KAPDEPO
INVESTMENT COMPANY

ОБЗОР РЫНОК КАПИТАЛА УЗБЕКИСТАН

Возможности на рынке капитала Узбекистана

Перспективный развивающийся рынок | Высокая доходность | Рост реального сектора экономики

Обзор по состоянию на конец августа 2026 года и сравнение с августом 2025 года.

ТЕЛЕФОН
(+998 71) 286-20-31

АДРЕС
г. Ташкент, ул. Аккурганская, 25

ВЕБ-САЙТ
www.kapdepo.com

ПОЧТА
info@kapdepo.com

Количество листинговых АО

70

68 vs 08M25

Рыночная капитализация

$68.0 млрд

▲ 213.1% с 08M25

Количество торгов, среднемесячная

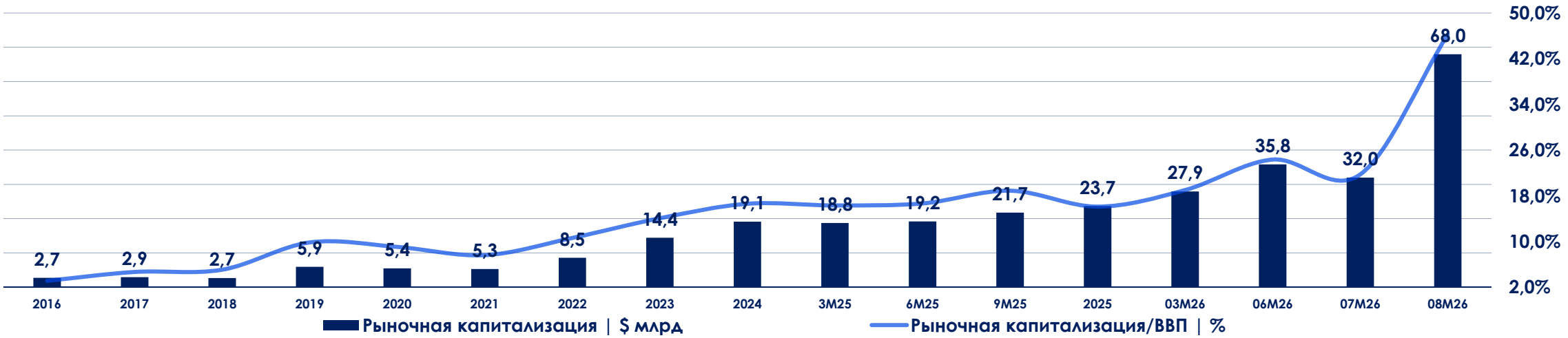
88 535

▲ 184.4% с 08M25

Индекс UCI

2 004.7 UZS

682.9 vs 08M25

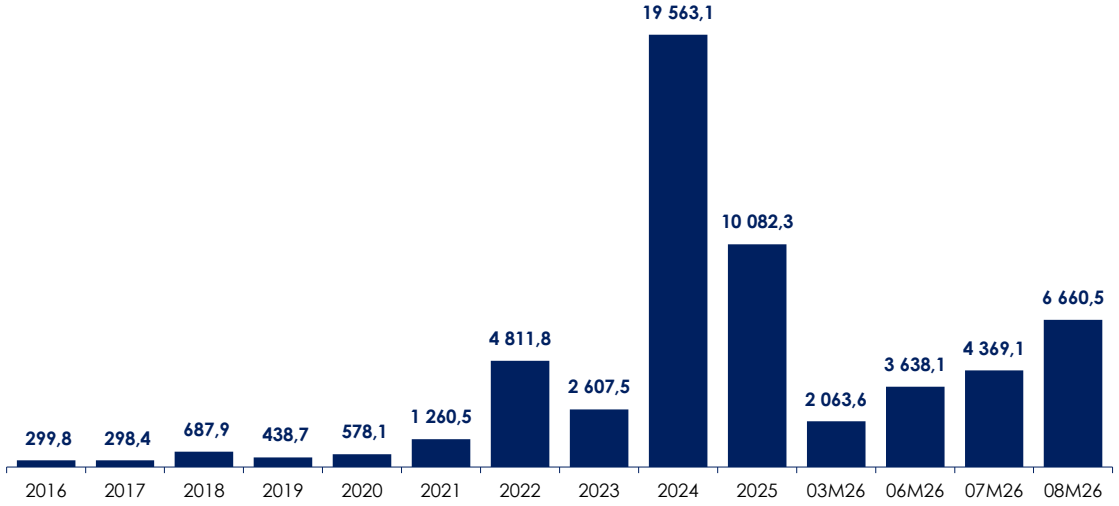


- Низкий уровень рыночной капитализации в сочетании с ограниченным вовлечением населения в операции на фондовом рынке формируют благоприятные условия для входа инвесторов и формирования долгосрочных портфелей. Согласно «индикатору Баффета», отношение капитализации фондового рынка к ВВП Узбекистана составило 16,1% по итогам 2025 года (против 16,7% в 2024 году, 19,0% в Q1 2026 года и 16,7% в Q2 2025 года), что указывает на фундаментальную недооценку национального капитала. При этом традиционная совокупная оценка искажена наличием на РФБ «Тошкент» неликвидных эмитентов без истории сделок, что затрудняет корректный расчет рыночной стоимости.

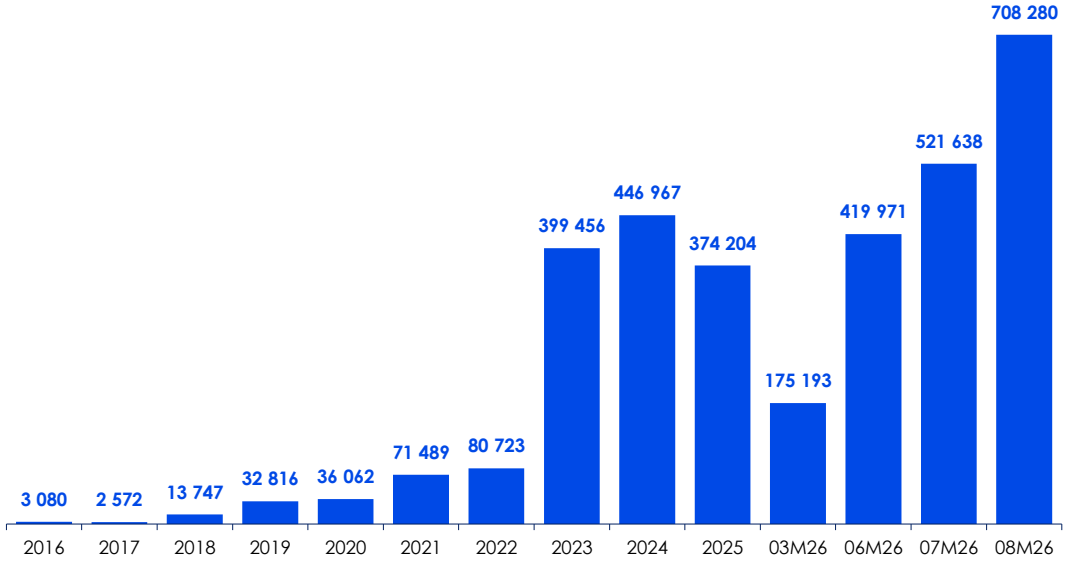
- Для получения объективных данных на основе «индикатора Баффета» целесообразно учитывать исключительно наиболее ликвидные активы — в частности, компоненты индекса KD. По состоянию на 3 июля капитализация индексных компаний составила 141,87 трлн сумов ($11,8 млрд), или 7,67% от ВВП 2025 года.

- Показатели ликвидности также требуют критической переоценки: несмотря на средний торговый оборот в 10 082 млрд сумов за 2025 год, свыше 90% этого объема формировалось за счет закрытых транзакций и приватизационных сделок с госпакетами. Реальный уровень биржевой ликвидности более точно отражает динамика торгов по бумагам индекса KD, представленная далее.

Ежемесячный объем торгов | млрд UZS



Количество торгов



Эмитенты KD Index	Текущая цена	Количества Акции | млн шт	Рыночная капитализация | млрд UZS	Рыночная капитализация | млн USD
HMKB (АКБ «Хамкорбанк»)	95.50	125 289,2	11 965,1	994,9
SQBN (АКБ «Узпромстройбанк»)	40.95	243 258,5	9 961,4	828,3
IPTB (АКБ «Ипотека-Банк»)	3.27	4 217 470,6	13 791,1	1 146,8
IPKY (АИКБ «Ипак Йули банк»)	211.00	60 239,9	12 710,6	1 056,9
TRSB (ЧАКБ «Трастбанк»)	8,900.00	2 000,4	17 804,0	1 480,5
ALKB (АК «Алокабанк»)	0.90	3 674 450,0	3 307,0	275,0
URTS (АО «УзРТСБ»)	10,825.00	374,7	4 057,1	337,3
UZMK (АО «УзМетКомбинат»)	6,800.10	593,6	4 036,8	335,6
UZNF (АО «Национальный инвестиционный фонд РУ»)	6.55	5 054 262,5	33 105,4	2,752,9
UZINP (КЭИС АО «Узбекинвест»)	3,075.00	14,1	332,7	27,6
UZTL (АК «Узбектелеком»)	17,207.00	818,3	14 081,1	1,170,9
UZMT (АК «Узавтомоторс»)	56,950.00	270,7	15 421,1	1,282,3
QZSM (АО «Кызылкумцемент»)	1,496.00	447,5	669,4	55,6
KVTS (АО «Кварц»)	3,245.00	96,4	312,9	26,0
CBSK (АО «Chilonzor buyum savdo kompleksi»)	3.59	87 879,1	315,4	26,2

Изменения, %	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	YTD26
HMKB (АКБ «Хамкорбанк»)	0.00%	0.00%	383.87%	38.46%	-24.97%	59.26%	98.33%	117.26%	-22.44%	89.10%	76.85%
SQBN (АКБ «Узпромстройбанк»)	0.06%	-0.05%	-15.01%	8.00%	-17.99%	-18.75%	-27.86%	-4.49%	17.88%	19.64%	26.35%
IPTB (АКБ «Ипотека-Банк»)	2.23%	-20.18%	-1.25%	2.13%	-15.79%	77.50%	-26.67%	11.24%	15.53%	-1.54%	9.00%
IPKY (АИКБ «Ипак Йули банк»)	0.00%	0.00%	21.00%	-13.22%	-4.76%	111.50%	66.67%	212.90%	45.45%	-27.10%	34.39%
TRSB (ЧАКБ «Трастбанк»)	0.00%	24.93%	122.01%	144.90%	-2.78%	-20.53%	58.33%	41.15%	-42.85%	2.49%	109.39%
ALKB (АК «Алокабанк»)	0.00%	0.00%	106.61%	-46.00%	-14.44%	-43.72%	23.08%	3.75%	-41.69%	7.50%	20.00%
URTS (АО «УзРТСБ»)	0.00%	0.00%	806.34%	200.00%	60.00%	218.75%	-27.02%	-16.06%	3.69%	72.22%	52.79%
UZMK (АО «УзМетКомбинат»)	1.01%	-16.67%	215.20%	109.33%	-3.00%	222.89%	-1.67%	-26.87%	-33.85%	-25.86%	99.36%
UZNF (АО «Национальный инвестиционный фонд РУ»)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	48.53%
UZINP (КЭИС АО «Узбекинвест»)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	48.10%	-24.78%	36.36%	70.83%
UZTL (АК «Узбектелеком»)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	430.16%	-36.07%	50.83%	760.35%
UZMT (АК «Узавтоморс»)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	1291.96%	3.45%	-23.62%	6.45%
QZSM (АО «Кызылкумцемент»)	-0.90%	-13.18%	10.74%	6.93%	117.82%	63.44%	-43.58%	-17.60%	-49.98%	-49.16%	64.49%
KVTS (АО «Кварц»)	0.00%	0.00%	214.87%	-35.19%	-7.66%	34.12%	-16.93%	-47.13%	-49.19%	-2.06%	160.64%
CBSK (АО «Chilonzor buyum savdo kompleksi»)	0.00%	0.00%	0.00%	-38.00%	-18.55%	-0.99%	86.00%	45.16%	-26.30%	18.09%	4.36%

Компоненты KD Index, объем торгов | млрд UZS	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	YTD26
HMKB (АКБ «Хамкорбанк»)	0.11	0.31	10.31	4.63	1.39	11.88	2.77	7.06	2.16	48.15	29.29
SQBN (АКБ «Узпромстройбанк»)	0.19	1.16	6.75	5.78	1.17	1.93	0.73	0.80	1.07	3.60	35.86
IPTB (АКБ «Ипотека-Банк»)	1.35	1.79	0.76	0.79	0.18	1.93	0.56	2.24	1.31	0.62	5.80
IPKY (АИКБ «Ипак Йули банк»)	0.20	0.45	3.25	3.75	2.31	4.29	3.91	60.47	2.18	0.47	0.81
TRSB (ЧАКБ «Трастбанк»)	0.00	0.85	0.71	0.79	1.07	0.09	16.63	0.96	1.58	0.32	1.16
ALKB (АК «Алокабанк»)	0.00	0.00	0.01	0.01	0.02	2.50	0.15	0.22	0.31	46.50	1.91
URTS (АО «УзРТСБ»)	0.00	0.00	0.93	8.45	7.07	26.07	14.04	14.36	15.51	22.22	56.06
UZMK (АО «УзМетКомбинат»)	0.00	0.01	0.13	6.39	7.64	21.02	42.66	21.37	6.42	2.64	13.01
UZNF (АО «Национальный инвестиционный фонд РУ»)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	73.97
UZINP (КЭИС АО «Узбекинвест»)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.05	1.23	1.02	4.25
UZTL (АК «Узбектелеком»)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	3.04	3.23	4.57	36.57
UZMT (АК «Узавтоморс»)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	24.14	24.02	0.81	1.34
QZSM (АО «Кызылкумцемент»)	0.27	1.08	5.13	15.33	8.18	10.26	14.53	4.79	2.02	2.42	2.43
KVTS (АО «Кварц»)	0.00	0.00	1.51	3.11	4.67	9.04	3.52	3.26	0.68	0.50	4.29
CBSK (АО «Chilonzor buyum savdo kompleksi»)	0.05	0.04	0.00	0.04	0.05	0.97	1.32	0.29	2.59	1.89	3.23
KD Index	**2.18**	**5.68**	**29.49**	**49.06**	**33.75**	**89.98**	**100.82**	**143.04**	**64.30**	**135.73**	**269.98**

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	YTD26
Компоненты индекса KD, объем торгов | млрд UZS	2.18	5.68	29.49	49.06	33.75	89.98	100.82	143.04	64.30	135.73	269.98
% от общего объема торгов на РФБ «Тошкент»	0.73%	1.90%	4.29%	11.18%	5.84%	7.14%	2.10%	5.49%	0.33%	1.35%	3.23%

Количество выпусков

67

36 Эмитентов

Общий объём выпуска

7.7 трлн UZS

1.9 трлн UZS vs 2025

Объем торгов на РФБ

4.4 трлн UZS

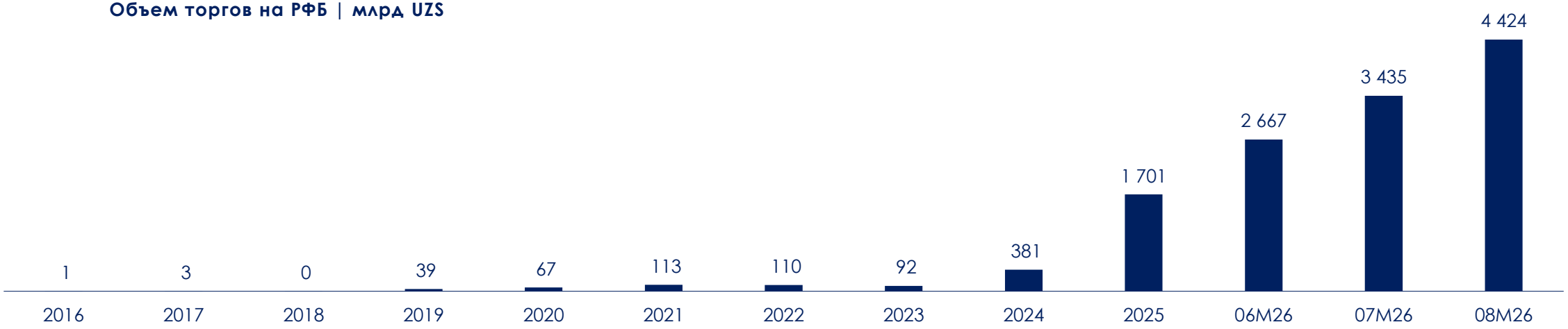
▲ 160.1% с 2025

На листинге

37

20 vs 2025

Объем торгов на РФБ | млрд UZS



- Начиная с 2024 года на рынке зафиксирован структурный перелом динамики торгов. Если в период 2016–2024 годов годовой объем операций оставался в пределах 400 млрд сумов (с максимумом в 381 млрд сумов по итогам 2024 года), то за период с 2024 по август 2026 года включительно показатель ликвидности продемонстрировал более чем 11-кратный рост.
- Отмечается расширение спектра торгуемых инструментов: количество ценных бумаг, включенных в котировальные списки, увеличилось на 85%, поднявшись с 20 наименований в 2025 году до 37 единиц в 2026 году.
- Совокупный объем эмиссии составил 7,7 трлн сумов, продемонстрировав прирост на 1,9 трлн сумов относительно итогов 2025 года. Текущий торговый оборот достигает 4,4 трлн сумов, что эквивалентно порядка 57% от общего объема выпуска. Данное соотношение указывает на высокую степень ликвидности и преобладание активности участников на вторичном рынке по сравнению со структурой первичных размещений.

Наименование эмитента	Тикер	Сумма выпуска | млрд UZS	Процентная ставка	Дата размещение	Дата погашения	Цикл купонного платежа
АКБ «Kapitalbank»	KPB4	50.00	Ставка ЦБ + 5%	13.05.2020	21.05.2027	Ежемесячно
АКБ «TBC Bank»	TBC2B2	128.00	24.00%	28.02.2025	24.12.2026	Раз в полгода
АО «Asakabank»	ASAK4B5	1 000.00	18.00%	03.02.2026	10.10.2030	Ежеквартально
АО «Anorbank»	ANBK3B	50.00	22.00%	29.04.2026	27.04.2029	Ежеквартально
Average | Банки		307.0	20.75%			
	BFMT3V3	30.00	27.00%	29.11.2024	20.11.2027	Ежемесячно
ООО «Biznes finans mikromoliya tashkiloti»	BFMT3V4	25.00	28.00%	05.11.2025	20.10.2028	Каждые 30 дней
	BFMT2B5	10.00	27.00%	28.01.2026	20.01.2028	Ежемесячно
АО «Imkon Finans mikromoliya tashkiloti»	IFMT4	10.00	28.00%	24.04.2024	09.04.2027	Ежемесячно
	ACMT1B3	40.00	27.00%	07.11.2025	11.11.2026	Ежемесячно
АО МФО «Agat Credit»	ACMT2B4	40.00	26.00%	16.01.2026	16.01.2028	Ежемесячно
	ACMT2B5	100.00	25.00%	06.05.2026	21.05.2028	Ежемесячно
	DMMT2B	10.00	28.00%	27.03.2025	17.03.2027	Ежемесячно
ООО «Delta Mikromoliya Tashkiloti»	DMMT2B3	15.00	28.00%	23.07.2025	20.07.2027	Ежемесячно
	DMMT2B4	20.00	26.00%	23.10.2025	14.10.2027	Ежемесячно
ООО «Contact Finance»	CTFB3	3.00	21.00%	21.08.2025	08.08.2028	Ежемесячно
	CTFB3B2	10.00	25.00%	03.02.2026	18.01.2029	Ежемесячно
ИП ООО «M K Leasing»	MKLS3B2	50.00	24.00%	07.11.2025	13.11.2028	Ежеквартально
ИП ООО «Uzum Sarmoya»	UZUMS3B	500.00	19.00%	20.04.2026	04.04.2029	Ежеквартально
Average | Микрофинансовые организации		61.64	25.64%			
	IQMK3	140.00	19.00%	08.08.2024	17.10.2026	Раз в полгода
	IQMK3V2	150.00	19.00%	08.08.2024	08.07.2027	Раз в полгода
	IQMK5E	50.00	18.00%	16.09.2024	18.09.2029	Ежеквартально
	IQMK3V4	250.00	19.00%	13.11.2024	17.11.2027	Ежеквартально
АО «O`zbekiston ipotekani QMK»	IQMK3B5	200.00	18.00%	18.03.2025	19.03.2028	Ежеквартально
	IQMK5B6	200.00	17.50%	05.12.2025	09.12.2030	Ежеквартально
	IQMK5B7	200.00	17.50%	22.12.2025	23.12.2030	Ежеквартально
	IQMK5B8	300.00	16.50%	30.03.2026	01.04.2031	Ежеквартально
	IQMK7B9	700.00	16.50%	30.06.2026	30.06.2033	Ежеквартально
	UZUMN2B	300.00	25.00%	28.03.2025	16.02.2027	Каждые 90 дней
ИП ООО «Makesense» (Uzum)	UZUMN2B2	400.00	24.00%	03.11.2025	25.10.2027	Каждые 90 дней
	UZUMN2B3	300.00	22.00%	17.02.2026	07.02.2028	Каждые 90 дней
Average | прочие отрасли		265.83	19.33%			
Average | по рынку		147.62	22.46%			

- **Данный материал подготовлен аналитиком Диёром Мирполатовым из ООО «KAPITAL – DEPOZIT» (KAP DEPO).**

- Все позиции и мнения, изложенные в отчёте, отражают **профессиональные взгляды группы аналитиков относительно анализируемых компаний и ценных бумаг.** При подготовке отчёта аналитики и связанные с ними лица могли взаимодействовать с трейдерами, брокерами и другими сотрудниками компании для сбора, анализа и интерпретации рыночной информации, а также для уточнения отдельных параметров, влияющих на формирование аналитических выводов.

- **Компания, её директора и сотрудники не несут ответственности за возможные убытки,** которые могут возникнуть в результате использования отчёта или его содержания, либо в связи с любыми действиями, предпринятыми на его основе. **Информация, представленная в документе, не является основанием для принятия инвестиционных решений** и не представляет собой оценку стоимости бизнеса, активов или ценных бумаг. **Она носит исключительно аналитический и информационный характер и предназначена для ознакомления широкой аудитории.**

- Вознаграждение аналитиков **не связано** напрямую или косвенно с конкретными рекомендациями и определяется исходя из деятельности компании и её рентабельности, включая выручку от других направлений бизнеса и предоставляемых услуг. Аналитики или аффилированные лица могут быть членами группы андеррайтеров в отношении предлагаемых к продаже ценных бумаг и имеют право участвовать в публичных выпусках ценных бумаг компании, что соответствует международной практике инвестиционного банкинга.

- **Любые мнения и выводы, представленные в отчёте, актуальны только на дату его публикации и могут изменяться со временем**.

- Если дата отчёта устарела, взгляды и содержание могут не отражать текущую позицию аналитиков. Документ не является исчерпывающим изложением событий финансового или коммерческого характера и не может использоваться как полный источник информации. Следует учитывать, что рыночная конъюнктура и ожидания участников рынка подвержены изменениям, поэтому аналитические оценки и прогнозы могут корректироваться в зависимости от новых данных и обстоятельств.

- Таким образом, отчёт отражает коллективное профессиональное мнение аналитиков на момент подготовки, служит инструментом для общего понимания рыночной ситуации и не должен рассматриваться как прямое руководство к действию или инвестиционная рекомендация.

- **Информация предоставлена исключительно в ознакомительных целях и предполагает самостоятельную оценку рисков со стороны инвесторов и других заинтересованных лиц.**

KAPDEPO
INVESTMENT COMPANY

СВЯЖИТЕСЬ С НАМИ

KAPDEPO

г. Ташкент, ул. Аккурганская, 25

+998 71 286-20-31 | +998 98 337-35-58

www.kapdepo.com

info@kapdepo.com

ЛИЦЕНЗИИ ООО «KAPITAL-DEPOZIT»

Профессиональный участник рынка ценных бумаг

№1196 от 27.04.2015

на осуществление брокерской и депозитарной деятельности

№1197 от 27.04.2015

на осуществление деятельности инвестиционного консультанта

№1296 от 29.12.2017

на осуществление деятельности по доверительному управлению инвестиционными активами