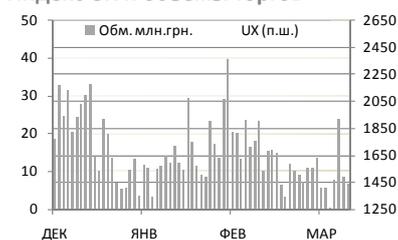


Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0,3	0,1	6	11,2
S&P 500	США	0,0	0,4	9	11,7
Stoxx-50	Европа	0,0	0,1	9	8,8
FTSE	ВБ	0,1	0,4	6	9,5
Nikkei	Япония	0,1	1,8	17	15,3
MSCI EM	Развив.	-0,9	-2,7	15	9,5
SHComp	Китай	0,9	1,1	12	8,7
RTS	Россия	2,2	-1	24	6,0
WIG	Польша	0,1	-0,6	10	9,8
Prague	Чехия	-1,2	-2,6	8	9,5
PFTS	Украина	-0,1	-4,4	-1	4,0
UX	Украина	###	-4,2	-3	4,3

Индекс UX и объемы торгов

Индексная корзина UX

Тикер	Цена				EV/EBITDA
	грн	DTD	MTD	YTD	
ALMK	0,10	-0,6	-8,0	-6,9	5,4
AVDK	5,42	0,4	-5,8	-12,7	2,0
AZST	1,38	-0,4	-4,8	-0,6	3,3
BAVL	0,12	-1,0	-5,8	-8,8	0,4
CEEN	8,04	0,1	-6,6	-6,1	3,2
ENMZ	65,2	3,1	-6,7	-6,1	отр
DOEN	28,11	0,5	-8,0	-2,1	4,6
KVBZ	22,08	0,0	-0,2	-4,3	2,9
MSICH	2365	0,7	-2,9	5,7	1,7
SVGZ	4,46	2,1	2,3	46,2	3,3
STIR	28,5	0,7	-0,6	-22,6	н/д
UNAF	332,9	-0,5	-5,0	-8,4	1,8
USCB	0,18	-0,1	-1,9	3,3	#ЗНАЧИ
UTLM	0,40	-1,5	-4,1	-11,2	3,0
YASK	1,34	0,7	-2,0	-3,9	2,7

* Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Прибыль LTPL и ALMK значительно превысила прогнозы

Мировые фондовые индексы негативно отреагировали на рекордный дефицит торгового баланса Китая в феврале (\$31.5 млрд), который может служить сигналом замедления мирового спроса и охлаждения второй крупнейшей экономики мира. Европейский Stoxx-600 снизился на 0.2%, S&P 500 практически не изменился. Основным событием сегодня будет заседание комитета ФРС по монетарной политике (FOMC). Хотя большинство аналитиков не ожидает каких-либо изменений в политике комитета, некоторые все же надеются, что FOMC может запустить новую программу количественного смягчения (QE3). Также в США выйдут данные по розничным продажам (консенсус 1,1%), в Германии – индикатор деловых настроений (ZEW) за март.

Украинский UX с открытия вырос на 1%, пытаясь отыграть упущенную возможность в связи с ростом мировых площадок на прошлой неделе. Однако, поскольку европейские биржи открылись снижением, на УБ прошла фиксация прибыли, и UX закрылся практически в ноль (+0,05%). Лидер роста - ЕнМЗ (+3,1%), который среди ликвидных бумаг торгуется с минимальным коэффициентом PER'11 2,8x. Укртелеком (-1,5%) после исключения его из индексной корзины продолжает снижаться и уже тестирует минимумы 2011 года. Несомненно, повышенный интерес сегодня вызовут Лугансктепловоз (+3,9%) и АлМК (-0,6%) после того, как чистая прибыль компаний значительно превысила консенсус - прогнозы аналитиков. Компании торгуются с коэффициентами PER'11 7,3x и 8,4x соответственно, которые, по нашему мнению, являются завышенными.

Заголовки новостей

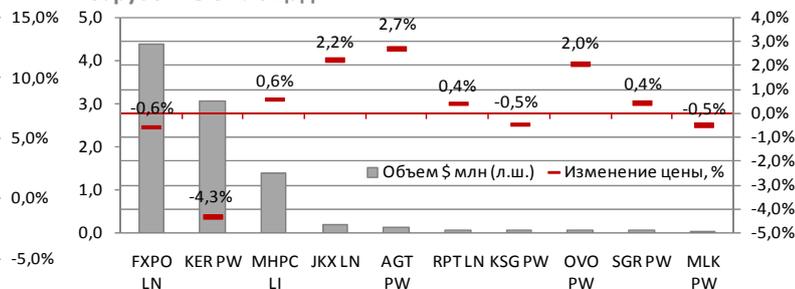
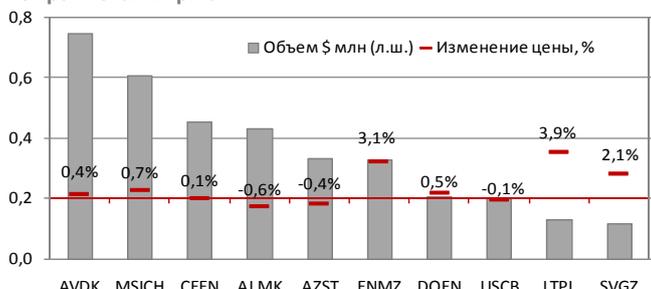
- [▲ Низкая инфляция толкает НБУ на снижение ставок](#)
- [▲ Лугансктепловоз: чистая прибыль в 71,8 млн грн выше ожиданий](#)
- [▲ ДТЭК купит 25% акций Днепроэнерго за \\$147.5 млн](#)
- [▲ Чистая прибыль АЛМК в 2011г. в 3,6 раза превысила наш прогноз](#)

Содержание

- [▲ Актуальные Новости](#)
- [▲ Динамика Котировок Акций](#)
- [▲ Оценка и Рекомендации](#)
- [▲ Регрессионный анализ \(07-Мар\)](#)
- [▲ Экономические Показатели \(06-Мар\)](#)
- [▲ Графики Рынков](#)

Изменения Целевых Цен:

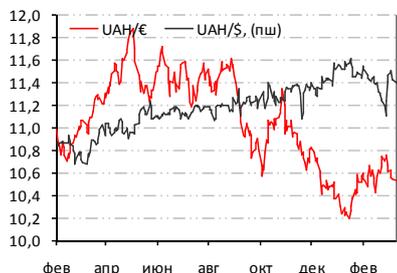
Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
AST PW	32,7	22 Ноя	Покупать
LTPL	-	20 Дек	Пересмотр
MLK PW	-	08 Фер	Пересмотр
SGOK	1,95	09 Фер	Покупать
AVDK	-	22 Фер	Пересмотр
FXPO	6,9	27 Фев	Покупать
SMASH	-	06 Мар	Пересмотр

Лидеры Объемов и Изменение Цен
Зарубежные Площадки
Украинская Биржа


Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Низкая инфляция толкает НБУ на снижение ставок

Низкая инфляция, сохраняющаяся в Украине последние месяцы, позволяет Национальному банку Украины рассматривать возможность очередного снижения своих процентных ставок – третьего в текущем году, сообщил руководитель группы советников главы НБУ Валерий Литвицкий. В.Литвицкий напомнил, что третий месяц подряд месячная инфляция не превышает 0,2%, а с начала года она составляет рекордно низкие 0,4%. По его мнению, такое начало года позволяет прогнозировать, что инфляция в текущем году сохранится на уровне минувшего года и или даже будет ниже его.

Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1701	-0,72	0,26	8,80
Нефть (L.Sweet)	106	-0,99	-0,68	7,2
EUR/USD	1,31	0,23	-1,56	1,45

Ежемесячная макростатистика Украины:

Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция
06-11	Отчет НБУ о валютном рынке
12-14	Внешняя торговля
14-15	Розничный товароборот
15	Капинвестиции за квартал
15-17	Индекс промпроизводства
20-29	Потребительские настроения
23-30	Платежный баланс
25-30	Госдолг
25-28	Индекс реальных зарплат

[подробнее](#)



Первая
Школа
Трейдинга



УКРАЇНСЬКА
БІРЖА

КУРС НАЧИНАЮЩИЙ Дата: 19.03 Мест: 10

КУРС ТРЕЙДЕР Дата: 26.03 Мест: 10

КУРС ПРОФЕССИОНАЛ Дата: 19.03 Мест: 1

КУРС «СКАЛЬПИНГ»

Дата: 19.03 Мест: 8

**РАБОТА В METASTOCK
И WEALTH-LAB**

Дата: 13.03 Мест: 5



арткапітал

КУРС «ФОРТС»

02.04

8

www.private.art-capital.com.ua

Актуальные новости

Компании и отрасли

Машиностроение

[LTPL, Пересмотр]

Лугансктепловоз: чистая прибыль в 71,8 млн грн выше ожиданий

Лугансктепловоз в 2011 получил прибыль в размере 71,8 млн грн. Долгосрочная задолженность за этот период сократилась на 25 млн грн; краткосрочная сократилась на 57 млн грн, несмотря на то, что дебиторская задолженность возросла вдвое до 317 млн грн. ОСА запланировано на 19 апреля.

Алексей Андрейченко: Эта новость ПОЗИТИВНА для Лугансктепловоза, чья чистая прибыль превзошла рыночный консенсус-прогноз в размере 17 млн грн более чем вчетверо. Кроме того, чистый доход превысил наш прогноз в 2 млн грн в 36 раз. Чистая прибыль 2011 года – самая высокая за последние 10 лет. Сейчас неясно, была ли прибыль результатом основного производства или других операций. Во втором квартале компания уже публиковала неожиданную прибыль в виде других операционных доходов. Тогда за счет этой статьи доходов, которая составила 38 млн грн, операционная рентабельность выросла до 17% с 0% в первом квартале. Учитывая значительный износ производственных мощностей Лугансктепловоза, весомых дивидендных выплат мы не прогнозируем. В данное время мы пересматриваем рекомендацию по акциям LTPL, которые торгуются с мультипликатором 7,3х к чистой прибыли 2011 г.

07.02.2012 Лугансктепловоз в январе перевыполнил ежемесячный план на 8%

27.01.2012 Лугансктепловоз планирует увеличить производство на 50% в 2012

04.01.2012 Укрзалізниця отдала предпочтение Новочеркаску

Энергетика

[DNEN, Покупать, 1201 грн]

ДТЭК купит 25% акций Днепроэнерго за \$147.5 млн

ДТЭК приобретет 25% акций энергогенерирующей компании Днепроэнерго за 1.18 млрд грн (\$147 млн), что на \$0.7 млн выше ранее предлагаемой цены ДТЭК на конкурсе по приватизации. Цена определена в ходе дополнительной независимой оценки ООО "УСК Консалтинг" (Харьков)

Станислав Зеленецкий: Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций Днепроэнерго, поскольку новая цена менее чем на 1% отличается от ранее предлагаемой ДТЭК. В результате, цена одной акции составила \$98.9, что на 32% выше рыночной цены, при этом, ДТЭК сконцентрирует 72.6% Днепроэнерго. Исходя из прогнозных данных по чистому доходу и EBITDA компании и фактической чистой прибыли за 2011 год, Днепроэнерго был приобретен с мультипликаторами EV/S x0.66, EV/EBITDA x5.5, P/E x20. Для сравнения, государственный пакет Западэнерго был ранее приобретен ДТЭК с мультипликаторами EV/S x0.63, EV/EBITDA x10.2, P/E x61, таким образом, пакет Днепроэнерго на справедливом уровне по EV/S, но относительно недооценен по EV/EBITDA и P/E. В то же время, рынок оценивает Днепроэнерго выше Западэнерго: рыночный дисконт по EV/EBITDA составляет 35%, против 46% на основе цены приватизации, по P/E – 60% против 67%, а по EV/S Днепроэнерго торгуется с премией 26%. Таким образом, цена приватизации Днепроэнерго ниже справедливой.

03.03.2012 ТЭС Украины за 2м2012 увеличили выработку электроэнергии на 14.7% г/г

01.03.2012 НКРЭ пересмотрела розничные тарифы энергоснабжающих компаний на март

27.02.2012 Прогнозная рыночная цена на э/э с марта возрастет на 4%

Актуальные новости

Металлургия

[АЛМК, Покупать, \$0,02]

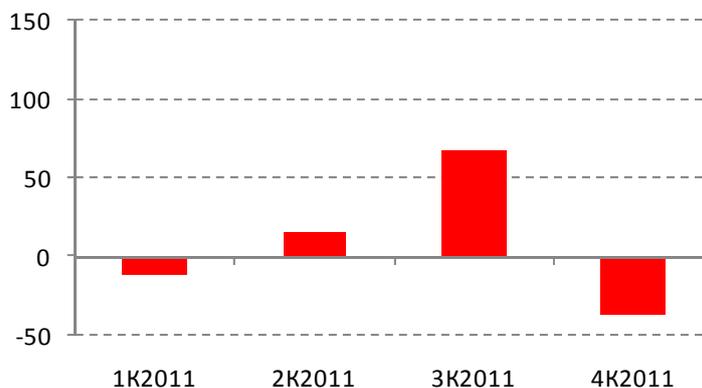
Чистая прибыль АЛМК в 2011г. в 3,6 раза превысила наш прогноз

Алчевский МК в 2011 г. получил 291 млн грн (36,4 млн долл) чистой прибыли, при том что в 2010 году компания показала убыток в 128 млн долл.

Дмитрий Ленда: Новость ПОЗИТИВНА для акций компании. Это первая прибыль, которую показала компания начиная с 2007 года. Прибыль по итогам года возникла в основном за счет разовой прибыли, полученной в 3К2011. Другой причиной позитивного финансового результата стало то, что приход российского инвестора улучшил финансовое положение компании, что позволило нарастить выпуск. Компания также нарастила дебиторскую задолженность на 58,6% г/г до 544 млн долл, вследствие роста цен на сталь на 15%-20% г/г и роста выпуска готового проката на 36% г/г.

Чистая прибыль в 2011 году в 3,6х превысила наш прогноз и в 5,2х консенсус прогноз Bloomberg. Мы ожидаем, что в 2012 чистая прибыль снизится на 34% г/г до 24 млн долл. Мы подтверждаем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции компании с ЦЦ \$0,02. Акции компании торгуются с коэффициентом PE'11 -8.4х.

Чистая прибыль Алчевского МК, млн долл



Источник: Данные компании

07.03.2012 ИСД инвестирует в Алчевский МК \$215 млн в 2012г

06.03.2012 ИСД объединит Алчевский МК и Алчевсккокс

13.02.2012 Алчевский МК в феврале планирует нарастить выпуск на 3% м/м

Динамика украинских акций

Рынок заявок				Изменения цен акций						Дн. обм (3М)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн. обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
UNAF	Укрнефть	333	103	-0,5%	-7%	-8%	-57%	293,3	909,9	95	1,9
GLNG	Галнафтогаз	0,18	н/д	н/д	-8%	-8%	12%	0,15	0,20	0,0	0
UTLM	Укртелеком	0,40	35	-1,5%	-9%	-11%	-33%	0,35	0,65	11,7	214
MTBD	Мостобуд	79	0,1	5,5%	-14%	-13%	-69%	49,9	290,0	0,5	0,05
STIR	Стирол	28,5	102	0,7%	-14%	-23%	-60%	26,7	85,1	16	3,8
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0,12	86	-1,0%	-8%	-9%	-70%	0,11	0,44	79	4 904
FORM	Банк Форум	1,5	0	-0,3%	-5%	4%	-73%	1,0	5,5	0,3	1,9
USCB	Укрсоцбанк	0,18	200	-0,1%	-3%	3%	-70%	0,14	0,65	145	6 688
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	8,0	455	0,1%	-9%	-6%	-53%	6,4	18,1	291	269
DNEN	Днепрэнерго	667	87,8	11,1%	-5%	2%	-46%	487,3	1 234	1,0	0,01
DOEN	Донбассэнерго	28,1	206	0,5%	-10%	-2%	-62%	21,0	76,3	38	10
KREN	Крымэнерго	1,9	12	н/д	0%	45%	-38%	0,5	4,0	0,9	4,8
DNON	Днепроблэнерго	218,0	14	11,8%	46%	48%	-11%	114,4	250,0	2,6	0,1
ZAEN	Западэнерго	205	13	-2,2%	-19%	-18%	-49%	120,9	400,2	1,0	0,0
ZHEN	Житомироблэнерго	1,2	11	н/д	-3%	22%	-42%	0,7	2,2	0,5	4,1
Сталь											
AZST	Азовсталь	1,4	333	-0,4%	-4%	-1%	-46%	0,8	3,3	87	491
ALMK	Алчевский МК	0,10	430	-0,6%	-10%	-7%	-53%	0,04	0,23	295	22 552
DMKD	ДМК Дзержинского	0,16	н/д	н/д	-4%	34%	-60%	0,09	0,44	0,2	14
ENMZ	Енакиевский МЗ	65	326	3,1%	-5%	-6%	-55%	36,8	179,7	135	16
MMKI	ММК им. Ильича	0,25	36	-2,2%	0%	-10%	-68%	0,20	0,80	0,8	23
Трубы											
HRTR	Харьцовский ТЗ	1,2	12,9	-1,3%	3%	27%	-3%	0,8	1,4	2,4	18
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0,6	24	-7,7%	-17%	-5%	-74%	0,4	2,3	0,3	4,4
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	7,8	0	-0,4%	4%	20%	0%	5,0	8,7	2,3	2,6
PGOK	Полтавский ГОК	16,7	1	7,0%	-5%	1%	-59%	15,2	42,9	1,5	0,7
SGOK	Северный ГОК	11,6	15	0,2%	5%	26%	-18%	8,1	14,9	16	12
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1,14	6	н/д	-21%	4%	-74%	0,9	4,6	3,0	20
SHKD	Шахта К. Донбасса	1,21	2	-4,3%	-14%	26%	-75%	0,9	4,8	0,7	4,8
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	5,4	746	0,4%	-9%	-13%	-63%	5,3	15,4	201	264
ALKZ	Алчевсккокс	0,20	3,9	н/д	0%	5%	-57%	0,13	0,65	0,5	20
YASK	Ясиновский КХЗ	1,3	60	0,7%	-14%	-4%	-72%	0,9	4,8	20	109
Машиностроение											
AVTO	Укравто	50	2,2	2,0%	-13%	-17%	-61%	44,8	136,5	0,6	0,09
KVBZ	Крюковский ВСЗ	22,1	3	н/д	-1%	-4%	-36%	15,1	35,5	18	6,4
LTPL	Лугансктепловоз	2,4	129	3,9%	8%	3%	-40%	1,9	4,2	6,6	24
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0,20	9	1,1%	0%	-15%	-33%	0,15	0,33	0,9	36
MSICH	Мотор Сич	2 365	606	0,7%	0%	6%	-30%	1 607	3 871	348	1,2
MZVM	Мариупольтяжмаш	0,2	н/д	н/д	-9%	-9%	-98%	0,1	11,4	1,1	44,9
SMASH	СМНПО Фрунзе	4,9	0	25,3%	25%	44%	-63%	2,5	17,0	0,3	0,72
SVGZ	Стахановский ВСЗ	4,5	117	2,1%	24%	46%	-52%	2,7	10,1	25	53

Динамика украинских акций

Рынок котировок			Изменения цен акций							Дн. обм (3М)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
AZGM	Азовобщешемаш	6,50	н/д	н/д	-7%	226%	-46%	1,64	11,99	0,2	0,4
NITR	Интерлайп НТЗ	2	2,8	-17,3%	-14%	-8%	-72%	2	14,6	0,4	1,21
DNSS	Днепроспецсталь	1 500	н/д	н/д	7%	-25%	-7%	1 000	2 397	26,7	0,12
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1,8	н/д	н/д	0%	-3%	-39%	0,9	4,0	0,2	0,9
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	42,0	н/д	н/д	20%	5%	-35%	14,0	70,0	0,2	0,05
ENMA	Энергомашспецсталь	0,5	н/д	н/д	0%	0%	-63%	0,30	1,60	2,4	31
HAON	Харьковоблэнерго	1,2	н/д	н/д	7%	7%	-55%	1,0	3,6	0,6	3,8
HMBZ	Свет Шахтёра	0,45	н/д	н/д	0%	7%	-51%	0,22	1,69	2,1	44
KIEN	Киевэнерго	6,5	н/д	н/д	-19%	-26%	-58%	1,0	16,0	6,7	7,82
KSOD	Крым сода	1,3	37,4	н/д	0%	0%	-21%	1,00	2,98	0,1	0,5
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	6 500	н/д	н/д	44%	39%	-6%	4 472	6 959	1,43	0,0019
SLAV	ПБК Славутич	2,0	н/д	н/д	-17%	-17%	-37%	2,0	3,4	0,0	0,2
SNEM	Насосэнергошас	3,1	н/д	н/д	0%	0%	-25%	1,0	10,0	2,7	12,8
SUNI	Сан Инбев Украина	0,17	н/д	н/д	50%	101%	-36%	0,05	0,28	2,3	110
TATM	Турбоатом	3,6	4,2	-18,2%	-28%	-28%	-36%	3,6	5,9	9,2	16
UROS	Укррос	2,0	н/д	н/д	0%	0%	-48%	2,0	4,1	0,3	1,4
ZACO	Запорожжкокс	1,0	3,4	н/д	-16%	-68%	-75%	1,0	4,3	3,2	9,6
ZATR	ЗТР	1,3	н/д	н/д	0%	0%	-46%	1,1	2,1	0,0	0,1
ZPST	Запорожсталь	4,0	н/д	н/д	-2%	-1%	-21%	3,0	6,0	0,4	0,7

Зарубежные биржи			Изменения цен акций							Дн. обм (3М)	
Тикер	Название	Тек. Цена	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
AGT PW	Agroton	PLN 22,8	106,9	2,7%	10%	23%	-35%	18,0	38,0	123	19
AST PW	Astarta	PLN 63,5	5,8	-1,1%	0%	22%	-20%	43,6	96,5	203	12
AVGR LI	Avangard	\$ 9,0	н/д	0,0%	12%	35%	-50%	6,0	20,5	868	118
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 319	4 396	-0,6%	-5%	19%	-16%	237,4	522,5	5 571	1 132
CLE PW	Coal Energy	PLN 27,5	15,1	1,8%	12%	28%	37%	14,7	29,0	149	19
IMC PW	IMC	PLN 10,5	2,4	0,0%	7%	34%	-3%	7,0	11,7	25	9,0
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 173	197	2,2%	26%	27%	-44%	119,0	340,7	309	135
KER PW	Kernel Holding	PLN 65,2	3 052	-4,3%	-12%	-6%	-19%	52,5	85,0	2 301	105
KSG PW	KSG	PLN 23,2	52	-0,5%	-3%	13%	5%	16,1	29,0	67	11
MHPC LI	MHP	\$ 13,7	1 368	0,6%	1%	28%	-28%	8,0	19,9	1 466	113
MLK PW	Milkiland	PLN 16,3	19,2	-0,5%	9%	16%	-60%	10,4	42,0	231	47,3
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1,3	н/д	0%	-10%	-35%	-28%	0,7	2,9	3,7	1,9
OVO PW	Ovostar	PLN 105	50,10	2,0%	15%	57%	69%	42,0	106,5	98	4,3
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 30,6	65	0,4%	-4%	4%	-22%	25,25	57,00	41	88
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 9,4	38	0,4%	-7%	14%	-8%	7,5	13,7	178	63
WES PW	Westa	PLN 4,0	10	-1,3%	-1%	32%	-66%	2,7	12,2	40	34

Оценочные коэффициенты

Рекомендации Арт Капитал

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								11О	12П	13П	11О	12П	13П	11О	12П	13П
UNAF	333	2 249	5	814,6	145%	окт-11	Покупать	0,7	0,6	0,5	6,5	2,3	1,8	11,2	3,3	2,5
UTLM	0,40	921	7	0,72	81%	окт-11	Покупать	1,3	1,2	1,0	5,5	3,9	3,0	50,0	10,7	6,1
MTBD	79	5,7	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
STIR	28,5	96	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
Банки																
BAVL	0,12	451	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	3,7	2,1	н/д
USCB	0,18	278	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
Энергогенерация																
CEEN	8,0	370	22	17,6	119%	окт-11	Покупать	0,5	0,4	0,4	6,2	4,6	3,2	9,7	5,0	3,2
DNEN	667	496	2	1 201	80%	окт-11	Покупать	0,6	0,5	0,5	4,7	4,4	3,4	6,9	4,6	3,0
DOEN	28,1	83	14	80	185%	окт-11	Покупать	0,3	0,3	0,3	отр	11,8	4,6	отр	отр	6,8
ZAEN	205	327	4	492,0	140%	окт-11	Покупать	0,4	0,4	0,3	5,5	3,6	2,3	8,0	3,7	2,2
Сталь&Трубы																
AZST	1,4	720	4	2,83	106%	окт-11	Покупать	0,2	0,1	0,1	6,5	4,4	3,3	отр	20,7	10,4
ALMK	0,10	305,0	4	0,16	74%	окт-11	Покупать	0,4	0,4	0,4	6,8	6,5	5,4	30,5	13,0	5,0
ENMZ	65	85,7	9	82	26%	окт-11	Держать	0,0	0,0	отр	отр	отр	отр	отр	отр	3,2
HRTR	1,2	383,6	2	2,0	69%	окт-11	Покупать	0,5	0,4	0,5	3,5	2,7	3,1	4,9	4,0	4,3
Железная руда																
PGOK	16,7	397	3	26,6	59%	окт-11	Покупать	0,6	0,6	0,7	2,0	2,1	2,8	2,0	2,2	2,9
CGOK	7,8	1 134	0,5	8,4	9%	окт-11	Держать	1,5	1,6	1,7	3,1	3,3	3,5	4,4	4,6	4,7
SGOK	11,6	3 328	0,5	15,6	34%	фев-12	Покупать	2,0	2,0	2,0	3,2	3,2	3,1	4,3	4,1	4,1
Коксохимы																
AVDK	5,4	131,7	9	н/д	н/д	мар-12	Пересмотр	0,1	0,1	0,1	2,8	2,7	2,0	отр	отр	12,8
ALKZ	0,20	74,9	2	0,51	156%	окт-11	Покупать	0,1	0,1	0,1	3,6	2,0	1,8	8,6	3,0	2,4
YASK	1,3	45,6	9	2,88	115%	фев-11	Покупать	0,2	0,2	0,2	3,6	2,8	2,7	3,1	1,9	1,6
Машиностроение																
AVTO	50	39,4	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
AZGM	6,5	37,7	3	28,9	344%	фев-12	Покупать	0,2	0,2	0,2	1,9	2,0	2,8	0,5	0,5	0,7
KVBZ	22,1	315,4	5	44,4	101%	фев-12	Покупать	0,4	0,4	0,4	2,5	2,6	2,9	3,7	3,6	4,0
LTPL	2,4	65,0	14	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0,5	0,3	0,2	7,5	3,8	2,6	>100	4,6	2,8
LUAZ	0,20	110,4	11	0,4	92%	фев-12	Покупать	0,9	0,7	0,6	12,1	9,2	6,2	60,6	15,1	4,1
MSICH	2 365	612	24	5 048	113%	январь-12	Покупать	0,8	0,6	0,6	2,1	1,7	1,7	3,6	2,5	2,4
NKMZ	6 500	178	14	30 692	372%	окт-11	Покупать	отр	отр	отр	отр	отр	отр	2,7	2,5	1,9
SMASH	4,9	43,4	3	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0,8	0,7	0,6	23,0	22,7	21,3	отр	отр	отр
SNEM	3,1	11,7	16	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SVGZ	4,46	125,8	8	11,1	148%	фев-12	Покупать	0,4	0,3	0,3	4,7	3,9	3,3	6,3	4,6	3,6
ZATR	1,3	357,9	1,4	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
Потребительские товары																
SLAV	2,0	254,7	8	4,16	108%	дек-11	Покупать	0,6	0,5	0,5	2,3	2,1	2,1	5,2	4,1	4,1
SUNI	0,17	195,5	2	0,46	178%	окт-11	Покупать	0,3	0,3	0,3	1,4	1,3	1,3	5,5	3,4	2,8

Оценка Арт Капитал

Оценочные коэффициенты

Зарубежные биржи

Тикер	Тек. цена	Рын Кап.\$	FF%	Цел. Цена*	Апсайд	Дата	Рек.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								110	12П	13П	110	12П	13П	110	12П	13П
AGT PW	PLN 23	158	45	30,8	35%	окт-11	Покупать	2,1	1,7	1,5	8,3	7,4	6,7	10,6	13,1	10,7
AST PW	PLN 64	507	37	102,3	61%	ноя-11	Покупать	2,0	1,6	1,3	4,2	4,3	4,1	3,4	4,2	4,3
AVGR LI	\$ 9,0	574	23	17,9	100%	окт-11	Сп.Покупать	1,2	1,0	0,9	2,8	2,3	2,2	3,2	2,9	2,9
FXPO LN	GBp 319	2 935	н/д	441,3	38%	фев-12	Покупать	1,7	1,7	1,7	3,6	3,7	3,7	5,1	5,0	5,0
JXN LN	GBp 173	464	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
KER PW	PLN 65	1 661	62	72,6	11%	окт-11	Держать	1,0	1,0	0,9	6,3	6,6	5,5	7,6	6,3	5,7
MHPC LI	\$ 13,7	1 475	35	21,9	60%	мар-12	Покупать	1,7	1,5	1,2	4,8	4,2	4,2	4,9	4,7	4,8
MLK PW	PLN 16	163	22	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0,6	0,5	0,5	4,6	3,9	3,3	8,0	6,5	5,9
4GW1 GR	€ 1,3	29	24	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
RPT LN	GBp 31	154	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д

*-в валюте указанной в колонке "Тек.цена"

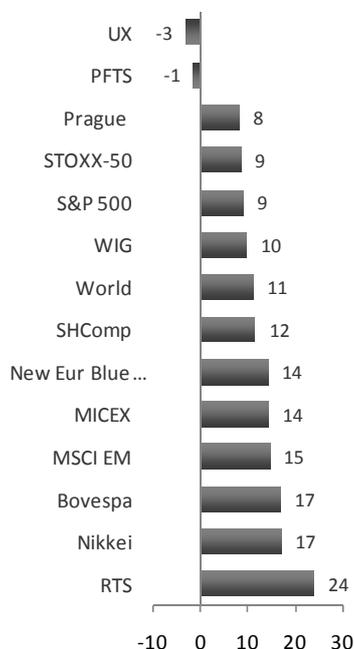
Покрытие Без Оценки

Тикер	Тек. Цена	Рын Кап.\$	FF%	Индик. Цена,	Апсайд	Дата	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
							110	12П	13П	110	12П	13П	110	12П	13П
DNON	218,0	163	9,1	227,3	4%	апр-11	0,1	0,1	н/д	4,4	2,0	н/д	10,7	3,1	н/д
DNSS	1 500	201	10,0	2 485,6	66%	июл-11	0,7	0,5	0,5	8,0	6,5	5,3	27,8	9,6	6,9
DRMZ	1,8	45	13,0	8,0	358%	окт-11	0,3	0,2	0,2	1,9	1,5	1,3	2,8	2,2	1,8
FORM	1,5	108	4,0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	6,5	н/д
HMBZ	0,5	19	22,0	1,5	239%	окт-11	0,3	0,3	0,3	2,3	1,8	1,4	5,1	3,3	2,4
KIEN	6,5	88	9,3	30,1	363%	апр-11	0,1	0,1	н/д	0,9	0,5	н/д	1,6	0,8	н/д
KREN	1,9	41	8,7	2,3	22%	апр-11	0,2	0,2	н/д	3,2	2,3	н/д	5,6	3,1	н/д
MZVM	0,2	8,0	15,7	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
NVTR	0,6	15	7,4	2,3	278%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SHCHZ	1,1	120	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SHKD	1,2	50	5,4	3,9	226%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
TATM	3,6	189	9,5	6,2	72%	окт-11	1,0	0,7	0,6	2,5	2,1	1,9	3,5	3,5	3,3
KSOD	1,3	34	10,0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
ZACO	1,0	15	7,2	7,4	632%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д

Оценка Арт Капитал

Регрессионный Анализ UX

Динамика с начала 2011 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	13,14	11,66	1,26	1,19
STOXX-50	Европа	9,81	8,85	0,70	0,67
New Eur Blue Chip	Европа	9,95	9,10	0,79	0,76
Nikkei	Япония	23,60	15,30	0,58	0,56
FTSE	Великобрит	10,47	9,46	1,00	0,96
DAX	Германия	10,77	9,60	0,63	0,61
Медиана по развитым странам		10,62	9,53	0,74	0,72
MSCI EM		10,72	9,55	1,06	0,97
SHComp	Китай	10,14	8,69	0,97	0,87
MICEX	Россия	6,20	6,05	0,93	0,89
RTS	Россия	6,17	6,05	0,88	0,85
Bovespa	Бразилия	10,77	9,53	1,17	1,07
WIG	Польша	10,17	9,83	0,23	0,28
Prague	Чехия	10,94	9,51	1,08	1,06
Медиана по развивающимся с		10,17	9,51	0,97	0,89
PFTS	Украина	5,12	3,97	0,27	0,30
UX	Украина	5,50	4,25	0,26	0,24
Медиана по Украине		5,31	4,11	0,26	0,27
Потенциал роста к развит. стра		100%	132%	184%	164%
Потенциал роста к развив. стра		92%	131%	273%	228%

Регрессионный анализ индекса UX



Комментарий аналитика: Длившееся два месяца ралли, начавшееся в конце декабря и достигшее наибольшего масштаба в США, в Украине осталось незамеченным. В итоге дисконт индекса UX к регрессионному прогнозу продолжает расти. Так называемое «бегство к качеству», начавшееся в августе из-за опасений вокруг Европейской экономики и снижения кредитного рейтинга США, сопутствовало росту дисконта с 15% до 45%. Размер дисконта означает, что, когда прекратится бегство к качеству, потенциал роста составит 80%. Однако, произойдет это не раньше, чем утихнут волнения вокруг Европейского долгового кризиса.

Регрессионный анализ позволяет отследить зависимость индекса UX от факторов, влияющих на его динамику и выделить участки, где изменения рынка значительно отклоняются от исторических зависимостей. Среди факторов, влияющих на динамику индекса UX, мы выделили индексы аналогов (Европа, Россия и развивающиеся страны) и показатель кредитного риска Украины. В результате регрессионного анализа за последние пять лет была установлена высокая статистическая зависимость от всех перечисленных факторов, что позволяет вычислять справедливое регрессионное значение индекса и тем самым прогнозировать тенденции в движении индекса относительно мировых площадок.

Макроэкономические Показатели

2011-2012	Мар	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев
Эконом. активность												
ВВП. квартал %. г/г	5.3%		3.8%			6.6%			4.6%			
Промпроизводство. г/г	8.0%	4.9%	8.6%	8.9%	8.7%	9.6%	6.4%	4.7%	3.8%	-0.5%	2.0%	0.5%*
С/х. производство. г/г, н.*	5.3%	4.0%	3.5%	3.2%	9.1%	10.5%	13.7%	16.6%	16.5%	17.5%	0.5%	0.7%*
Розничные продажи. г/г	13.3%	15.3%	14.6%	13.3%	13.5%	15.4%	13.8%	11.4%	10.8%	12.3%	12.3%	11.0%*
Реальные зарплаты. г/г	11.1%	10.8%	5.2%	1.9%	4.7%	8.4%	9.9%	11.4%	10.1%	11.0%	14.4%	12.0%*
Индексы цен												
Потребительских. г/г	7.7%	9.4%	11.0%	11.9%	10.6%	8.9%	5.9%	5.4%	5.2%	4.6%	3.7%	3.0%
Производителей. г/г	20.3%	20.8%	18.8%	20.0%	20.3%	19.9%	21.3%	16.3%	17.3%	14.2%	11.8%	7.5%
Платежный баланс												
Текущий счет. \$ млрд.	-0.1	-0.3	-0.8	-0.2	-0.6	-1.0	-1.0	-1.5	-1.6	-1.5*	0.4	-0.4*
Финансовый счет. \$млрд.	-0.4	1.3	0.8	-0.2	0.7	1.2	-1.0	-0.1	0.8	0.5*	-1.3	0.3*
Платеж. баланс. \$млрд.	-0.5	1.0	0.0	-0.4	0.1	0.2	-2.0	-1.6	-0.9	-1.0*	-0.9	-0.1*
Валютный курс												
Грн./\$ межбанк. средн.	7.96	7.97	7.98	7.99	7.99	7.99	8.00	8.01	8.01	8.02	8.02	8.02

* - прогнозы Арт Капитал; «н» - накопительным итогом с начала года

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства (за прошлый месяц)
20-29	Потребительские настроения (за прошлый месяц)
23-30	Платежный баланс (за прошлый месяц)
25-30	Госдолг (за прошлый месяц)
25-28	Индекс реальных зарплат (за прошлый месяц)

Макроэкономические Показатели

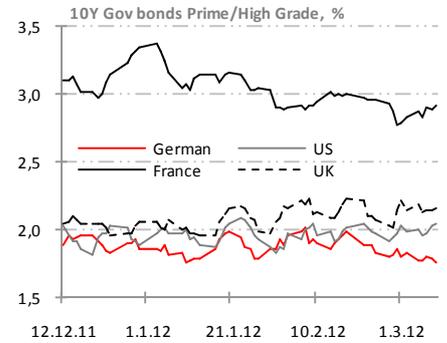
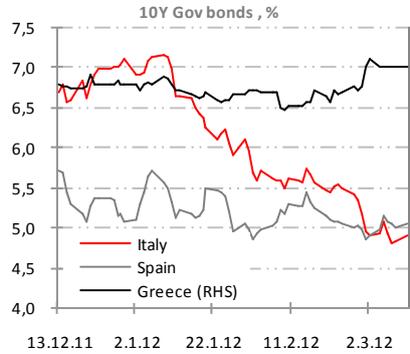
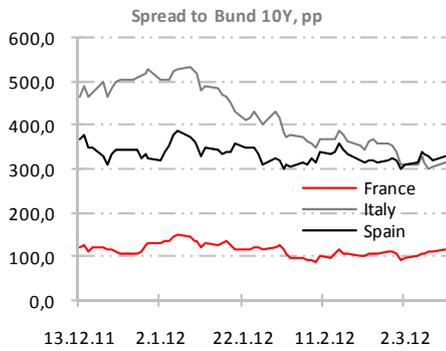
Годовые тенденции	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012П
Экономическая активность								
ВВП, % г/г	2.7	7.3	7.9	2.3	-14.8	4.1	5.2	3.1
Номинальный ВВП, \$млрд.	86	108	143	180	117	135	164	179
МВФ ВВП/д.н.** (ном), \$	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3575	3932
ВБ ВВП/д.н.** (ППС), \$	5 583	6 228	6 959	7 313	6 373	6 721	7198	7400
Промпроизводство, % г/г	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	7.3	3.5
Сельское хозяйство, % г/г	0.1	2.5	-6.5	17.1	-1.8	-1.5	17.5	-5.2
Капитальные инвестиции, % г/г	9.3	25.2	31.9	0.7	-31.3	6.9	20.0*	13.2
Розничная торговля, % г/г	23.0	25.3	29.3	17.9	-20.6	7.8	13.7	10.0
Зарплаты, % г/г	20.3	18.3	12.5	6.3	-9.2	10.2	8.7	5.0
Безработица, МОП, %	7.8	7.4	6.9	6.9	9.6	8.8	8.5*	8.3
Мировые рейтинги								
ВЭФ Global Competitiveness	68	78	69	73	72	89	82	77
ВБ ВВП/д.н.** (ППС), рейтинг	114	113	113	112	117	106	101*	97
Moody's/S&P/Fitch	B1/BB/BB-	B1/BB/ BB-	B1/BB/ BB-	B1/BB/B+	B2/B+/B	B2/B/B	B2/B+/B	B2/B+/B
Цены								
ИПЦ (потребление), % дек/дек.	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	4.6	8.0
ИПЦ (потребление), % г/г.	13.5	9.1	12.8	25.2	15.9	9.4	8.0	5.0
ИЦП (производ.), % дек/дек	9.5	14.1	23.3	23.0	14.3	18.7	14.2	4.0
ИЦП (производ.), % г/г	16.7	9.6	19.5	35.5	6.5	20.9	19.0	5.7
Платежный баланс								
Платеж. баланс, \$млрд.	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	-0.4	5.0	-2.5	-5.5
Текущий счет, \$млрд.	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.7	-3.0	-9.3	-9.4
Текущий счет, % ВВП	2.9	-1.5	-3.7	-7.1	-1.5	-2.2	-5.7	-5.3
Торговый баланс, \$млрд.	0.7	-3.1	-8.2	-14.4	-2.0	-4.0	-9.2	-9.4
Экспорт, \$млрд.	44.4	50.2	64.0	85.6	54.3	69.3	88.8	95.0
Импорт, \$млрд.	43.7	53.3	72.2	100.0	56.2	73.2	98.0	105.0
Финансовый счет, \$млрд.	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	8.0	6.8	3.9
ПИИ, \$млрд.	7.5	5.7	9.2	9.9	4.7	5.8	6.6	5.0
ПИИ, % ВВП.	9.1	5.2	6.9	6.1	4.1	4.7	4.0	2.8
Государственные финансы								
Дефицит госбюджета, % от ВВП	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-1.7	-2.0
Госдолг, % ВВП	18.0	14.8	12.3	13.7	34.0	40.2	36.2	38.5
Госдолг, \$млрд.	15.5	16.0	17.6	24.6	39.8	54.3	59.2	68.9
Внутренний госдолг, \$млрд.	3.8	3.3	3.7	6.1	13.2	19.6	21.1	26.9
Внешний госдолг, \$млрд.	11.7	12.7	13.9	18.5	26.6	34.7	38.1	42.0
Внешний валовой долг, \$млрд.	39.6	54.5	80.0	101.7	103.4	117.3	125*	133.0
Резервы, \$млрд.	19.4	22.4	32.5	31.5	26.5	34.6	31.2	30.0
Резервы, % внешний долг	59.7	43.7	41.9	32.6	25.6	29.6	25*	22.5
Резервы, месяцы импорта	5.1	4.8	5.1	3.5	5.0	5.2	4.4	4.1
Валютный курс								
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.0	5.0	5.0	7.7	8.0	7.6	8.0	8.0

* - прогноз Арт Капитал, ** - на душу населения

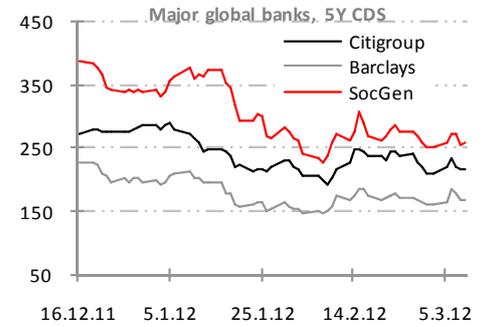
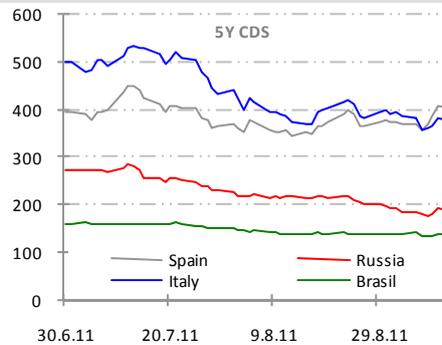
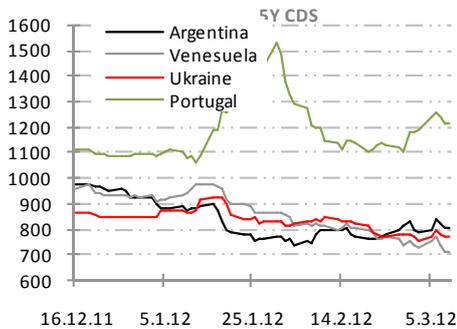
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

Графики Мировых Рынков

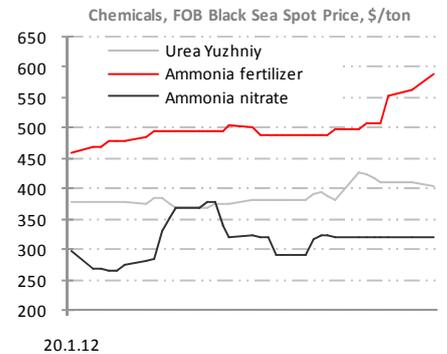
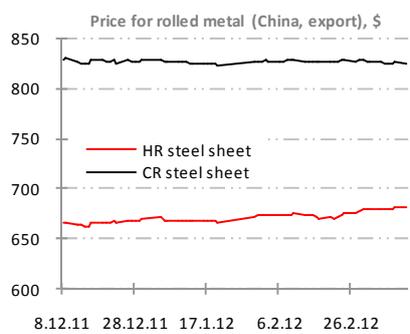
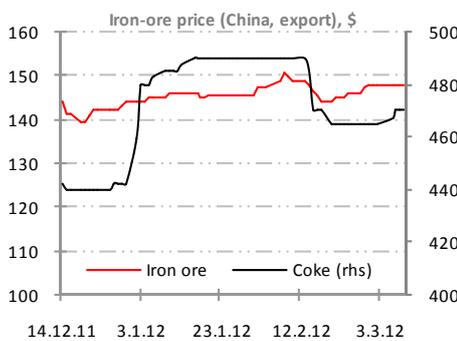
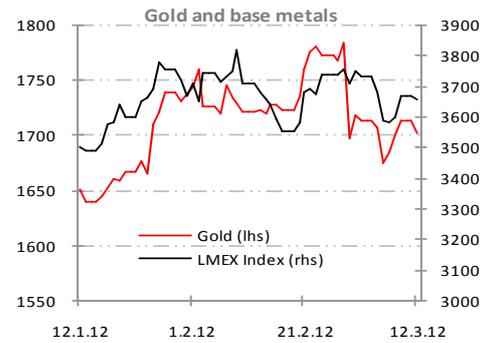
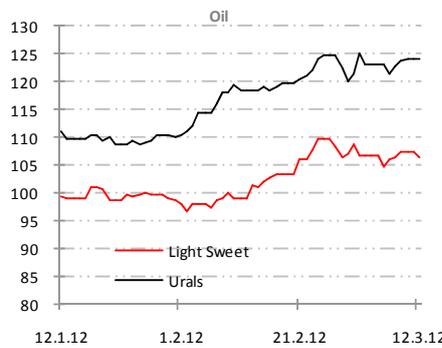
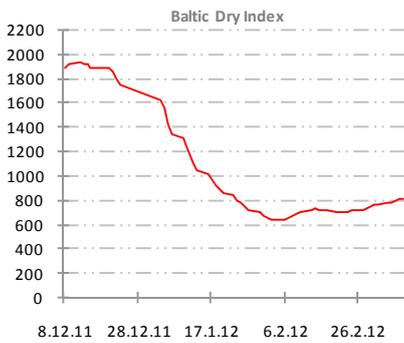
Глобальный валютный и долговой рынок



Глобальный кредитный риск



Товарный рынок





ИГ «АРТ КАПИТАЛ»
Народного ополчения, 1
Киев, 03151, Украина
т. +380 (44) 490-51-85, 490-51-84
www.art-capital.com.ua

**ДЕПАРТАМЕНТ ПО ТОРГОВЫМ
ОПЕРАЦИЯМ И ПРОДАЖАМ**

st@art-capital.com.ua
+380 44 490 92 46

Руководитель департамента по
торговым операциям и
продажам

Константин Шилин

shylin@art-capital.com.ua

Руководитель направления по
работе с частными инвесторами

Нина Базарова

bazarova@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер

Ольга Шулепова

shulepova@art-capital.com.ua

Ведущий инвестиционный
консультант

Виталий Бердичевский

berdichevsky@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

Роман Усов

usov@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

Марина Седова

sedova@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

Александр Лобов

lobov@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

Роман Маргулис

margulis@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

Оксана Шевченко

shevchenko@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

Александр Бойкул

boykul@art-capital.com.ua

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ
ДЕПАРТАМЕНТ**

research@art-capital.com.ua
+380 44 490 51 85 (185)

Руководитель
аналитического
департамента

Игорь Путилин

putilin@art-capital.com.ua

Аналитик:

Экономика, облигации

Олег Иванец

ivanets@art-capital.com.ua

Старший аналитик:

Машиностроение

Алексей Андрейченко

andriychenko@art-capital.com.ua

Старший аналитик:

Металлургия

Дмитрий Ленда

lenda@art-capital.com.ua

Старший аналитик:

Потреб. сектор, ТМТ

Андрей Патиота

patiota@art-capital.com.ua

Аналитик:

Энергетика, Нефтегаз,

Химия

Станислав Зеленецкий

zelenetskiy@art-capital.com.ua

Редактор

Павел Шостак

shostak@art-capital.com.ua

Данный аналитический обзор был подготовлен аналитиком, имя которого указано на титульной странице документа. Данный обзор имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг. Описание любой компании или компаний, или/и их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном обзоре, не предполагают полноты их описания. Мы не берем на себя обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в обзоре или исправлять возможные неточности. Несмотря на то, что информация, изложенная в настоящем документе, была собрана из источников, которые ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» считает надежными, ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» не дает гарантий относительно их точности или полноты. При принятии инвестиционного решения инвесторам следует провести собственный анализ всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ», его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем обзоре. ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» и связанные с ним третьи стороны, должностные лица и/или сотрудники и/или связанные с ними лица могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем обзоре и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваются выполнять такие услуги в будущем. Все выраженные оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, отражают исключительно личное мнение каждого аналитика, частично или полностью отвечающего за содержание данного документа и могут не совпадать с мнением ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ». Любое копирование или воспроизведение информации, содержащейся в настоящем материале, полностью или частично, возможно только с разрешения ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ».