ООО "KAPITAL – DEPOZIT" (KAP DEPO)

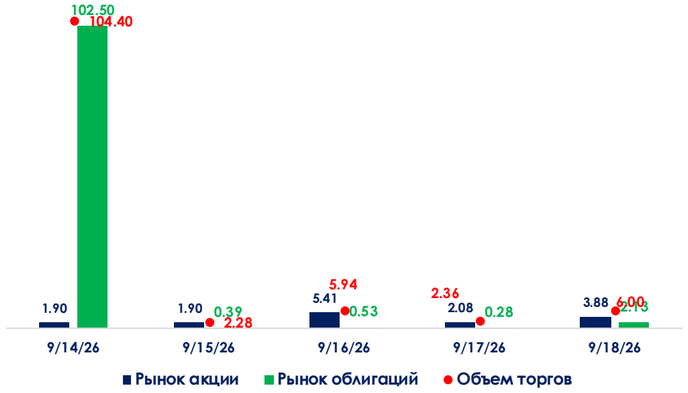
KAPDEPO
INVESTMENT COMPANY

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ | Н38

info@kapdepo.com

Сентябрь 14 – 18, 2026 год | АО РФБ "Тошкент"

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



Объём торгов:

120,9

92,90%

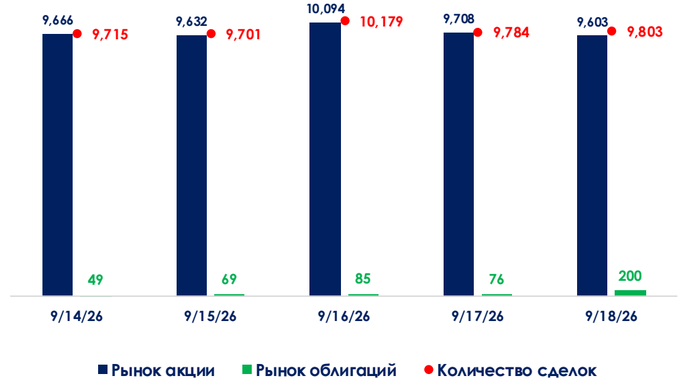
изм. за нед.

Количество сделок:

49 182

1,97%

изм. за нед.



Объем торгов по компонентам KD Index	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	YTD26	H38
HMKB (АКБ «Хамкорбанк»)	0.11	0.31	10.31	4.63	1.39	11.88	2.77	7.06	2.16	48.15	27.88	0.92
SQBN (АКБ «Узпромстройбанк»)	0.19	1.16	6.75	5.78	1.17	1.93	0.73	0.80	1.07	3.60	35.90	0.30
IPTB (АКБ «Ипотека-Банк»)	1.35	1.79	0.76	0.79	0.18	1.93	0.56	2.24	1.31	0.62	5.74	0.37
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	0.85	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	1.01	0.09
ALKB (АК «Алокабанк»)	0.00	0.00	0.01	0.01	0.02	2.50	0.15	0.22	0.31	46.50	1.95	0.08
URTS (АО «УзРТСБ»)	0.00	0.00	0.93	8.45	7.07	26.07	14.04	14.36	15.51	22.22	56.46	1.42
UZMK (АО «УзМетКомбинат»)	0.00	0.01	0.13	6.39	7.64	21.02	42.66	21.37	6.42	2.64	12.73	2.07
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	71.27	1.74
UZINP (КЭИС АО «Узбекинвест»)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.05	1.23	1.02	4.37	0.16
UZTL (АК «Узбектелеком»)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	3.04	3.23	4.57	34.93	1.93
UZMT (АК «Узавтомоторс»)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	24.14	24.02	0.81	1.33	0.09
QZSM (АО «Кызылкумцемент»)	0.27	1.08	5.13	15.33	8.18	10.26	14.53	4.79	2.02	2.42	2.42	0.08
KVTS (АО «Кварц»)	0.00	0.00	1.51	3.11	4.67	9.04	3.52	3.26	0.68	0.50	4.28	0.08
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	3.33	0.08
Объем торгов по компонентам KD Index, всего	**2.18**	**5.68**	**29.49**	**49.06**	**33.75**	**89.98**	**100.82**	**143.04**	**64.30**	**135.73**	**264.44**	**9.50**
% от всего обёма торгов АО РФБ «Ташкент»	0.73%	1.90%	4.29%	11.18%	5.84%	7.14%	2.10%	5.49%	0.33%	1.35%	3.17%	62.68%

- **Объем торгов на РФБ "Тошкент"** за прошедшую неделю снижаться на **92,90%** и составил **120,9 млрд сум**, количество сделок **– 49 182** (**1,97%**).
- **Рынок акций:** общий объем торгов **15,2 млрд сум**, среднедневной объем **3,0 млрд сум**, среднедневное количество сделок **9 740**, средний размер сделки **311 286 сум**. **Лидеры по объему торгов: #UZMK (АО «УзМетКомбинат») – 2,07 млрд сум, #UZTL (АК «Узбектелеком») – 1,93 млрд сум, #UZNF (АО «Национальный инвестиционный фонд РУ») – 1,74 млрд сум.**
- **Рынок облигаций:** общий объем торгов **105,8 млрд сум**, среднедневной объем **21,2 млрд сум**, среднедневное количество сделок **95,** средний размер сделки **220,9 млн сум**. Лидеры по объему торгов: **#UZUMS3B2 – 102,42 млрд сум, #ACMT2B5 – 2,37 млрд сум и #ACMT1B3 – 567,73 млн сум.**

Эмитенты	WoW	MoM	YoY	YTD	3Y	5Y	Текущая цена	52 Week high	52 Week low	P/E, TTM	D/E	Таргет*, 1Y
HMKB (АКБ «Хамкорбанк»)	-0.38%	-7.21%	221.55%	78.52%	285.75%	1442.40%	96.40	103.89	28.56	6.30	4.36	131.22
SQBN (АКБ «Узпромстройбанк»)	-1.84%	5.13%	288.63%	115.79%	306.34%	166.23%	41.00	44.06	10.00	4.54	7.63	47.00
IPTB (АКБ «Ипотека-Банк»)	15.49%	20.15%	182.76%	117.22%	260.44%	245.26%	3.28	3.81	1.05	6.28	4.89	3.40
IPKY (АИКБ «Ипак Йули банк»)	15.11%	26.02%	119.66%	113.00%	403.26%	609.93%	212.98	214.94	90.00	13.94	6.03	171.00
TRSB (ЧАКБ «Трастбанк»)	-1.63%	10.29%	127.48%	116.64%	65.44%	158.13%	9,099.00	9,789.00	3,337.50	9.52	3.33	10,000.00
ALKB (АК «Алокабанк»)	-4.30%	1.14%	106.98%	85.42%	21.96%	45.45%	0.89	1.08	0.39	8.60	7.07	1.13
URTS (АО «УзРТСБ»)	0.27%	0.73%	164.88%	61.12%	202.26%	214.18%	10,990.00	11,478.00	4,101.00	10.93	9.41	10,000.00
UZMK (АО «УзМетКомбинат»)	-1.44%	1.79%	76.90%	126.27%	-5.49%	-10.72%	6,899.00	7,193.00	2,800.00	6.96	1.16	7,000.00
UZNF (АО «Национальный инвестиционный фонд РУ»)	-2.16%	2.10%	x	x	x	x	6.81	7.02	5.00	20.05	0.01	6.95
UZINP (КЭИС АО «Узбекинвест»)	11.60%	24.00%	120.03%	55.00%	179.00%	x	2,790.00	2,940.00	1,200.00	11.90	1.03	2,500.00
UZTL (АК «Узбектелеком»)	5.70%	39.19%	826.44%	840.58%	762.60%	x	18,498.00	18,500.00	1,784.33	16.19	3.46	13,940.00
UZMT (АК «Узавтоморс»)	-12.20%	4.06%	-8.00%	7.68%	-22.86%	x	54,000.00	63,000.00	49,200.00	4.10	1.39	72,500.00
QZSM (АО «Кызылкумцемент»)	2.11%	9.97%	57.89%	95.06%	-43.71%	-76.19%	1,500.00	1,581.99	708.00	20.97	-1.39	1,121.00
KVTS (АО «Кварц»)	1.52%	-1.47%	286.39%	225.57%	81.08%	-15.19%	3,350.00	3,500.00	783.00	5.98	0.89	2,000.00
CBSK (АО «Chilonzor buyum savdo kompleksi»)	1.41%	12.89%	65.44%	31.02%	72.60%	241.90%	3.59	3.80	2.04	6.98	0.17	4.20

***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 "Узавтоморс")** по цене **72 500 сум**.

Poytaxt Bank готовится к выпуску облигаций на $10 млн

- По итогам заседания Наблюдательного совета Poytaxt Bank, состоявшегося 8 сентября 2026 года, принято решение о выпуске валютных облигаций на сумму $10 млн.
- Размещение пройдёт путём открытой подписки. Купонная ставка составит 8,5% годовых, срок обращения облигаций — 1 год, номинальная стоимость одной облигации — $100. Выплата купонного дохода будет производиться ежемесячно.
- Размещение бумаг начнётся на 15-й день после публикации информации о государственной регистрации выпуска на Openinfo.
- Напомним, Universal Bank также готовит выпуск валютных облигаций на $10 млн с купоном 8,5%, Agat Credit — на $10 млн под 11,5%, а Asia Alliance Bank разместит облигации на $20 млн с доходностью 7% уже 25 сентября.

UniversalBank разместит валютные облигации на $10 млн 28 сентября

- Наблюдательный совет UniversalBank 18 августа принял решение о выпуске валютных облигаций на общую сумму $10 млн. Доходность по ним составит 8,5% годовых.
- Номинальная стоимость одной облигации — $100, срок обращения — два года. Выплата купонного дохода будет проводиться ежеквартально.
- Государственную регистрацию ценные бумаги прошли 11 сентября. Размещение облигаций начнётся 28 сентября, в понедельник.
- Отметим, что Poytaxt Bank готовится к выпуску облигаций на $10 млн под 8,5%, Agat Credit — на $10 млн под 11,5%, а Asia Alliance Bank разместит облигации на $20 млн с доходностью 7% уже 25 сентября.

UzAuto Motors готовится к распределению прибыли по итогам 2025 года

- 30 сентября 2026 года АО «UzAuto Motors» проведёт годовое общее собрание акционеров. В повестку дня собрания включены семь вопросов, в том числе:
- Принятие решения о распределении чистой прибыли, полученной обществом по итогам 2025 года, а также о выплате дивидендов, их размере, форме и порядке выплаты.
- Последним днём формирования реестра акционеров, имеющих право на получение возможных дивидендов, станет 22 сентября с учётом режима T+2. Рекомендация Наблюдательного совета относительно распределения прибыли пока не опубликована.

ЦБ сохранил основную ставку на уровне 14% на фоне замедления инфляции

- Правление Центрального банка Узбекистана на заседании 16 сентября сохранило основную ставку на уровне 14% годовых. Регулятор отмечает, что, несмотря на снижение инфляции, сохраняющиеся проинфляционные риски требуют поддержания текущих жёстких денежно-кредитных условий.
- В августе годовая инфляция замедлилась до 6,2% против 6,4% в июле, а месячная инфляция составила 0,2% после дефляции в 0,1% месяцем ранее. При этом ЦБ отмечает, что доля товаров и услуг, цены на которые растут более чем на 5% в год, остаётся высокой, что указывает на сохранение устойчивого ценового давления.
- Внутренний спрос и экономическая активность остаются высокими. Положительная динамика розничной торговли, сферы услуг и инвестиций свидетельствует об активном потребительском и инвестиционном спросе.
- При этом ЦБ отмечает признаки стабилизации отдельных компонентов совокупного спроса, а темпы роста кредитования постепенно нормализуются.
- Среди внешних рисков ЦБ выделяет высокие мировые цены на сырьё, продовольствие и энергоресурсы, которые могут продолжать оказывать давление на внутреннюю инфляцию через цены на импорт, транспортные и логистические расходы.
- Следующее заседание по основной ставке запланировано на 28 октября 2026 года.

Uzum разместил облигации на 600 млрд сумов и зарегистрировал выпуск на $50 млн

- Uzum 16 сентября объявил, что завершил размещение пятого выпуска корпоративных облигаций на РФБ «Тошкент» объёмом 600 млрд сумов с купонной ставкой 18% годовых.
- Согласно данным компании, около 60% объёма размещения привлечено от нерезидентов, что стало одним из примеров участия иностранного капитала в развитии локального рынка корпоративного долга.
- С учётом нового выпуска общий объём пяти размещений облигаций Uzum на локальном фондовом рынке достиг 2,1 трлн сумов.
- Параллельно 14 сентября НАПП зарегистрировал дебютный валютный выпуск Uzum на $50 млн со ставкой 8,5% годовых.
- Привлечённые средства планируется направить на развитие финтех-сервисов Uzum, создание новых продуктов и расширение инфраструктуры.

Акционеры UzAuto Motors могут получить по 187 сумов дивидендов на акцию

- Наблюдательный совет UzAuto Motors рекомендовал направить на выплату дивидендов по акциям 187 сумов на одну бумагу, что составляет 0,3% от её текущей рыночной стоимости.
- Последним днём формирования реестра акционеров, имеющих право на получение дивидендов, станет 22 сентября с учётом режима T+2.

«Asia Alliance Bank» разместит валютные облигации 25 сентября

- По итогам заседания Наблюдательного совета «Asia Alliance Bank», состоявшегося 10 августа 2026 года, принято решение о выпуске валютных облигаций на сумму $20 млн.
- Размещение пройдёт путём открытой подписки. Купонная ставка составит 7% годовых, срок обращения облигаций — 3 года, номинальная стоимость одной облигации — $100. Выплата купонного дохода будет производиться ежеквартально.
- 10 сентября дебютный выпуск валютных облигаций прошёл государственную регистриацию. Начало размещения запланировано на 25 сентября.

Fitch Ratings пересмотрело прогноз по долгосрочным рейтингам эмитента «Ипотека-банк»

- Fitch Ratings пересмотрело прогноз по долгосрочным рейтингам эмитента «Ипотека-банк» со «стабильного» на «позитивный» и подтвердило рейтинги банка на уровне «BB». Рейтинг устойчивости также был повышен с «b» до «b+».
- Одной из причин пересмотра стало улучшение операционной среды для банков Узбекистана. Fitch также отмечает прогресс самого «Ипотека-банка»: банк продолжает разбираться с проблемными унаследованными активами, при этом прибыльность и капитализация заметно укрепились.
- «Ипотека-банк» остаётся одним из крупнейших банков страны. На конец I-полугодия 2026 года на него приходилось около 6% активов банковского сектора. Банк сохраняет сильные позиции в ипотечном кредитовании с долей около 21%, а более 80% его кредитного портфеля приходится на розницу.
- С качеством кредитов ситуация тоже постепенно улучшается. Доля проблемных кредитов Stage 3 снизилась с 23% в середине 2024 года до 19,7% на конец 2025 года. Fitch ожидает дальнейшего снижения этого показателя до 13% к концу 2026 года. Доля Stage 2 за прошлый год также заметно сократилась с 17,8% до 8,4%.
- Прибыльность остаётся ещё одним сильным фактором. Агентство прогнозирует, что в 2026 году операционная прибыль банка по отношению к риск-взвешенным активам превысит 6%, а чистая процентная маржа восстановится примерно до 8%.
- При этом особенно заметно укрепилась капитализация банка: показатель Fitch Core Capital вырос с 12% в конце 2024 года до 18,5% на конец 2025-го. К концу 2026 года агентство ожидает его роста примерно до 22%.

Fitch Ratings подтвердило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента TBC Bank Uzbekistan

- Fitch Ratings подтвердило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента TBC Bank Uzbekistan на уровне «BB-» в иностранной и национальной валюте. Прогноз остаётся стабильным, а рейтинг устойчивости банка подтверждён на уровне «b».
- Одновременно Fitch повысило оценку операционной среды для банков Узбекистана с «b» до «b+». Агентство отмечает прогресс последних двух лет в реформировании банковского сектора, включая усиление регулирования и работу с рисками, которые банки унаследовали от предыдущих периодов.
- TBC Bank Uzbekistan остаётся небольшим цифровым розничным банком. На конец I полугодия 2026 года его активы составляли 1,4% от совокупных активов банковского сектора. Основным направлением остаётся необеспеченное потребительское кредитование, где TBC занимает сильные позиции.
- Для TBC главным вызовом сейчас остаётся качество кредитного портфеля. После нескольких лет очень быстрого роста кредиты начали вызревать, что привело к заметному увеличению стоимости риска. В 2025 году она выросла до 11,2% от среднего объёма валовых кредитов против 6% годом ранее.
- Доля обесцененных кредитов также выросла и к концу 2025 года достигла 6% против 2,2% годом ранее. Fitch ожидает, что в 2026 году этот показатель может подняться до 10% по мере дальнейшего вызревания портфеля. При этом уровень покрытия обесцененных кредитов резервами оставался приемлемым и составлял 129%.
- Высокая стоимость риска пока заметно ограничивает прибыльность банка. В 2025 году отчисления на обесценение составили около 80% операционной прибыли до создания резервов, а рентабельность среднего капитала составила 8%.
- Fitch ожидает, что в 2026 году прибыльность TBC останется под давлением. При этом уже в 2027 году агентство прогнозирует её постепенное восстановление.

ООО "KAPITAL – DEPOZIT" имеет лицензии:

- профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской и депозитарной деятельности **№1196 от 27.04.2015**;
- профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление деятельности инвестиционного консультанта **№1197 от 27.04.2015**;
- на осуществление деятельности по доверительному управлению инвестиционными активами **№1296 от 29.12.2017**.

KAP DEPO

Надёжный партнёр в мире инвестиций | Статус документа: Публичный.

Tashkent, Akkurgan Street, 25

+998 55 511 02 02.

www.kapdepo.com | info@kapdepo.com



- **Настоящий материал подготовлен аналитиками 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.**