KAPDEPO
INVESTMENT COMPANY

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ | Н47

info@kapdepo.com

Ноябрь 16 – 20, 2026 год | АО РФБ "Тошкент"

KAP DEPO | Надёжный партнёр в мире инвестиций | Статус документа: Публичный.

Основные показатели рынка | млрд UZS



Объём торгов:
122,6
↘ 84,23% изм. за нед.

Количество сделок:
43 800
↗ 9,00% изм. за нед.



Объем торгов по компонентам KD Index	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	YTD26	H47
HMKB (АКБ «Хамкорбанк»)	0,11	0,31	10,33	4,63	1,39	11,88	2,77	7,06	2,16	48,15	44,20	**0,66**
SQBN (АКБ «Узпромстройбанк»)	0,19	1,16	6,80	5,78	1,17	1,93	0,73	0,80	1,07	3,60	41,13	**0,42**
IPTB (АКБ «Ипотека-Банк»)	1,35	1,79	0,76	0,79	0,18	1,93	0,56	2,24	1,31	0,62	10,08	**0,20**
IPKY (АИКБ «Ипак Йули банк»)	0,20	0,45	5,02	3,75	2,31	4,29	3,91	60,47	2,18	0,47	1,47	**0,09**
TRSB (ЧАКБ «Трастбанк»)	0,00	0,85	0,71	0,79	1,07	0,09	16,63	0,96	1,58	0,32	1,36	**0,01**
URTS (АО «УзРТСБ»)	0,00	0,00	0,96	8,45	7,07	26,07	14,04	14,36	15,51	22,22	73,57	**1,93**
UZMK (АО «УзМетКомбинат»)	0,00	0,01	0,13	6,39	7,64	21,02	42,66	21,37	6,42	2,64	19,07	**0,38**
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	89,71	**0,71**
UZTL (АК «Узбектелеком»)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	3,04	3,23	4,57	56,93	**4,96**
UZMT (АК «Узавтомоторс»)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	24,14	24,02	0,81	1,78	**0,02**
Объем торгов по компонентам KD Index, всего	**1,86**	**4,56**	**24,71**	**30,58**	**20,83**	**67,21**	**81,30**	**134,43**	**57,48**	**83,39**	**339,29**	**9,38**
% от всего обёма торгов АО РФБ «Ташкент»	0,62%	1,53%	3,59%	6,97%	3,60%	5,33%	1,69%	5,16%	0,29%	0,83%	3,69%	**50,51%**

Объем торгов на РФБ "Тошкент" за прошедшую неделю снизался на **84,23%** составил **122,6 млрд сум**, количество сделок – **43 800** (**9,00%**).

Рынок акций: общий объем торгов **18,5 млрд сум**, среднедневной объем **3,7 млрд сум**, среднедневное количество сделок **8 705**, средний размер сделки **426 713,38 сум**. Лидеры по объему торгов: **#UZTL** (АК «Узбектелеком») – 4,96 млрд сум, **#URTS** (АО «УзРТСБ») – 1,93 млрд сум, **#UZNF** (АО «Национальный инвестиционный фонд РУ») – 0,71 млрд сум.

Рынок облигаций: общий объем торгов **104,0 млрд сум**, среднедневной объем **20,8 млрд сум**, среднедневное количество сделок **54**, средний размер сделки **382,6 млн сум**. Лидеры по объему торгов: **#IQMK7B9** – 80,8 млрд сум, **#IQMK9B10** – 14,1 млрд сум и **#PYTB1B1U** – 4,8 млрд сум.

Изменения цен по компонентам KD Index

Эмитенты KD Index	WoW	MoM	YoY	YTD	3Y	5Y	Текущая цена	52 Week high	52 Week low	P/E, TTM	D/E	Таргет*, 1Y
HMKB (АКБ «Хамкорбанк»)	-1,82%	6,31%	224,94%	144,65%	279,26%	1650,15%	**113,76**	118,00	35,00	7,43	4,55	**131,22**
SQBN (АКБ «Узпромстройбанк»)	-1,64%	24,58%	444,13%	354,41%	498,00%	360,00%	**59,80**	65,00	10,30	8,55	7,63	**57,00**
IPTB (АКБ «Ипотека-Банк»)	-9,30%	24,74%	430,70%	372,66%	550,54%	543,62%	**6,05**	7,20	1,13	10,77	5,55	**7,50**
IPKY (АИКБ «Ипак Йули банк»)	2,38%	12,79%	267,52%	265,80%	352,69%	3269,25%	**344,00**	344,99	91,00	20,75	7,81	**171,00**
TRSB (ЧАКБ «Трастбанк»)	-0,34%	-3,02%	115,37%	118,78%	63,07%	63,07%	**8 968,99**	9 789,00	3 337,50	9,43	3,33	**10 000,00**
URTS (АО «УзРТСБ»)	0,78%	17,43%	156,05%	106,45%	269,98%	149,87%	**12 800,00**	14 200,00	4 970,00	11,13	12,20	**13 000,00**
UZMK (АО «УзМетКомбинат»)	-1,76%	22,86%	168,75%	177,42%	32,31%	-12,73%	**8 600,00**	9 080,00	2 800,00	7,43	1,20	**9 800,00**
UZNF (АО «Национальный инвестиционный фонд РУ»)	-1,62%	-1,47%	x	x	x	x	**6,68**	7,02	5,00	x	x	**7,80**
UZTL (АК «Узбектелеком»)	-3,90%	2,25%	927,37%	971,08%	882,12%	x	**21 061,00**	24 500,00	1 855,67	15,66	3,10	**25 000,00**
UZMT (АК «Узавтомоторс»)	-2,25%	-4,07%	-1,70%	-5,45%	-25,18%	x	**52 000,00**	63 000,00	49 200,00	3,98	1,39	**60 000,00**

KD Index

333,9

↘ 1,67% изм. за нед.

*Таблице указаны годовые таргеты, сформированные аналитиками KAP DEPO на основе финансовой информации, опубликованной на сайте openinfo.uz и официальных сайтах эмитентов, а также с учётом рыночной конъюнктуры и ожиданий участников рынка.

Для информации, #URTS (АО "УзРТСБ") в период Народного IPO вышло по цене **12 900 сум** (с учётом корректировки капитализации **2 580 сум**), #UZINP (КЭИС АО "Узбекинвест") разместился по цене **1 000 сум**, а #UZMT (АК "Узавтомоторс") по цене **72 500 сум**.

События недели

Fitch повысило рейтинги «УзРТСБ» до «B+»; прогноз — «Стабильный»

Fitch Ratings повысило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента АО «УзРТСБ» в иностранной и национальной валютах с «B» до «B+». Прогноз по обоим рейтингам — «Стабильный». Повышение отражает улучшение операционной среды в Узбекистане и снижение концентрации средств биржи в одном банке.

В основе рейтинговой оценки — самостоятельный кредитный профиль биржи. Fitch отмечает низкорисковую и масштабируемую бизнес-модель биржи, отсутствие корпоративного долга, высокую рентабельность и сильные позиции на внутреннем рынке. При этом агентство не закладывает в рейтинги дополнительную поддержку со стороны государства или акционеров.

Одним из ключевых преимуществ «УзРТСБ» остаётся её положение на рынке. По оценке Fitch, доля биржи превышает 90% от общего объёма товарных торгов в стране. Этому способствует расширение биржевых механизмов в торговле сырьевыми товарами и государственных закупках. При этом агентство обращает внимание на относительно небольшие абсолютные масштабы бизнеса по сравнению с крупными финансовыми институтами.

Финансовые показатели также остаются сильной стороной компании. В 2025 году торговые и клиринговые комиссии обеспечили 57% валовой выручки биржи, а скорректированная маржа EBITDA достигла 90% против 88% годом ранее. Fitch связывает такую динамику с ростом объёмов торгов, увеличением процентных доходов и высокой операционной эффективностью автоматизированной бизнес-модели. Агентство ожидает сохранения высокой рентабельности в дальнейшем.

Отдельно Fitch отмечает отсутствие корпоративной задолженности и высокую ликвидность баланса. Денежные средства и краткосрочные активы с ограниченным режимом использования составляют около 97% активов биржи. При этом обязательства перед клиентами по обеспечительным взносам полностью покрыты денежными средствами. Такая структура ограничивает долговые риски и снижает потребность в рефинансировании.

Основным фактором, сдерживающим дальнейшее повышение рейтинга, остаётся концентрация средств в «Трастбанке», который является связанным с «УзРТСБ» банком и одним из её крупных акционеров. На конец 2025 года около 76% средств биржи на банковских счетах приходилось на этот банк. Fitch указывает, что возможный дефолт «Трастбанка» с высокой вероятностью повлечёт дефолт самой биржи. Постепенная диверсификация банковских размещений ведётся с 2023 года, однако этот риск пока сохраняется.

ЦБ аккредитовал представительства двух иностранных банков

17 ноября Центральный банк Узбекистана сообщил об аккредитации представительства французского Societe Generale и южнокорейского Hana Bank. Они будут изучать финансовый рынок страны и развивать сотрудничество с государственными органами, финансовыми организациями и частным сектором.

Societe Generale основан в 1864 году и работает в 58 странах. Он входит в число крупнейших европейских банковских групп. Hana Bank, входящий в южнокорейскую Hana Financial Group, работает в 27 странах и предоставляет банковские услуги физическим и юридическим лицам, в том числе в сфере торгового финансирования.

С учетом двух новых аккредитаций в Узбекистане будут работать 10 представительств иностранных банков. Среди них — американский J.P. Morgan Chase Bank, российский Газпромбанк, немецкие Commerzbank AG и Landesbank Baden-Württemberg, турецкий CitiBank AS, южнокорейский Shinhan Bank, а также Экспортно-импортный банк Китая и Korea Eximbank.

В набсовете «UzAuto Motors стало больше выходцев из GM на фоне подготовки к приватизации

12 ноября на внеочередном собрании акционеров «UzAuto Motors» обновили состав наблюдательного совета. Из девяти членов прежнего состава переизбрали троих, еще шесть покинули совет. При этом все три независимых члена нового состава — бразильцы с многолетним опытом работы в «General Motors». В предыдущий состав набсовета входили два бывших специалиста американского автоконцерна.

Речь идет о Серджио Роче. Вламире Джиардини и Уильяме Бертагни .Роча в 2012–2016 годах возглавлял наблюдательные советы «GM Uzbekistan» и «GM Uzbekistan Powertrain». Джиардини специализировался на цепочках поставок и производственной инфраструктуре, а Бертагни занимал руководящие должности в «GM Brazil», «GM Korea» и немецкой «Opel».

Кадровые изменения происходят на фоне подготовки к приватизации «UzAuto Motors» и «UzAuto Motors Powertrain». Государство планирует продать 99,7% первой компании и 100% второй. Интерес к активам уже проявили компании из США, Южной Кореи и Китая. При этом АУГА намерено провести открытые международные торги без предоставления преимущественных прав отдельным инвесторам. GM также не получит приоритета при покупке «UzAuto Motors».

За девять месяцев 2026 года чистая прибыль «UzAuto Motors» по неаудированной отчетности МСФО снизилась на 46,9%, до 1,9 трлн сумов против 3,5 трлн годом ранее. Выручка сократилась с 34,7 трлн до 30,1 трлн сумов, а валовая прибыль — с 4,1 трлн до 2,9 трлн сумов.

KAPDEPO
INVESTMENT COMPANY

Спасибо за внимание

kapdepo.com · +998 55 511 02 02 · Ташкент, ул. Оккургон, 25