AVESTA INVESTMENT GROUP

Октябрь 2026

AVEX

Индекс акций Avesta

Квартальный обзор: итоги третьего квартала 2026 года и состав индекса с 1 октября

5 023,47	+24,0 %	+116,5 %	+154,1 %
AVEX на 30 сентября 2026 года	Третий квартал 2026 года	С начала 2026 года	За двенадцать месяцев

Avesta Investment Group, Ташкент

AVEX за третий квартал вырос на 24,0 %; 72 % прироста обеспечили пять бумаг

5 023,47	+24,0 %	+116,5 %	+154,1 %
AVEX на 30 сентября 2026 года	Третий квартал 2026 года	С начала 2026 года	За двенадцать месяцев

Из 24,0 % квартального роста индекса 17,3 % дали пять бумаг: Hamkorbank — 6,5 %, O'zbektelekom — 4,2 %, O'zRTXB — 2,5 %, Национальный инвестиционный фонд — 2,5 % и O'zbekinvest (прив.) — 1,6 %.

В долларах по курсу ЦБ AVEX с начала 2026 года вырос на 120,3 %, S&P 500 — на 11,8 %, MSCI World — на 10,7 %.

В третьем квартале на двадцать бумаг, входивших тогда в индекс, пришлось 78,7 % сделок с акциями (374 413 из 475 808) и 86,1 % объёма торгов на основной площадке.

Чистая прибыль 12 из 14 компаний индекса за первое полугодие 2026 года — 5 230,7 млрд сумов против 1 643,6 млрд годом ранее.

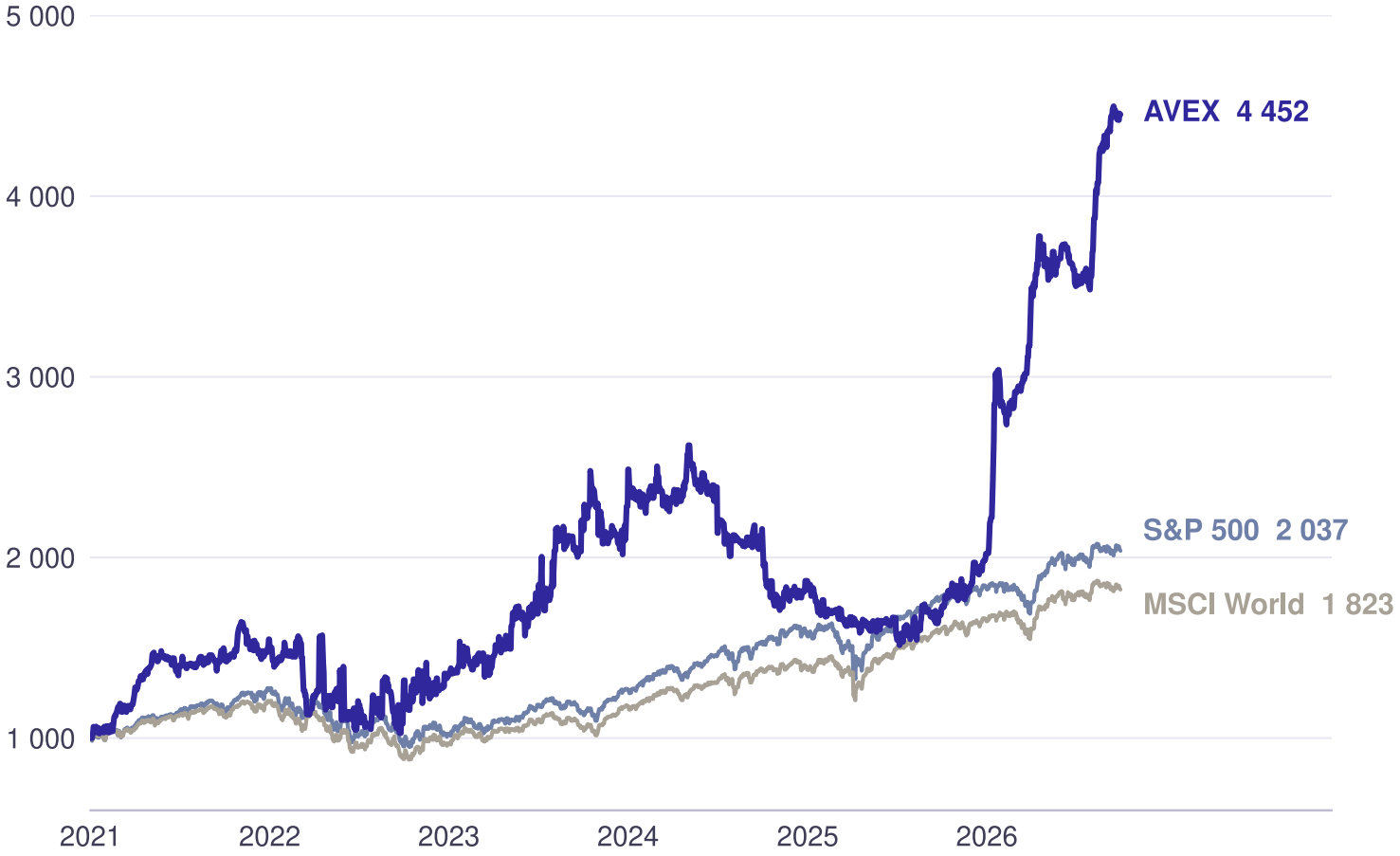
По ценам закрытия 30 сентября медианный P/E компаний индекса составил 8,7, медианный P/B — 1,13.

С 1 октября в индекс включены Kapital sug'urta (прив.), O'zbekneftgaz (прив.) и O'zbektelekom (прив.). Исключены Kvarts, Biznesni rivojlantirish banki и Ipak Yo'li bank.

Источники: биржа «Тошкент», openinfo.uz, ЦБ Республики Узбекистан, S&P Dow Jones Indices, MSCI

В долларах AVEX с января 2021 года вырос на 345 %, S&P 500 — на 104 %

Уровень в долларах США, 1 января 2021 года = 1 000; AVEX пересчитан по курсу ЦБ, S&P 500 и MSCI World приведены к закрытию 31 декабря 2020 года



	С 2021 года	За 12 месяцев	С начала 2026 года	Третий квартал
AVEX, доллары	+345,2 %	+159,4 %	+120,3 %	+26,5 %
S&P 500	+103,7 %	+14,4 %	+11,8 %	+2,0 %
MSCI World	+82,3 %	+13,8 %	+10,7 %	+1,6 %
AVEX, сумы	+402,3 %	+154,1 %	+116,5 %	+24,0 %

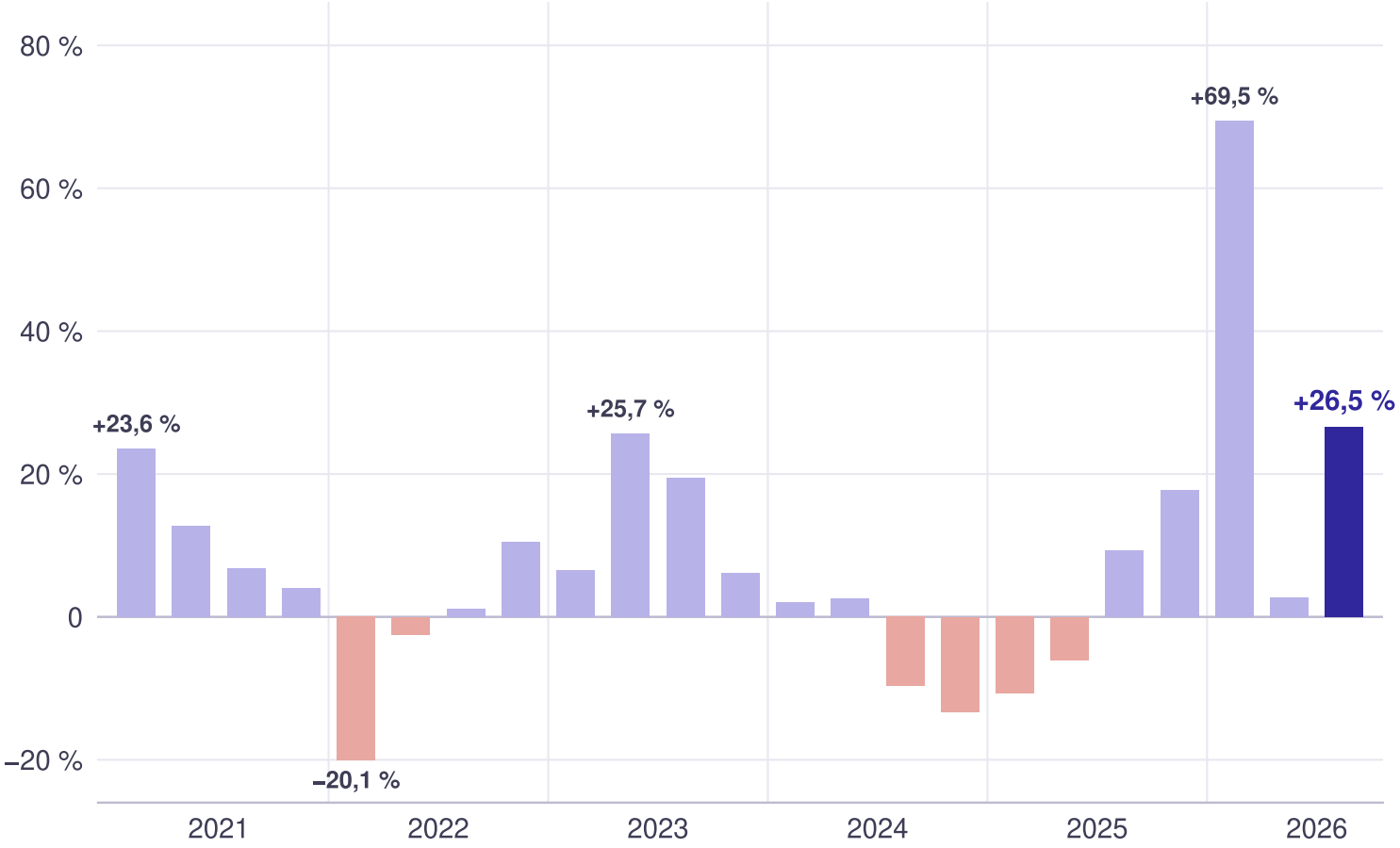
Основной разрыв возник в 2026 году: в долларах AVEX вырос на 69,5 % в первом квартале и на 26,5 % в третьем.

AVEX рассчитывается в сумах. Для сравнения он пересчитан в доллары по официальному курсу ЦБ на каждую дату: 10 476,92 сума за доллар на 1 января 2021 года и 11 821,18 сума на 30 сентября 2026 года.

Источники: биржа «Тошкент», ЦБ Республики Узбекистан (курс), S&P Dow Jones Indices (S&P 500), MSCI (ценовой индекс MSCI World, доллары США)

В долларах третий квартал принёс AVEX второй по величине рост с 2021 года

Изменение AVEX в долларах по кварталам, с первого квартала 2021 года по третий квартал 2026 года



Год, в долларах	AVEX	S&P 500	MSCI World
2021	+54,7 %	+26,9 %	+20,1 %
2022	–13,0 %	–19,4 %	–19,5 %
2023	+69,7 %	+24,2 %	+21,8 %
2024	–18,1 %	+23,3 %	+17,0 %
2025	+8,0 %	+16,4 %	+19,5 %
2026, девять месяцев	+120,3 %	+11,8 %	+10,7 %

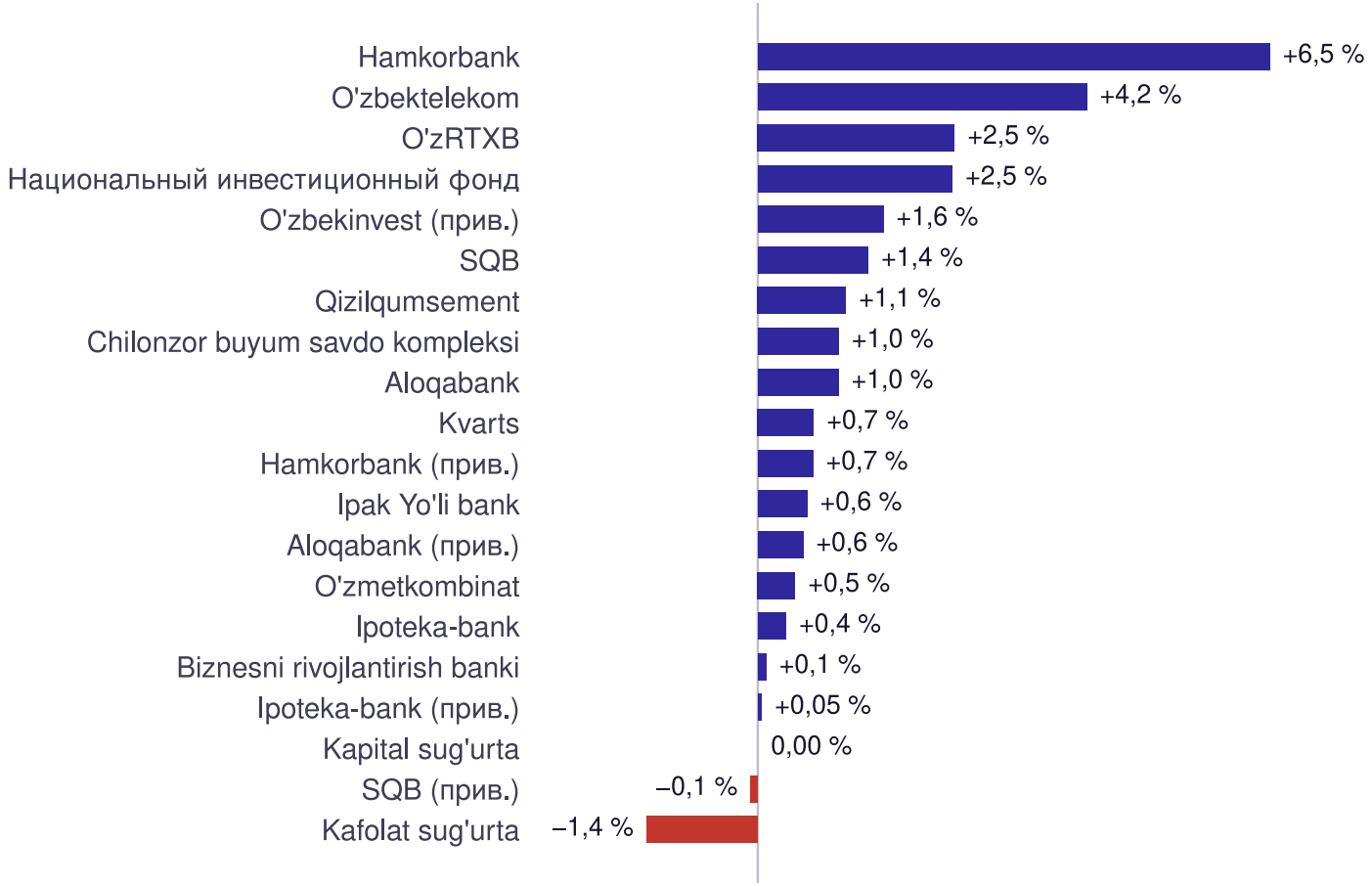
Больший рост был только за первый квартал 2026 года (+69,5 %).

В сумах AVEX за третий квартал вырос на 24,0 %.

Источники: биржа «Тошкент», ЦБ Республики Узбекистан (курс), S&P Dow Jones Indices (S&P 500), MSCI (ценовой индекс MSCI World, доллары США)

Hamkorbank и O'zbektelekom обеспечили 45 % прироста за квартал

Вклад каждой бумаги в изменение AVEX за третий квартал 2026 года, % к уровню индекса на 30 июня 2026 года



За квартал AVEX вырос на 24,0 %: с 4 050,85 на 30 июня до 5 023,47 на 30 сентября.

Вклад Hamkorbank составил 6,5 % из 24,0 % квартального роста: цена акции выросла на 46,6 % при наибольшем весе в индексе.

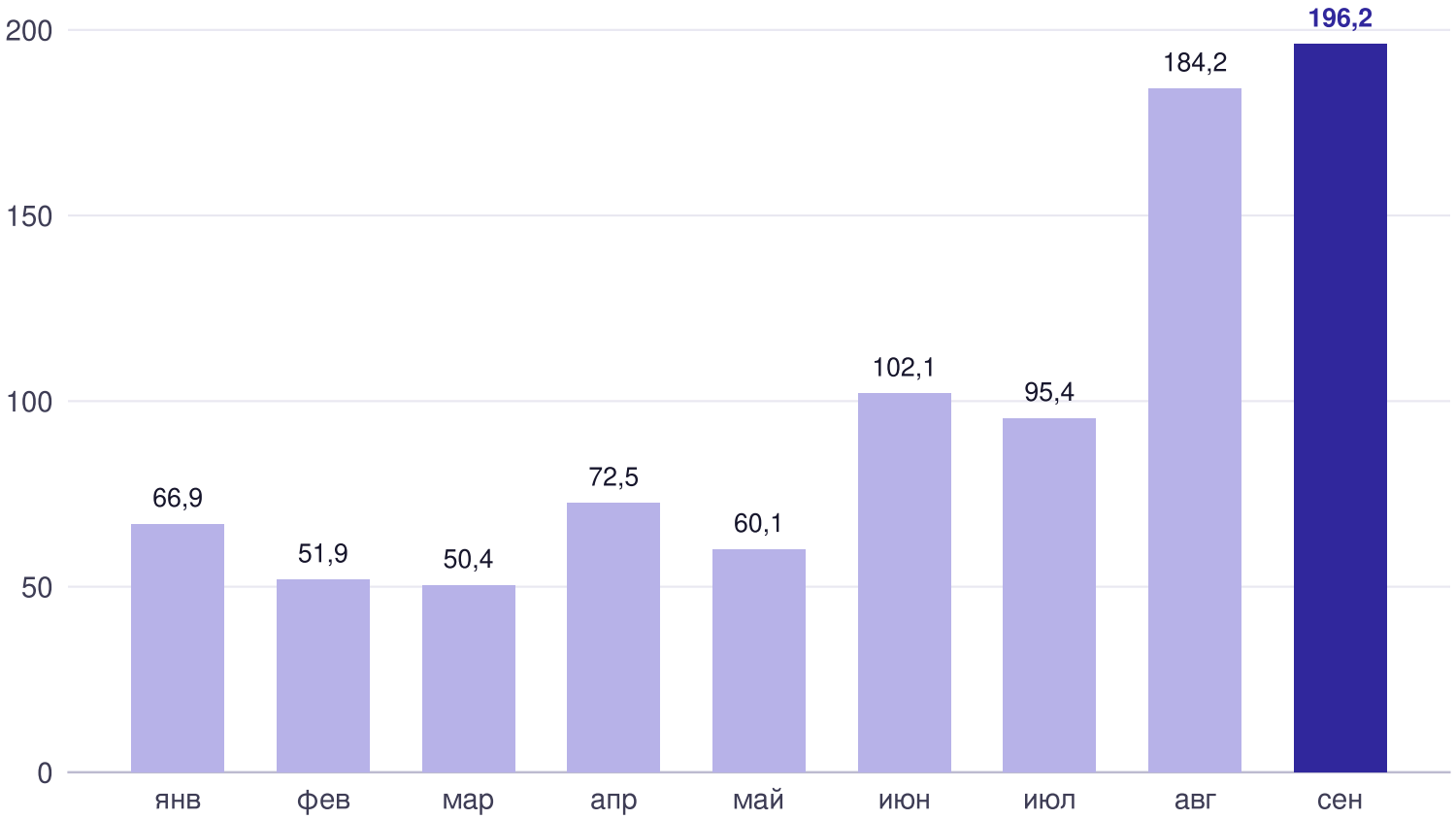
Вклад O'zbektelekom — 4,2 % при росте цены акции на 190,8 %.

Заметный отрицательный вклад внесла только Kafolat sug'urta: минус 1,4 % при снижении цены акции на 22,5 %.

Источник: биржа «Тошкент»

За девять месяцев 2026 года заключено 879 749 сделок с акциями

Сделки с акциями в месяц на бирже «Тошкент», январь–сентябрь 2026 года, все площадки, тысяч



За январь–сентябрь 2026 года объём торгов акциями составил 4 601,5 млрд сумов.

На основную площадку пришлось 309,9 млрд сумов. Остальной объём — 107 крупных переговорных сделок.

В третьем квартале на двадцать бумаг, входивших тогда в индекс, пришлось 78,7 % сделок и 86,1 % объёма торгов на основной площадке: 129,9 из 151,0 млрд сумов.

Источник: биржа «Тошкент»

С 1 октября в индекс вошли три бумаги и три вышли

Отбор по торгам с 1 октября 2025 года по 30 сентября 2026 года. Балл = 0,3 × доля объёма + 0,7 × доля сделок. В индекс входят двадцать бумаг с наибольшим баллом.

Включены в индекс

Компания	Объём торгов, млрд сумов	Сделок	Место	Изменение цены за 12 месяцев
Kapital sug'urta (прив.)	0,5	21 097	17	—
O'zbekneftgaz (прив.)	2,0	18 205	19	+295,2 %
O'zbektelekom (прив.)	3,1	18 037	20	+1 028,1 %*

Исключены из индекса

Компания	Объём торгов, млрд сумов	Сделок	Место	Изменение цены за 12 месяцев
Kvarts	4,6	16 338	21	+276,6 %
Biznesni rivojlantirish banki	0,4	9 481	26	+46,0 %
Ipak Yo'li bank	14,7	15 243	22	+115,4 %

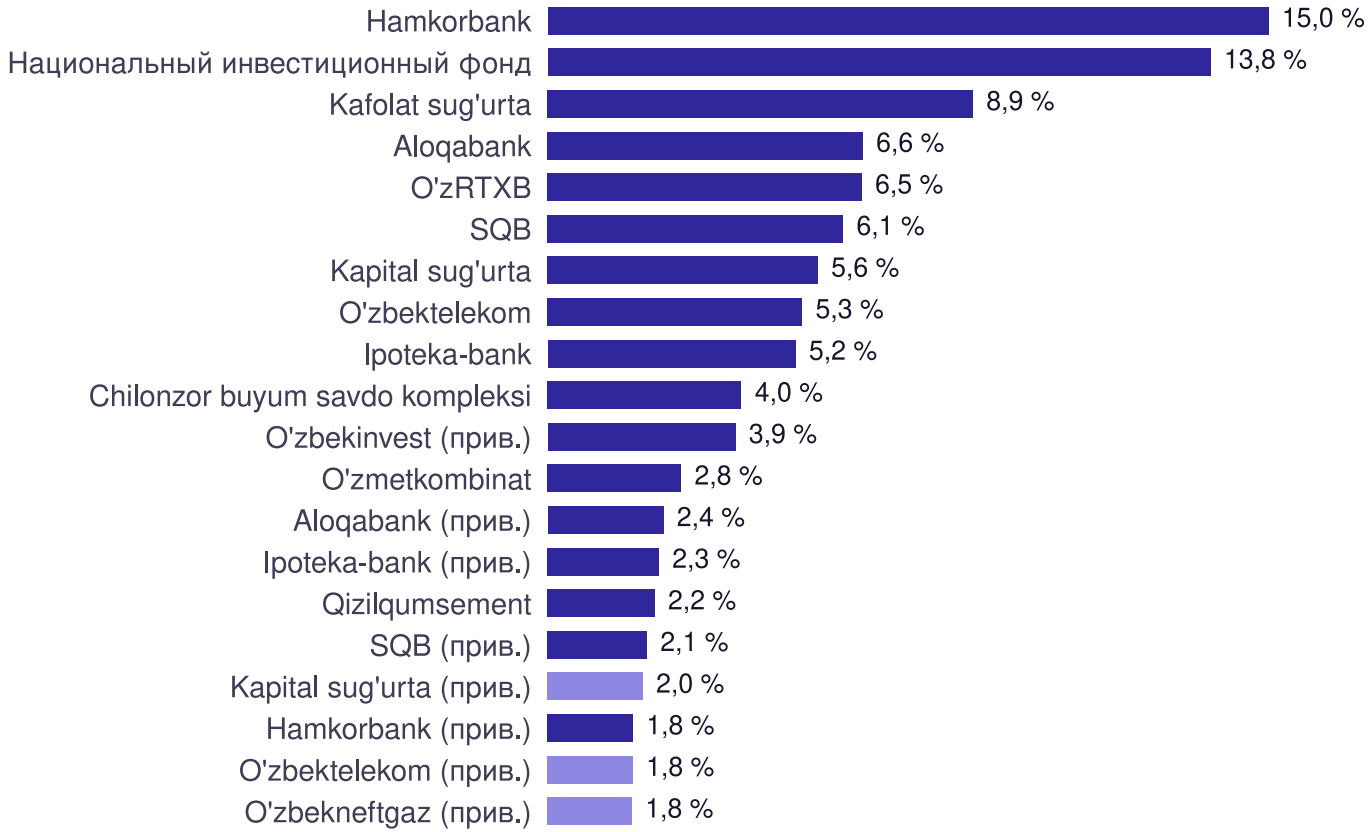
Привилегированные акции Kapital sug'urta, O'zbekneftgaz и O'zbektelekom вошли в двадцатку по числу сделок. Kvarts опустился на 21-е место, Ipak Yo'li bank — на 22-е.

* С поправкой на бонусный выпуск O'zbektelekom: две новые акции на каждую, обыкновенные и привилегированные; действует с 21 апреля 2026 года. — Сделок в сентябре 2025 года не было. Бумаги без единой сделки на основной площадке не рассматриваются (DRBK, ORFI, INFB, PLTG, INFBP, UTHK, USMK, RLSG, INSN, ALMZ, MXUS, XOSQ, UZSA). Переговорные сделки допущенных бумаг учитываются в объёме торгов.

Источник: биржа «Тошкент»

На пять крупнейших бумаг приходится 50,7 % индекса

Веса с 1 октября 2026 года. Вес = 0,7 × доля сделок + 0,3 × доля объёма внутри двадцати, не более 15 %



Вес по отраслям

Отрасль	Вес
Банки	41,4 %
Страхование	20,4 %
Инвестиционный фонд	13,8 %
Телеком	7,1 %
Промышленность и энергетика	6,8 %
Товарная биржа	6,5 %
Торговая недвижимость	4,0 %

Вес Kafolat sug'urta — 8,9 % при 4 213 сделках: его определяют крупные переговорные сделки.

Новые бумаги выделены светлым тоном.

Источник: биржа «Тошкент»

Медианное изменение цены бумаг индекса за двенадцать месяцев — +177 %

Цены закрытия на 30 сентября 2025 и 30 сентября 2026 года, сумов

Компания	30.09.2025	30.09.2026	Изменение
O'zbektelekom (прив.)	3 436	12 920	+1 028,1 %*
O'zbektelekom	5 894	17 450	+788,2 %*
O'zbekneftgaz (прив.)	1 492,99	5 900	+295,2 %
SQB	10,50	41,24	+292,8 %
Hamkorbank	30,99	96,00	+209,8 %
Hamkorbank (прив.)	34,75	106,02	+205,1 %
Ipoteka-bank	1,15	3,30	+187,0 %
O'zbekinvest (прив.)	1 207	3 450	+185,8 %
SQB (прив.)	32,46	90,00	+177,3 %
O'zRTXB	4 510	10 830	+140,1 %

Компания	30.09.2025	30.09.2026	Изменение
Ipoteka-bank (прив.)	3,19	7,65	+139,8 %
Aloqabank	0,44	0,90	+104,5 %
O'zmetkombinat	3 750	6 890	+83,7 %
Qizilqumsement	822,90	1 499,99	+82,3 %
Chilonzor buyum savdo kompleksi	2,19	3,53	+61,2 %
Aloqabank (прив.)	2,97	4,29	+44,4 %
Kapital sug'urta	0,01	0,01	0,0 %
Национальный инвестиционный фонд	—	6,61	—
Kafolat sug'urta	—	89,95	—
Kapital sug'urta (прив.)	—	0,16	—

* С поправкой на бонусный выпуск O'zbektelekom: две новые акции на каждую, обыкновенные и привилегированные; действует с 21 апреля 2026 года. Цены на 30 сентября 2025 года показаны до бонусного выпуска; изменение рассчитано по этим ценам, делённым на три. — Цены годом ранее нет: Национальный инвестиционный фонд торгуется с 14 мая 2026 года, Kafolat sug'urta — с 26 июня 2026 года. Привилегированные акции Kapital sug'urta в сентябре 2025 года не торговались. Платные размещения акций 2026 года на цену не поправляются: Ipoteka-bank (391,3 млрд акций по 1,10 сума), Aloqabank, Kafolat sug'urta и Kapital sug'urta.

Источник: биржа «Тошкент». Цена закрытия — последняя сделка сессии.

Медианный P/E компаний индекса — 8,7, P/B — 1,13

Медианный P/B банков — 1,12. Самый высокий P/B — у O'zRTXB и O'zbektelekom, у обеих компаний ROE выше 50 %.

Компания	P/E	P/B	ROA	ROE	Маржа EBIT
Hamkorbank	6,4	1,57	5,8 %	31,3 %	—
Aloqabank	11,2	0,67	1,1 %	7,8 %	—
SQB	4,6	0,77	2,2 %	20,1 %	—
Ipoteka-bank	6,4	1,46	4,3 %	31,4 %	—
O'zRTXB	10,7	7,58	7,5 %	81,6 %	51,7 %
Chilonzor buyum savdo kompleksi	6,9	1,79	25,9 %	29,4 %	58,9 %
Национальный инвестиционный фонд	—	—	—	—	—
Kapital sug'urta	13,9	0,59	1,2 %	5,2 %	0,7 %
Kafolat sug'urta	—	—	3,5 %	9,7 %	5,5 %
Qizilqumsement	8,7	0,22	1,9 %	2,6 %	14,3 %
O'zbekinvest	17,3	1,13	2,4 %	6,6 %	7,5 %
O'zbektelekom	9,7	4,40	11,0 %	58,4 %	16,3 %
O'zmetkombinat	7,1	0,73	4,5 %	10,0 %	12,1 %
O'zbekneftgaz	—	—	—	—	—
Медиана	**8,7**	**1,13**	**3,9 %**	**15,1 %**	**13,2 %**
Максимум	**17,3**	**7,58**	**25,9 %**	**81,6 %**	**58,9 %**
Минимум	**4,6**	**0,22**	**1,1 %**	**2,6 %**	**0,7 %**

Показатели — за двенадцать месяцев до 30 июня 2026 года. ROA и ROE — к активам и капиталу годом ранее, P/B — к капиталу без привилегированных акций по номиналу. Маржа EBIT банкам не приводится: проценты — их основная деятельность. Нет показателей у Национального инвестиционного фонда (нет отчётности по NAS за полугодие) и O'zbekneftgaz (только годовая отчётность). Qizilqumsement — по отчётности с сайта компании. P/E и P/B Kafolat не приводятся: число акций на бирже расходится с уставным капиталом. P/E и P/B O'zbekinvest — по цене привилегированной акции: обыкновенные не торгуются.

Источники: openinfo.uz, qizilqumsement.uz, биржа «Тошкент»

Чистая прибыль компаний индекса за первое полугодие 2026 года выросла в 3,2 раза

Чистая прибыль за первое полугодие, четырнадцать компаний индекса (двадцать бумаг), млрд сумов

Компания	1-е полугодие 2025	1-е полугодие 2026	Изменение
Ipoteka-bank	–392,5	1 388,7	из убытка
SQB	808,6	1 105,1	+36,7 %
Hamkorbank	806,8	970,0	+20,2 %
O'zbektelekom	10,0	896,0	в 89,5 раза
O'zmetkombinat	21,1	315,9	в 14,9 раза
Aloqabank	207,6	252,0	+21,4 %
O'zRTXB	186,8	221,5	+18,6 %
O'zbekinvest	29,4	31,8	+8,2 %
Chilonzor buyum savdo kompleksi	21,5	25,0	+16,3 %
Kafolat sug'urta	12,0	15,9	+32,9 %
Qizilqumsement	–70,1	5,6	из убытка
Kapital sug'urta	2,5	3,3	+32,0 %
Национальный инвестиционный фонд	—	—	—
O'zbekneftgaz	—	—	—
Двенадцать компаний	**1 643,6**	**5 230,7**	**в 3,2 раза**

Ipoteka-bank перешёл от убытка 392,5 млрд сумов в первом полугодии 2025 года к прибыли 1 388,7 млрд сумов — почти половина (49,7 %) совокупного прироста.

O'zbektelekom заработал 896,0 млрд сумов против 10,0 млрд годом ранее.

Qizilqumsement раскрыл отчётность за полугодие на своём сайте 8 октября 2026 года, на openinfo её пока нет. Национальный инвестиционный фонд отчётность по NAS за полугодие не раскрыл, O'zbekneftgaz раскрывает только годовую.

Отчётность за девять месяцев 2026 года на 9 октября 2026 года не раскрыла ни одна компания индекса, поэтому последний доступный период — первое полугодие.

Источники: openinfo.uz, qizilqumsement.uz, биржа «Тошкент»

Методология

AVEX отражает двадцать наиболее активно торгуемых акций биржи «Тошкент».

Бумаги отбираются по сделкам за двенадцать месяцев на всех площадках. Балл = 0,3 × доля объёма торгов + 0,7 × доля числа сделок. Бумага учитывается по ISIN. Бумага без единой сделки на основной площадке не рассматривается.

Веса внутри двадцати рассчитываются по той же формуле и ограничены 15 %. Превышение распределяется между остальными бумагами пропорционально их весам.

Состав пересматривается ежеквартально. Новые веса действуют с первого дня квартала и привязаны к закрытию предыдущего квартала, поэтому уровень индекса непрерывен.

Уровень индекса = сумма произведений веса, коэффициента и цены закрытия. Цена закрытия — последняя сделка сессии. База: 1 января 2021 года = 1 000.

Показатели компаний — отчётность по NAS в том виде, как она раскрыта на openinfo.uz, у Qizilqumsement — на сайте компании. Для сравнения с S&P 500 и MSCI World (ценовой индекс в долларах США, 1 000 на закрытие 31 декабря 2020 года) AVEX пересчитывается в доллары по официальному курсу ЦБ на каждую дату.

AVESTA
INVESTMENT GROUP

Важная информация

Информация и мнения в настоящем материале подготовлены Avesta Investment Group или одной из её аффилированных компаний (вместе — «Avesta»). Avesta считает информацию достоверной и получила её из публичных источников, которые считает надёжными, но не заявляет о её точности или полноте.

Мнения, оценки и прогнозы отражают суждение автора на дату материала и могут измениться без уведомления. Avesta не обязана обновлять или исправлять материал и уведомлять читателя, если изложенное в нём изменится или станет неточным.

Материал носит информационный характер и не является предложением или приглашением купить или продать финансовый инструмент либо участвовать в торговой стратегии в какой-либо юрисдикции. Упомянутые инструменты могут подходить не всем инвесторам; решения инвестор принимает сам с учётом своего положения и целей.

Прошлые результаты не гарантируют будущих. Стоимость вложений и доход от них могут как расти, так и снижаться. Если инструмент номинирован в иной валюте, чем валюта инвестора, изменение курса может негативно повлиять на его стоимость. Материал не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного согласия Avesta; при цитировании ссылка на источник обязательна.

ООО «Avesta Investment Group»
ул. Шахрисабз, 22, Ташкент, 100015, Узбекистан
+998 (71) 207-90-70
info@avestagroup.com
www.avestagroup.com