KAPDEPO
INVESTMENT COMPANY

АНАЛИТИЧЕСКИЙ
ОБЗОР ЭМИТЕНТА



СНИЖЕНИЕ ПОСЛЕ ВЗЛЁТА

«Универсалбанк»

www.kapdepo.uz

Август, 2026

Обзор эмитента

АКБ «Универсал банк» — частный коммерческий банк Узбекистана, основанный 20 марта 2001 года. Банк начал работу в Коканде и на первых этапах был ориентирован на обслуживание населения, предпринимателей и предприятий Ферганской области. В 2003 году банк открыл первый филиал в Ташкенте, после чего продолжил расширять сеть и перечень услуг. Сегодня банк работает с физическими и юридическими лицами, предлагая кредитные, депозитные, и другие банковские продукты.

В последние годы банк уделяет большое внимание цифровизации. Универсалбанк развивает дистанционное обслуживание, мобильный и интернет-банкинг, автоматизирует отдельные операции и расширяет цифровые сервисы. Эти направления отражены в Стратегии развития банка на 2025–2027 годы, которая также предусматривает повышение качества обслуживания, расширение продуктовой линейки и повышение операционной эффективности.

Универсалбанк также проводит международные расчёты через корреспондентские счета. Среди его корреспондентов — «Райффайзен Банк Интернациональ» и «Коммерцбанк», через которые банк работает с операциями в евро и долларах США. Кроме того, банк поддерживает корреспондентские отношения с рядом банков Узбекистана, включая «Узпромстройбанк», «Давр банк» и «Ипак Йули банк».

В августе 2026 года Наблюдательный совет банка принял решение выпустить валютные облигации на $10 млн. Банк разместит 100 тыс. облигаций номиналом $100 каждая сроком на 730 дней. Ставка составит 8,5% годовых, а выплаты будут проходить каждые 90 дней.

В октябре 2025 года Fitch Ratings подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента на уровне «B-» со стабильным прогнозом. Агентство ожидает, что показатель Fitch Core Capital банка превысит 18% к концу 2026 года благодаря умеренному росту активов, взвешенных по риску, и незначительным выплатам дивидендов.

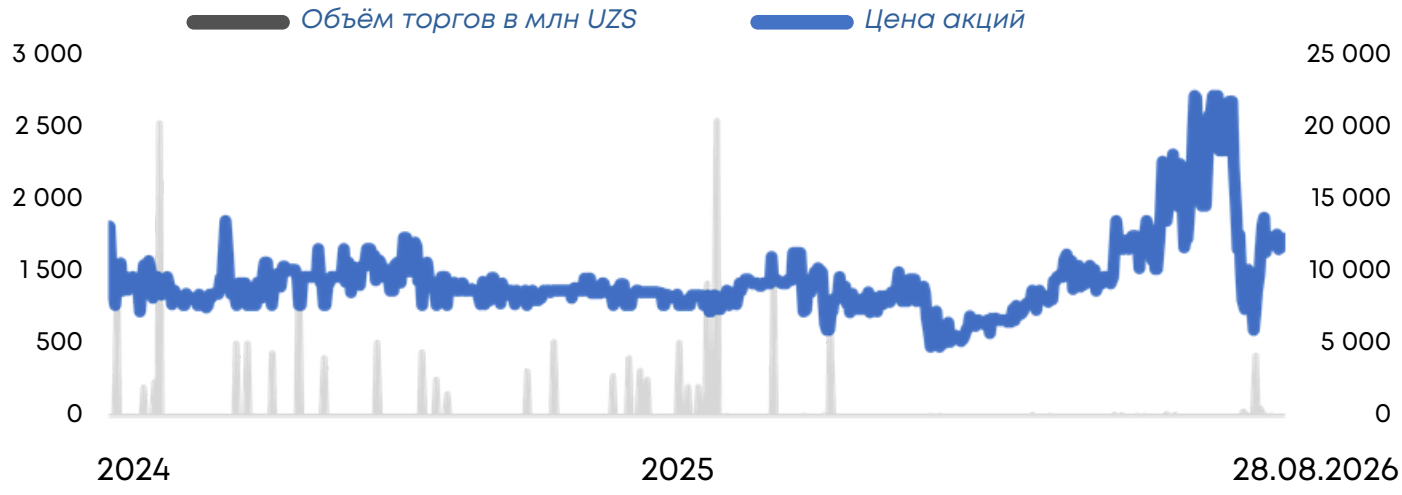
Международный рейтинг банка

FitchRatings

“B-” Прогноз — «стабильный»

рейтинг был подтвержден в октябре 2025 года

Объём торгов и динамика рыночной стоимости акций с 2024 года:



KAPDEPO INVESTMENT COMPANY

Финансы по НСБУ

В млрд сумах (UZS)	2023	2024	2025	2Q2026
Активы всего	2 392	3 367	4 832	5 113
Инвестиции	0	25,0	28,6	13,6
Обязательства всего	1 974	2 762	4 025	4 217
Собственный капитал	417,6	605,6	806,4	895,4
Депозиты до востребования	808,7	865,1	1 514	1 279
Сберегательные депозиты	0	0	0	0
Срочные депозиты	897,2	1 519	1 679	1 957
Процентные доходы	436,7	569,8	727,8	446,3
Процентные расходы	313,0	420,8	537,5	336,5
Чистый процентный доход	123,6	149,0	190,3	109,8
Резервы под убытки (ECL)	38,7	25,6	15,3	25,6
Беспроцентные доходы	484,3	603,1	1 101	589,9
Беспроцентные расходы	248,6	300,8	659,3	335,5
Операционные расходы	179,8	213,6	313,1	162,8
Налог на прибыль	25,5	41,6	57,6	28,6
Чистая прибыль	94,8	156,1	240,8	138,9
Количество акций (млрд)	0,1	0,1	0,1	0,1
Рыночная цена акции	16 964	8 900	6 880	21 251
Дивиденды в течение года (сум)	0	2 419	400	500
Объем кредитного портфеля	1 162	1 675	2 047	2 371
Доля проблемных кредитов	3,0%	1,1%	0,5%	2,1%
Объем депозитов	1 706	2 384	3 194	3 237
Инфляция (%)	8,8%	9,8%	7,3%	6,4%
Курс USD/UZS	12 338	12 920	12 025	12 061

Мультипликаторы	Book price	EPS	ROA	ROE	P/E	P/B
2Q2026, TTM	8 954	2 347	4,6%	26,2%	5,0	1,3

Рынок

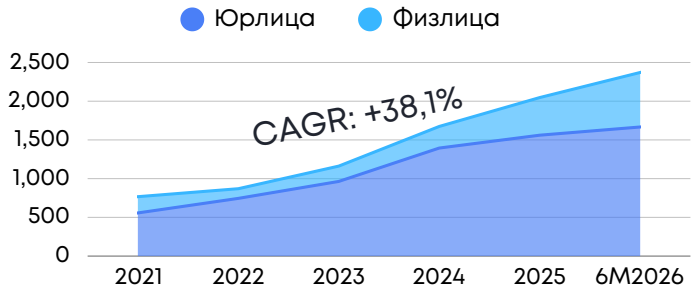
Доля кредитов банков от общего портфеля банковского сектора



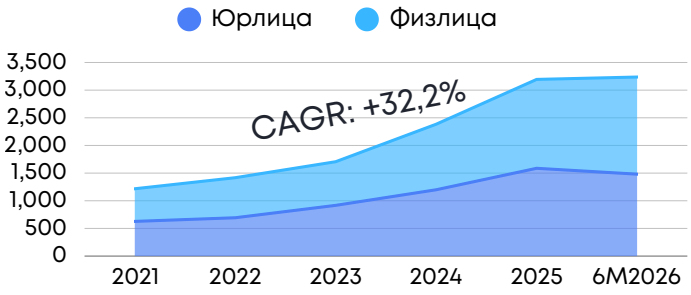
Доля депозитов банков от общего портфеля банковского сектора



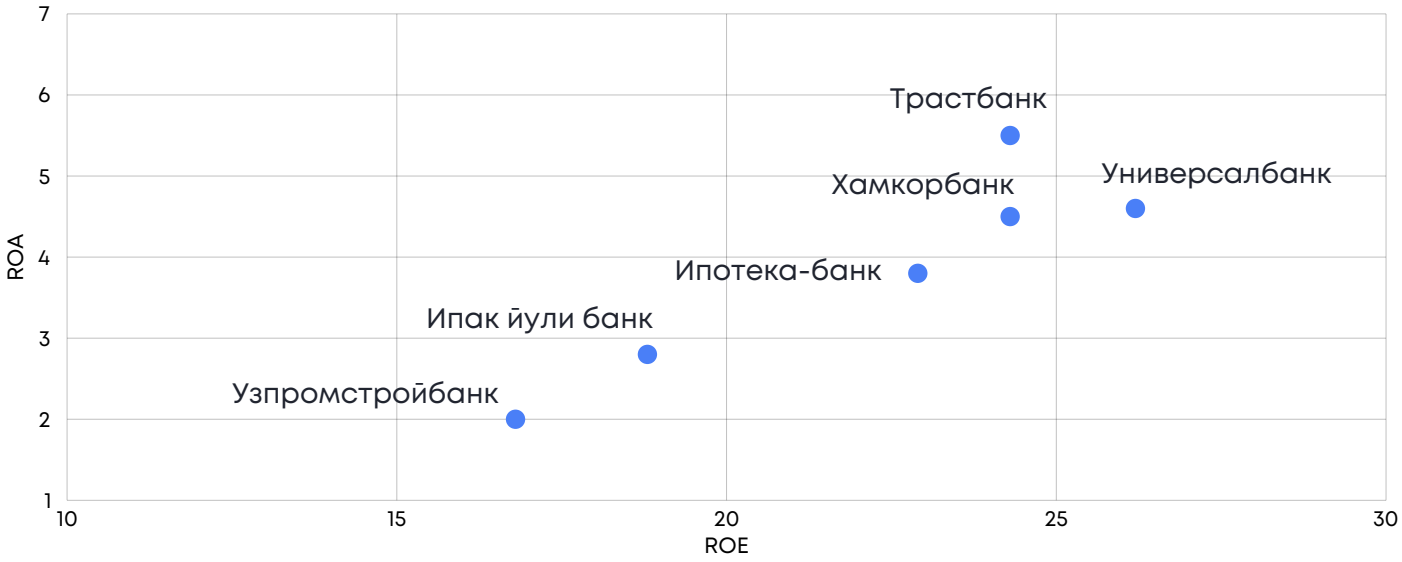
Динамика роста кредитного портфеля банка (в млрд UZS)



Динамика роста депозитного портфеля банка (в млрд UZS)



Сравнение показателей рентабельности банков, акции которых активно обращаются на бирже (2Q2026)



KAPDEPO INVESTMENT COMPANY

Прогноз

Согласно нашей базовой RIM-модели, справедливая цена акций банка составляет 10 648 UZS, что на 9,6% ниже текущей рыночной цены. При этом котировки находятся достаточно близко к фундаментальному значению. На наш взгляд, данная премия во многом отражает сильный рост акций с 2025 по 2026 год и может привести к коррекции на горизонте следующего года.

При этом фундаментальные показатели банка остаются сильными. Универсалбанк входит в число наиболее рентабельных частных банков сектора: ROE составляет 26,2%, а ROA — 4,6%. Банк также показывает стабильную динамику основных финансовых и операционных показателей, что поддерживает его фундаментальную стоимость.

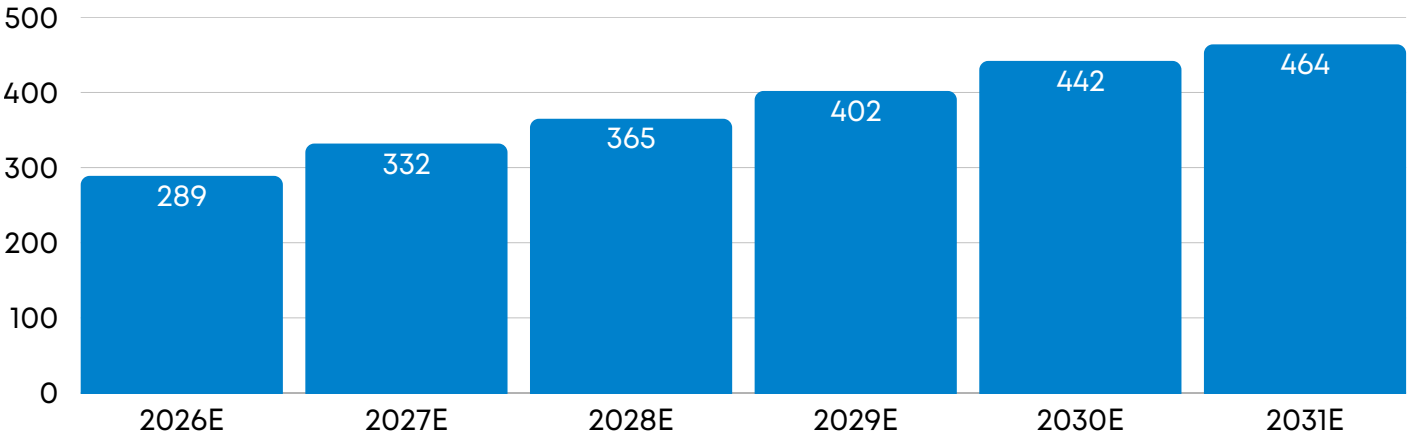
Справедливая цена акции:
= 10 648 UZS

Текущая цена (на конец августа/2026):
11 785 UZS. **Потенциал падения: -9,6%**

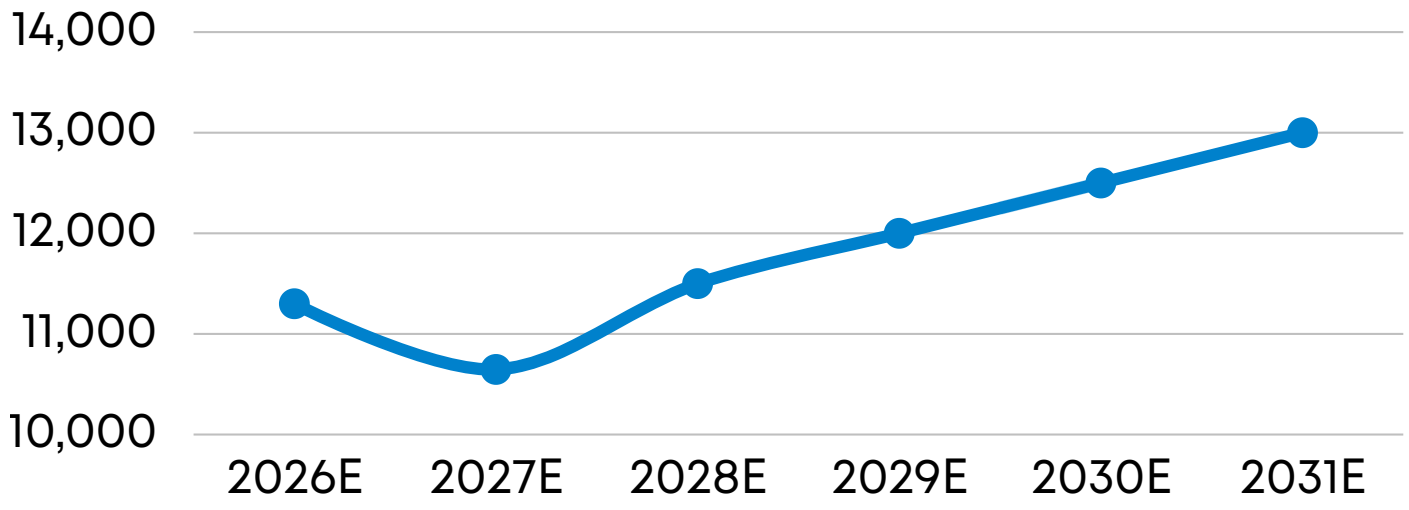
Оценка привлекательности:
Умеренно переоценён

Банк продолжает наращивать клиентскую базу, расширяя кредитный и депозитный портфели при сохранении качества активов и достаточного уровня капитала.

Динамика и прогноз роста чистой прибыли, в млрд UZS



Динамика и прогноз роста простых акций, в UZS



KAPDEPO INVESTMENT COMPANY

Вывод

По итогам проведенного анализа Универсалбанк сохраняет сильные финансовые показатели на фоне роста кредитного и депозитного портфелей. Банк показывает высокую рентабельность и при этом доля проблемных кредитов остается на уровне 2,1% по итогам первого полугодия 2026 года.

В последние годы банк продолжает расширять клиентскую базу и основные направления бизнеса. Рост кредитного и депозитного портфелей сопровождается сохранением качества активов и достаточного уровня капитала. Параллельно компания развивает цифровые сервисы, дистанционное обслуживание и автоматизацию операций, что соответствует стратегии развития банка на 2025–2027 годы и создает основу для дальнейшего повышения операционной эффективности.

Отдельного внимания заслуживает выход банка на рынок валютных облигаций. В августе 2026 года Наблюдательный совет принял решение о выпуске облигаций на $10 млн сроком на 730 дней со ставкой 8,5% годовых. Привлечение нового финансирования может расширить ресурсную базу банка и поддержать дальнейший рост активов и кредитования.

Международный кредитный рейтинг также остается важным фактором. В октябре 2025 года Fitch Ratings подтвердило долгосрочный рейтинг Универсалбанка на уровне "B-" со стабильным прогнозом. При этом агентство ожидает, что Fitch Core Capital банка превысит 18% к концу 2026 года, что отражает ожидаемое сохранение достаточного уровня капитализации.

Однако текущие котировки уже в значительной степени учитывают сильную динамику акций. Согласно нашей базовой RIM-модели, справедливая цена акции составляет 10 648 UZS против 11 785 UZS на конец августа 2026 года, что предполагает потенциал снижения на 9,6%. Таким образом, акции выглядят умеренно переоцененными, хотя текущая рыночная цена остается относительно близкой к фундаментальной стоимости.

В целом Универсалбанк сохраняет хорошие фундаментальные позиции: высокая рентабельность, рост основных показателей, низкая доля проблемных кредитов и развитие цифровых сервисов создают основу для дальнейшего расширения бизнеса. При этом после значительного роста котировок потенциал дальнейшего повышения стоимости акций выглядит более ограниченным, поэтому ключевым фактором для переоценки банка станет сохранение темпов роста прибыли и эффективности бизнеса.

KAPDEPO
INVESTMENT COMPANY



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

Настоящий материал подготовил аналитик ООО «KAPITAL-DEPOZIT» Камронбек Йулдашев. Компания заявляет, что все позиции, изложенные в настоящем отчете в отношении какой-либо ценной бумаги или компании, отражают личные взгляды аналитика касательно любой анализируемой компании или ценной бумаги. Каждый аналитик и (или) лица, связанные с любым аналитиком, могли взаимодействовать с трейдерами и другими сотрудниками для сбора, формирования и толкования рыночной информации. Ни один из аналитиков, ни компания, ни ее директора и сотрудники не несут какой-либо ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате какого-либо использования настоящего Отчета или его содержания, либо возникшие в какой-либо связи с настоящим Отчетом.

Каждый аналитик и/или связанные с ним лица мог (могли) предпринять действия в соответствии с настоящим Отчетом либо использовать информацию, содержащуюся в настоящем Отчете, а также результаты аналитической работы, на основании которых составлен настоящий Отчет, до его публикации. Информация, представленная в настоящем документе, не может служить основанием для принятия инвестиционных решений любым его получателем или иным лицом в отношении ценных бумаг.

Настоящий Отчет не является оценкой стоимости бизнеса компании, ее активов либо ценных бумаг. Никакая часть полученного вознаграждения не была, не является и не будет связана прямо или косвенно с определенной рекомендацией(-ями) или мнением(-ями), представленными в настоящем Отчете. Вознаграждение аналитиков определяется в зависимости от деятельности и услуг, направленных на обеспечение выгоды инвесторам, являющимся клиентами ООО «KAPITAL-DEPOZIT». Как и все сотрудники ООО «KAPITAL-DEPOZIT», аналитики получают вознаграждение в зависимости от рентабельности деятельности ООО «KAPITAL-DEPOZIT», которая включает выручку от ведения прочих видов деятельности подразделениями Компании. Аналитики, либо их аффилированные компании, либо иные лица являются или могут являться членами группы андеррайтеров в отношении предлагаемых к продаже ценных бумаг компании. Аналитики имеют право в будущем участвовать в публичном выпуске ценных бумаг компании.

Любые суждения или мнения, представленные в настоящем Отчете, актуальны на момент публикации настоящего Отчета. Если дата настоящего Отчета неактуальна, взгляды и содержание могут не отражать текущее мнение аналитика. Данная информация не является исчерпывающим изложением актуальных событий финансового или коммерческого характера и не может быть использована в таком качестве.

ООО «Kapital-Depozit» уведомляет, что осуществляет свою деятельность на рынке ценных бумаг Республики Узбекистан на основании следующих лицензий профессионального участника рынка ценных бумаг: на осуществление брокерской и депозитарной деятельности №1196 от 27.04.2015; на осуществление деятельности инвестиционного консультанта №1197 от 27.04.2015; на осуществление деятельности по доверительному управлению инвестиционными активами №1296 от 29.12.2017.