafaqat ichki bozorga, balki eksport bozorlariga ham yetkazib beriladi.

Kompaniya rivojlanishining asosiy omillaridan biri 2026-yil 13-iyul kuni Danieli texnologiyasi asosida barpo etilgan, qiymati 785 million yevroga teng yangi “Quyish-prokat Majmuasi (QPM)”ning ishga tushirilishi bo‘ldi. Ushbu majmua O‘zbekistonda yiliga 1,04 million tonna quvvatga ega issiq prokatlangan po‘lat list ishlab chiqaruvchi ilk korxona hisoblanadi. Natijada “O‘zmetkombinat”ning umumiy po‘lat eritish quvvati 2,1 million tonnagacha oshdi. Loyiha kompaniyaga mahsulot turlarini kengaytirish, listli po‘lat importini qisqartirish, energiya samaradorligini oshirish va ichki bozordagi raqobatbardoshligini mustahkamlash imkonini beradi. Shuningdek, kompaniya Tebinbuloq konini o‘zlashtirish hamda ishlab chiqarish quvvatlarini modernizatsiya qilish orqali o‘z xomashyo bazasini rivojlantirishni rejalashtirmoqda.

Shu bilan birga, investorlar kompaniyaning saqlanib qolayotgan moliyaviy tavakkalchiliklarini ham inobatga olishlari lozim. 2026-yil iyul oyida Fitch Ratings “O‘zmetkombinat”ning uzoq muddatli kredit reytingini “B+” darajasidan “B” darajasiga pasaytirdi, prognozni esa “Barqaror”dan “Ijobiy”ga o‘zgartirdi. Agentlik bu qarorni keng ko‘lamli investitsiya dasturi amalga oshirilishi natijasida yuzaga kelgan yuqori qarz yuklamasi hamda yangi quyish-prokat majmuasining bosqichma-bosqich loyiha quvvatiga chiqishi bilan izohladi. Shu bilan birga, ijobiy prognoz yangi majmua quvvatlaridan foydalanish darajasi oshishi hisobiga kompaniyaning kredit ko‘rsatkichlari yaxshilanishi va davlat tomonidan qo‘llab-quvvatlash ehtimoli yuqori bo‘lib qolishiga asoslanadi.

“O‘zmetkombinat” AJning xalqaro kredit reytingi

FitchRatings

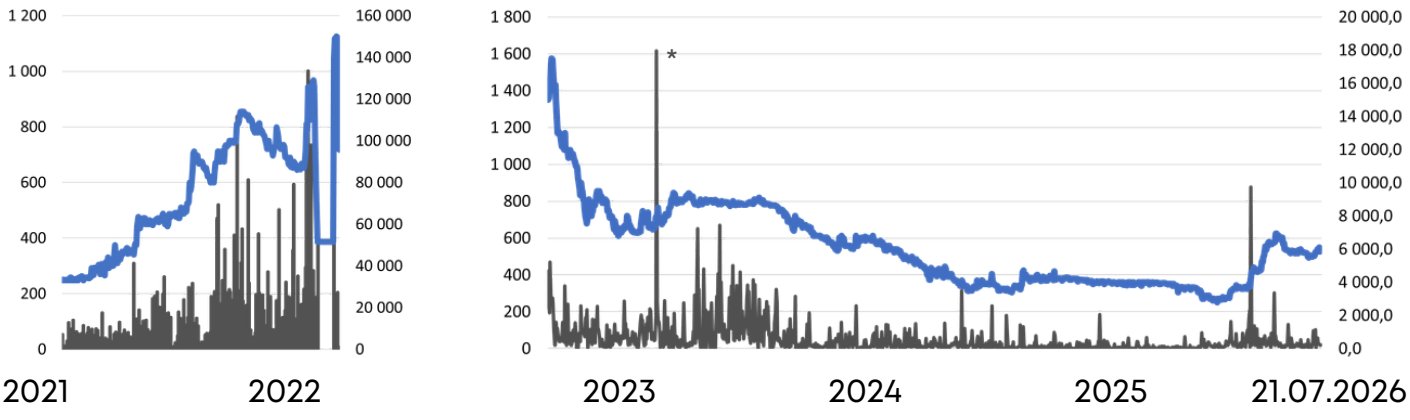
“B” **Prognoz — ”ijobiy”**

reyting 2026-yil iyul oyida tushirilgan.

2021-yil boshidan beri aksiyalar savdosi hajmi va bozor narxlari dinamikasi

Savdolar hajmi, mln UZS *Aksiya Narxi*

2022-yilda kompaniya aksiyalarni splitini amalga oshirdi, natijada bitta aksiyaning bozor narxi 76 544 so‘mdan 15 002 so‘mga tushirildi. *Aynan shu kuni aksiyalar bo‘yicha savdo hajmi 16,16 mlrd so‘mni tashkil etdi. Savdo hajmlarini boshqa davrlar bilan taqqoslash va grafikda qulayroq aks ettirish maqsadida ushbu ko‘rsatkich 10 ga bo‘lingan.



KAPDEPO INVESTMENT COMPANY

BHMS bo‘yicha moliyaviy hisobot

Mlrd so‘mda (UZS)	2023	2024	2025	1Q2026
Aktivlar, jami	12 235	12 776	13 701	13 893
Uzoq muddatli investitsiyalar	307,5	282,5	449,2	440,8
Debitorlik qarzdorligi	2 923	1 857	1 748	2 122
Pul mablag’lari	107,6	454,5	433,6	71,5
Kapital, jami	5 658	5 923	6 060	6 176
Ustav fondi	3 786	3 726	3 726	3 726
Taqsimlanmagan foyda	1 029	1 305	1 568	1 685
Majburiyatlar, jami	6 577	6 853	7 641	7 717
Uzoq muddatli kreditlar	3 540	3 042	5 646	5 712
Uzoq muddatli qarzlar	0	0	0	0
Qisqa muddatli kreditlar	1 267	2 329	0	0
Qisqa muddatli qarzlar	61,9	62,3	955,6	999,6
Sof tushum	8 296	7 441	6 095	1 356
Xizmatlar tannorxi	6 833	6 048	5 019	1 085
Yalpi foyda	1 463	1 393	1 076	270,8
Davr xarajatlari	843,5	738,7	584,2	135,5
Daromadlar, moliyaviy	500,6	389,3	574,9	251,9
Daromadlar, foiz shaklidagi	1,5	5,1	4,3	0,4
Xarajatlar, moliyaviy	580,8	714,8	1 042	251,8
Xarajatlar, foiz shaklidagi	190,2	354,3	375,3	39,8
Soliqqa qadar foyda	588,5	412,3	330,4	137,8
Sof foyda	513,7	348,1	284,1	116,5
Reestr shakllantirilgan paytdagi aksiya narxi	8 839	-	-	-
Yil yakunlari bo‘yicha dividendlar	683,5	-	-	-
Dividend aksiya narxiga nisbatan	7,7%	-	-	-
Foydaga nisbatan dividendlar summasi	0%	-	-	-

Multiplikatorlar	Book price	EPS	ROA	ROE	P/E	P/B
1Q2026, TTM	10 403,4	657,8	2,8%	6,3%	9,27	0,59

Quyish-prokat majmuasi



Loyiha tarixi

2018

2018-yilda korxona tarixidagi eng yirik modernizatsiya loyihasi bo‘lishi kutilgan quyish-prokat majmuasini amalga oshirish to‘g‘risida qaror qabul qilindi.

2019-2022

Ushbu davrda loyiha Danieli kompaniyasi bilan hamkorlikda amaliy bosqichga o‘tdi. Qurilish jarayonida quyish-prokat majmuasiga kiritilgan investitsiyalar hajmi qariyb $839 mlnga yetdi. Majmua ishga tushirilgach, yiliga 1,04 mln tonna issiq prokatlangan po‘lat rulon ishlab chiqarish va 1 253 ta yangi ish o‘rni yaratish rejalashtirilgan edi.

2023-2025

Quyish-prokat majmuasi qurilishi yakuniy bosqichga yetib, majmuaning tayyorlik darajasi 90%dan oshdi. Korxonaning po‘lat ishlab chiqarish quvvatini yiliga 2 mln tonnagacha oshirish hamda yassi prokat importini qisqartirish kutilgan edi.

Loyiha yakunlari va istiqboldagi kutilmalar

2026-yil iyul oyida “O‘zmetkombinat” AJ qiymati $839 mlnga teng bo‘lgan quyish-prokat majmuasi qurilishini yakunladi. Ushbu loyiha korxona tarixidagi eng yirik investitsiya loyihasiga aylandi. Majmuaning ishga tushirilishi natijasida korxonaning po‘lat ishlab chiqarish quvvati yiliga 2 mln tonnagacha oshdi, jumladan, ilgari asosan import qilingan 1,04 mln tonna issiq prokatlangan po‘lat rulon ishlab chiqarish yo‘lga qo‘yildi. Shuningdek, loyiha doirasida 1 253 ta yangi ish o‘rni yaratildi, zamonaviy avtomatlashtirilgan texnologiyalar joriy etildi va ishlab chiqarish samaradorligi oshirildi.

Kutilishicha, quyish-prokat majmuasi “O‘zmetkombinat” AJ rivojlanishining asosiy drayveriga aylanadi. Majmua loyiha quvvatiga chiqqach, korxona yiliga qariyb 8 trln so‘mlik mahsulot ishlab chiqarishi hamda ichki bozorda yassi prokat importini deyarli to‘liq almashtirishi kutilmoqda. Shu bilan birga, majmuaning to‘liq loyiha quvvatiga chiqishi 3–4 yilni oladi. Bu davr mobaynida kompaniya ishlab chiqarish hajmini bosqichma-bosqich oshirib, yuqori qo‘shilgan qiymatli mahsulotlar ulushini kengaytiradi, eksport salohiyatini mustahkamlaydi va O‘zbekiston metallurgiya bozoridagi mavqeini yanada kuchaytiradi.

Prognoz

Quyish-prokat majmuasining ishga tushirilishi “O‘zmetkombinat” AJ tarixidagi eng yirik investitsiya loyihasini yakunlab, kompaniya rivojlanishida yangi bosqichni boshlab berdi. Bizning bazaviy DCF modelimizga ko‘ra, aksiyalarning adolatli qiymati bir dona aksiya uchun 6 350–6 500 so‘m oralig‘ida baholanadi.

Hozirda kompaniya aksiyalari o‘zining fundamental qiymatiga yaqin darajada savdo qilinmoqda. Kelgusidagi narx dinamikasi kompaniyaning quyish-prokat majmuasi salohiyatidan qay darajada samarali foydalana olishi, moliyaviy natijalarning barqaror o‘sishini ta’minlashi hamda keyingi investitsiya loyihalarini muvaffaqiyatli amalga oshirishiga bog‘liq bo‘ladi.

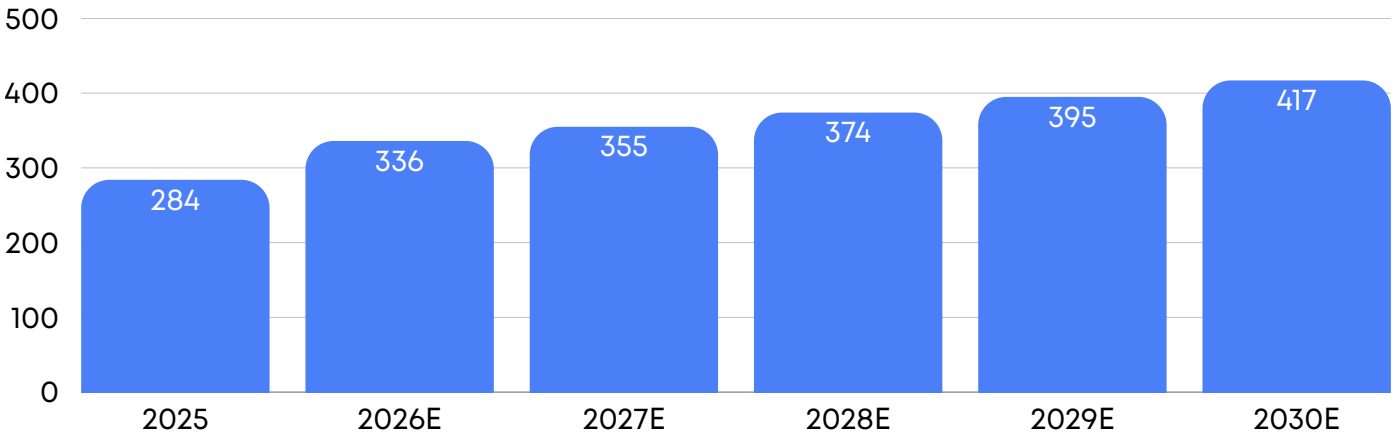
Aksiyaning adolatli qiymati:
= 6 480 UZS

Hozirgi Narx (2026 Iyul oxiri bo’yicha):
6 000 UZS. O'sish salohiyati: +8%

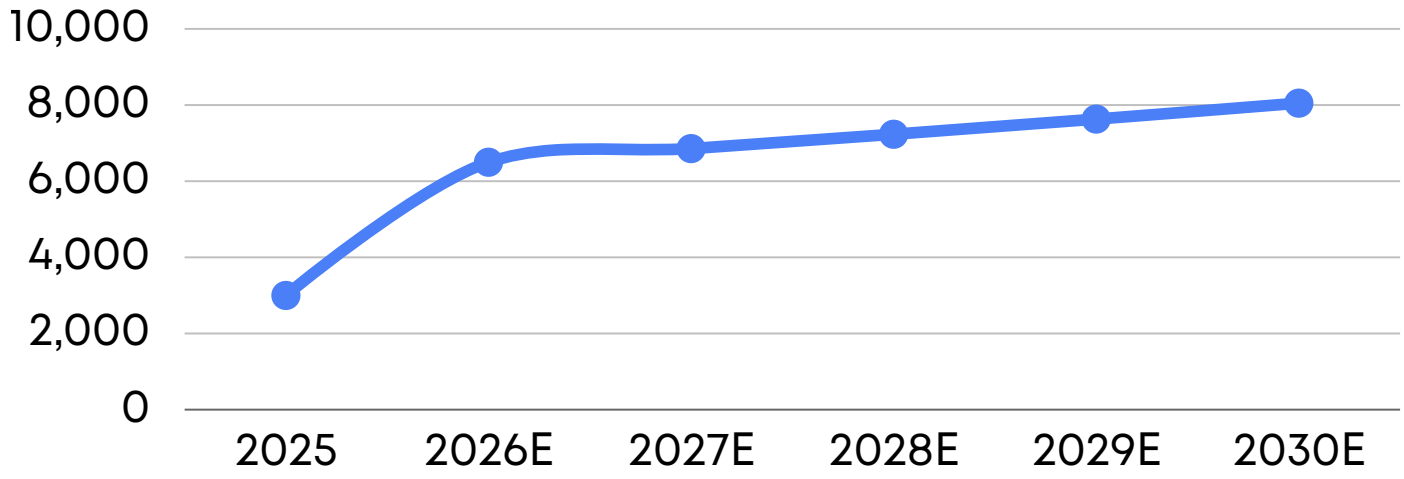
Jozibadorlik reytingi:
Yetarlicha baholanmagan.

Kompaniya metallurgiya bozorida kuchli mavqeini saqlab qolmoqda. Yaqin yillarda investorlar uchun asosiy omil quyish-prokat majmuasi quvvatlaridan samarali foydalanish hamda uning kompaniya daromadi va foydasi o‘sishiga qo‘shadigan hissasi bo‘ladi.

Sof foyda dinamikasi va o'sish prognozi, mlrd UZS



So'mdagi oddiy aksiyalarning dinamikasi va o'sish prognozi



KAPDEPO INVESTMENT COMPANY

Xulosa

So‘nggi bir necha yil davomida ”O‘zmetkombinat” yirik investitsiya loyihalarini amalga oshirayotgan ko‘plab sanoat korxonalari uchun xos bo‘lgan vaziyatga duch keldi. Yuqori qarz yuki va yirik kapital xarajatlar tufayli kompaniyaning moliyaviy ko‘rsatkichlari vaqtincha yomonlashmoqda, yangi ishlab chiqarish quvvatlaridan olinadigan iqtisodiy samara esa ancha keyin namoyon bo‘ladi.

Bugungi kunda kompaniyaning kredit reytingi aynan shu holatni aks ettirmoqda. ”Fitch” reytingni pasaytirish to‘g‘risidagi qarorini yangi majmuaning ishga tushirilgani bilan emas, balki ishlab chiqarishning loyiha quvvatiga chiqishi avval kutilganidan ko‘proq vaqt olishi haqidagi prognoz bilan izohladi. Agentlik kamida 2028 yilgacha kompaniyaning yuqori qarz yuki saqlanib qolishini kutmoqda.

Shu bilan birga, quyish-prokat majmuasining (QPM) ishga tushirilishi, ehtimol, korxona tarixidagi so‘nggi bir necha o‘n yillikdagi eng muhim voqea bo‘ldi. Amalda kompaniya qiymati qariyb €785 mln bo‘lgan ko‘p yillik investitsiya siklini yakunladi va ilk bor kapital qo‘yilmalarni ishlab chiqarish hajmi hamda moliyaviy natijalar o‘sishiga aylantirish imkoniyatiga ega bo‘ldi. Agar ilgari biznes qiymati asosan kutilmalarga bog‘liq bo‘lgan bo‘lsa, endilikda asosiy omil real ishlab chiqarish ko‘rsatkichlariga aylanmoqda.

Kelgusi ikki-uch yil kompaniya uchun hal qiluvchi davr bo‘ladi. Endi asosiy masala yangi majmua quriladimi yoki yo‘qmi degan savol emas — u allaqachon foydalanishga topshirilgan. Endilikda bozor korxona uni xomashyo bilan qanchalik tez ta’minlay olishi, ishlab chiqarish quvvatlari yuklanishini oshirishi va rejalashtirilgan ishlab chiqarish hajmlariga chiqishini baholaydi. Aynan shu omillar tushum, rentabellik va qarz yukining bosqichma-bosqich kamayishi dinamikasini belgilaydi.

Saqlanib qolayotgan xatarlarga qaramay, ”O‘zmetkombinat”ning uzoq muddatli investitsiya hikoyasi bir necha yil avvalgiga nisbatan ancha tushunarliroq ko‘rinmoqda. Kompaniya mamlakatdagi eng yirik po‘lat ishlab chiqaruvchisi bo‘lib qolmoqda, yuqori darajadagi davlat qo‘llab-quvvatloviga ega va ishlab chiqarish quvvatlarini deyarli ikki barobar oshirish imkonini beradigan aktivni ishga tushirdi.

QPM muvaffaqiyatli o‘zlashtirilsa va xomashyo bilan ta’minlash masalalari hal etilsa, korxona yirik investitsiyalar davridan operatsion ko‘rsatkichlar va moliyaviy natijalar o‘sishi bosqichiga o‘tishi mumkin. Bizning fikrimizcha, aynan shu o‘tish jarayoni o‘rta muddatli istiqbolda kompaniya qiymatining qayta baholanishi uchun asosiy omil bo‘ladi.

KAPDEPO
INVESTMENT COMPANY



+998 55-511-02-02
www.kapdepo.uz
info@kapdepo.com
@Kapdepo
Kapdepo

Mazkur material ”KAPITAL-DEPOZIT” MChJ tahlilchisi Shodibek Kenjayev tomonidan tayyorlangan.

Kompaniya ushbu hisobotda har qanday qimmatli qog'oz yoki kompaniyaga nisbatan ifodalangan barcha pozitsiyalar tahlilchining har qanday tahlil qilingan kompaniya yoki xavfsizlik bo'yicha shaxsiy qarashlarini aks ettirishini e'lon qiladi. Har bir tahlilchi va/yoki har qanday tahlilchi bilan bog'langan shaxslar bozor ma'lumotlarini to'plash, to'plash va sharhlash uchun treyderlar va boshqa xodimlar bilan o'zaro aloqada bo'lishi mumkin.

Tahlilchilarning hech biri, kompaniya, uning direktorlari va xodimlari ushbu Hisobotdan yoki uning mazmunidan har qanday foydalanish natijasida yuzaga keladigan yoki ushbu Hisobot bilan bog'liq holda yuzaga keladigan har qanday zararlar uchun hech qanday tarzda javobgar bo'lmaydi. Har bir tahlilchi va/yoki unga aloqador shaxslar ushbu Hisobotga muvofiq choralar ko‘rishi yoki ushbu Hisobotda keltirilgan ma’lumotlardan, shuningdek, ushbu Hisobot tuzilgan tahliliy ish natijalaridan foydalanishi mumkin.

Ushbu hujjatda ko'rsatilgan ma'lumotlar har qanday sotib oluvchi yoki boshqa shaxs tomonidan qimmatli qog'ozlarga nisbatan investitsiya qarorlarini qabul qilish uchun asos bo'la olmaydi. Ushbu Hisobot kompaniya biznesi, uning aktivlari yoki qimmatli qog'ozlari qiymatini baholash emas. Olingan mukofotning hech bir qismi ushbu Hisobotda taqdim etilgan aniq tavsiya(lar) yoki fikr(lar) bilan bevosita yoki bilvosita bog'liq bo'lmagan, bog'lanmagan yoki bog'liq bo'lmaydi. Tahlilchilarning ish haqi “KAPITAL-DEPOZIT” MChJ mijozlari bo‘lgan investorlarga imtiyozlar berishga qaratilgan faoliyat va xizmatlarga qarab belgilanadi.

“KAPITAL-DEPOZIT” MChJning barcha xodimlari singari, tahlilchilar ham “KAPITAL-DEPOZIT” MChJ rentabelligiga qarab haq oladilar, bu kompaniya bo‘linmalari tomonidan amalga oshiriladigan boshqa faoliyatdan olingan daromadlarni o‘z ichiga oladi. Tahlilchilar yoki ularning filiallari yoki boshqalar kompaniyaning sotuvga qo'yilgan qimmatli qog'ozlari bo'yicha anderrayting guruhining a'zolaridir yoki bo'lishi mumkin. Tahlilchilar kompaniyaning qimmatli qog'ozlarini kelgusida ommaviy joylashtirishda qatnashish huquqiga ega.

Ushbu Hisobotda keltirilgan har qanday mulohazalar yoki fikrlar ushbu Hisobot nashr etilgan paytda dolzarb hisoblanadi. Agar ushbu Hisobotning sanasi eskirgan bo'lsa, qarashlar va mazmun tahlilchining hozirgi fikrini aks ettirmasligi mumkin. Ushbu ma'lumot moliyaviy yoki tijorat xarakterdagi joriy voqealarning to'liq xulosasi emas va shuning uchun foydalanilmasligi kerak. “Kapital-Depozit” MChJ O‘zbekiston Respublikasi qimmatli qog‘ozlar bozorida qimmatli qog‘ozlar bozori professional ishtirokchisining quyidagi litsenziyalari asosida faoliyat yuritayotganligi haqida xabar beradi: brokerlik va depozitarlik faoliyati uchun 27.04.2015-yildagi 1196-son; investitsiya maslahatchisi faoliyatini amalga oshirish uchun 27.04.2015 yildagi 1197-son; investitsiya aktivlarini ishonchli boshqarish bo‘yicha faoliyatni amalga oshirish uchun 2017-yil 29-dekabrdagi 1296-son.