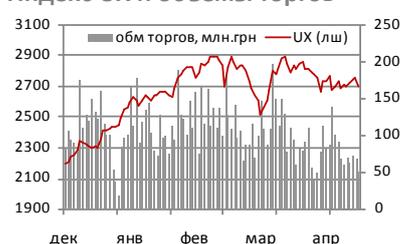




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	-0.7	-0.7	10	12.7
S&P 500	США	-0.7	-1.2	7	13.6
Stoxx-50	Европа	-1.6	-2.0	6	10.1
FTSE	ВБ	-1.6	-1.4	1	10.6
Nikkei	Япония	п/а	1.6	-2	15.4
MSCI EM	Развив.	-1.3	-2.7	2	11.4
SHComp	Китай	0.3	-1.3	2	13.3
RTS	Россия	-1.4	-3.8	10	6.2
WIG	Польша	-1.2	-0.9	4	11.8
Prague	Чехия	0.8	0.9	4	12.4
PFTS	Украина	-0.7	-0.7	8	11.1
UX	Украина	-1.8	-1.8	11	12.5

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.20	-3.2	-3.2	-3.2	16.7
AVDK	13.25	-3.2	-3.1	-3.1	3.4
AZST	2.64	-3.7	-3.6	-3.6	8.4
BAVL	0.39	-1.2	-1.1	-1.1	1.5
CEEN	15.81	-2.6	-2.5	-2.5	8.3
ENMZ	147.0	-2.1	-2.1	-2.1	7.7
DOEN	64.10	-2.3	-2.3	-2.3	8.0
MSICH	3730	-1.2	-1.1	-1.1	4.4
SVGZ	8.36	-3.9	-3.9	-3.9	6.1
STIR	77.5	-1.9	-1.9	-1.9	6.4
UNAF	871.1	-1.9	-1.9	-1.9	7.4
USCB	0.53	-3.6	-3.6	-3.6	1.1
UTLM	0.60	0.3	0.4	0.4	7.7
YASK	3.43	-5.2	-5.2	-5.2	2.5
ZAEN	361.0	-2.2	-2.1	-2.1	8.3

* Арт Кап: EV/EBITDA'11. P/B для банков

Индекс UX снизился на 1,8%

Перед открытием сформировался умеренно позитивный внешний фон: Азия торгуется нейтрально, фьючерс на индекс EuroStoxx (+0.3%), ММВБ открылся ростом (+0,8%). Ожидаем открытие UX ростом.

Индекс украинской биржи UX снизился на 1,8% в первый торговый день месяца. Объем торгов акциями составил всего 162 млн.грн., что говорит о низкой ликвидности. На негативном внешнем фоне, все украинские индексные фишки закрылись снижением за исключением Укртелекома (+0,34%), который подрос на повышении тарифов. Особенно заметным было падение Ясиновского КХЗ (-5,2%), который пробил все возможные уровни поддержки и опустился до прошлогодних уровней. Падение остальных бумаг происходило в пределах двух-трех процентов. Лучше рынка держались Мотор Сич (-1,1%) и Аваль (-1,1%). Торги на рынках акций Азии проходят в "красной зоне" в четверг, так как инвесторы обеспокоены возможным замедлением восстановления американской экономики после выхода слабых данных об активности в сфере услуг США.

Заголовки новостей

- ▲ [Международные резервы Украины достигли исторического максимума](#)
- ▲ [ЖД администрации СНГ прекратили сотрудничество с ОАО Азовмаш](#)
- ▲ [ТЭС НАК «ЭКУ» в янв-апр 2011 года увеличили выработку электроэнергии на 7% г/г](#)
- ▲ [Алчевский МК наращивает отгрузки плоского проката](#)

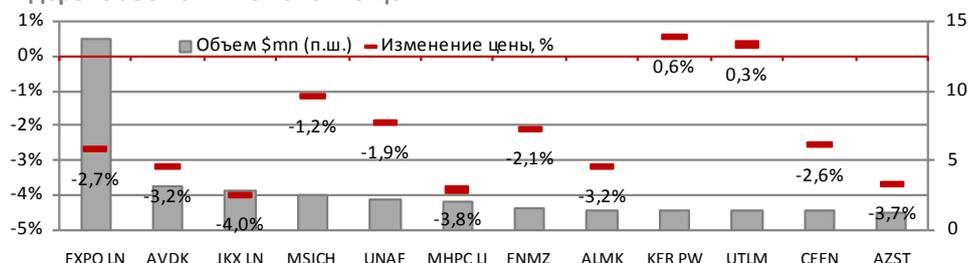
Содержание

- ▲ [Актуальные Новости](#)
- ▲ [Теханализ и Торговая Идея](#)
- ▲ [Динамика Котировок Акции](#)
- ▲ [Оценка и Рекомендации](#)
- ▲ [Сравнительный Анализ Рынка](#)
- ▲ [Экономические Показатели](#)
- ▲ [Календарь Собраний Акционеров](#)
- ▲ [Графики Рынков](#)

Изменения Целевых Цен:

Тикер	ЦЦ \$	Дата
MHPC LI	24.5	28 фев
AVGR LI	27.3	9 мар
SLAV	0.79	11 мар
SUNI	0.08	11 мар
CGOK	1.60	15 мар
MLK PW	14.3	15 мар
AGT PW	11.7	16 мар
AVDK	2.56	17 мар

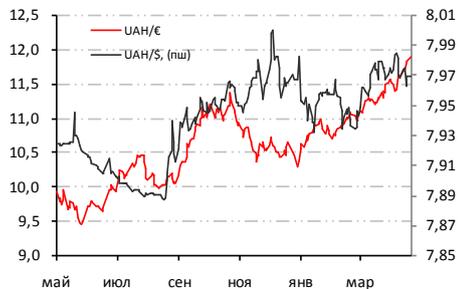
Лидеры Объемов и Изменение Цен:



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок



Индикаторы мировых товарных рынков

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1516	-1.28	-3.03	6.72
Нефть (L.Sweet)	109	-1.63	-4.12	16.5
EUR/USD	1.48	-0.01	0.16	11.10

Компании (P3), которые не прошли дематериализацию акций:

LUAZ	Богдан Моторс, ПАТ
MSICH	Мотор Сич, ВАТ
UNAF	Укрнафта, ВАТ
UTLM	Укртелеком, ВАТ
LTPL	Лугансктепловоз, ВАТ
PGOK	Полтавский ГОК, ВАТ

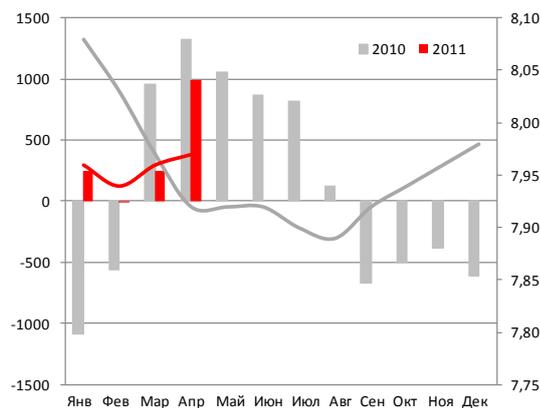
Международные резервы Украины достигли исторического максимума

Международные резервы НБУ по итогам апреля достигли \$38,192 млрд., что является новым историческим максимумом (до этого исторический максимум был зафиксирован в сентябре 2008 года – \$38,159 млрд.)

Олег Иванец: В апреле НБУ активно скупал валюту с рынка, положительное сальдо интервенций регулятора составило порядка \$1 млрд., при этом курс гривны незначительно ослаб до 7,97 грн./\$. Кроме этого, несмотря на дефицит платежного баланса в марте, в целом по итогам первого квартала зафиксирован профицит в размере \$1,1 млрд. Эти два фактора позволили НБУ существенно нарастить резервы. Мы ожидаем дальнейшего роста резервов НБУ, в том числе и за счет кредитов МВФ. Однако курс гривны при этом не будет укрепляться столь значительными темпами, как мы ожидали, так как и деятельность НБУ и общая экономическая ситуация (нестабильность финансовой системы Европы и низкие потребительские настроения в Украине) не способствуют этому, хотя приток валюты от экспортно-ориентированных отраслей остается высоким.

Мы подтверждаем наш прогноз курса гривны на конец года – 7,95 грн./\$ и повышаем прогноз среднего курса гривны за 2011 год с 7,91 до 7,95 грн./\$.

Интервенции НБУ (лш., \$млрд.) и валютный курс (пш., грн./\$)



Источник: НБУ

Актуальные новости

Компании и отрасли

Машиностроение

[AZGM, ПОКУПАТЬ, \$3.6]

ЖД администрации СНГ прекратили сотрудничество с ОАО Азовмаш

На 51-м заседании комиссии Совета по железнодорожному транспорту было принято решение о прекращении сотрудничества с ОАО Азовмаш. Причина в том, что участились случаи изломов боковых рам производства ОАО Азовэлектросталь, которые используются при строительстве грузовых вагонов на Азовмаше.

Алексей Андрейченко: Новость НЕГАТИВНА для акций Азовобщемаша, который является основной производственной единицей Азовмаша, так как отказ в сотрудничестве может привести к значительному сбою в выпуске вагонов до тех пор, пока проблема с бракованным литьем не будет решена. Госмонополиям стран СНГ принадлежит 45% всего подвижного состава региона, так что Азовобщемаш лишился значительного количества потенциальных заказов на неопределенный срок. В дополнение, РЖД уже вывело из обращения 3.2 тыс грузовых вагонов, сделанных на Азовмаше в 2007-2010 гг из-за железнодорожной аварии в марте 2011 г., вызванной бракованной боковой рамой. Мы ожидаем, что Азовобщемаш будет пытаться заменить железнодорожное литье Азовэлектростали на импорт из Китая, сертифицированный РЖД, по примеру Крюковского ВСЗ. Мы будем отслеживать влияние данного события на производство Азовобщемаша, и можем пересмотреть нашу рекомендацию (ПОКУПАТЬ) и целевую цену (\$3.6) в случае необходимости.

Э/Энергетика

[SEEN, Покупать, 24 грн],

[DNEN, Покупать, 1670],

[DOEN, Покупать, 129]

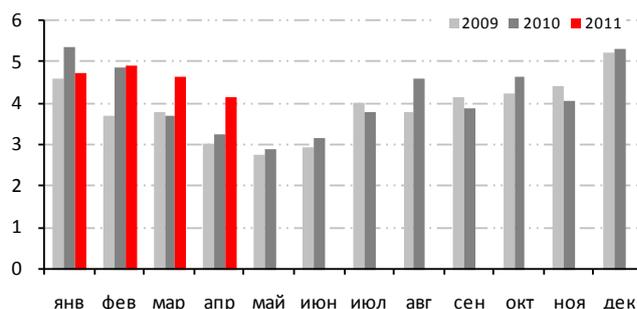
[ZAEN, Покупать, 525]

ТЭС НАК «ЭКУ» в янв-апр 2011 года увеличили выработку электроэнергии на 7% г/г

Тепловые электростанции (ТЭС) НАК "Энергокомпании Украины" (НАК «ЭКУ») в январе-апреле 2011 года увеличили выработку электроэнергии на 7% - до 18,5 млрд кВт-ч.

Станислав Зеленецкий: Новость ПОЗИТИВНА для акций генкомпаний. Таким образом, в апреле производства э/э составил 4.16 ТВт-ч э/э (+27% г/г). Основной причиной по-прежнему является увеличение экспорта э/э в Европу и Беларусь, а также рост спроса на э/э со стороны промышленности (в январе-марте 2011, +4.8% г/г) и населения (в январе-марте 2011, +5.1% г/г).

Производство э/э государственными ТЭС, ТВт-ч



Источник: НАК «ЭКУ»

Металлургия

[SGOK, ПОКУПАТЬ,
20,7грн]

СевГОК за 4 мес. сократил выпуск окатышей на 4,4%

Северный горно-обогатительный комбинат в январе-апреле 2011 года сократил производство товарных окатышей на 4,4% по сравнению с аналогичным периодом 2010 года - до 3,336 млн тонн. За этот период выпуск концентрата снизился на 2,4% - до 4,709 млн тонн. В апреле СевГОК произвел 880 тыс. тонн окатышей и 1,170 млн тонн концентрата.

Металлургия

[CGOK, ПОКУПАТЬ,
12,7грн]

ЦГОК за 4 мес. сократил выпуск окатышей почти на 8%

Центральный горно-обогатительный комбинат в январе-апреле 2011 года сократил выпуск товарных окатышей на 7,7% по сравнению с аналогичным периодом 2010 года - до 635 тыс. тонн. За этот период ЦГОК увеличил выпуск концентрата на 5,4% - до 2,041 млн тонн. В апреле предприятие произвело 105 тыс. тонн окатышей и 490 тыс. тонн концентрата.

Актуальные новости

Металлургия [ALMK, 0.24грн]	ПОКУПАТЬ,	Алчевский меткомбинат за 4 мес. нарастил выпуск готового проката на 16,1% Алчевский металлургический комбинат в январе-апреле 2011 года нарастил производство готового проката на 16,1% по сравнению с аналогичным периодом 2010 года - до 1,277 млн тонн. За этот период меткомбинат нарастил выпуск стали на 3,6% - до 1,252 млн тонн, чугуна - на 13,8%, до 1,185 млн тонн, агломерата - на 7,7%, до 1,699 млн тонн. В апреле предприятие произвело 315 тыс. тонн проката, 304 тыс. тонн стали, 304 тыс. тонн чугуна и 436 тыс. тонн агломерата.
Металлургия [AZST, 3.5грн]	ПОКУПАТЬ,	"Азовсталь" за 4 мес. увеличила выпуск готового проката на 14% Металлургический комбинат "Азовсталь" в январе-апреле 2011 года увеличил производство готового проката на 14,1% по сравнению с аналогичным периодом 2010 года – до 1,930 млн тонн. Выпуск стали за этот период вырос на 12,1% - до 2,101 млн тонн, чугуна - на 7,3%, до 1,720 млн тонн, агломерата - на 3,1%, до 661 тыс. тонн. В апреле произведено 492 тыс. тонн готового проката, 553 тыс. тонн стали, 454 тыс. тонн чугуна и 166 тыс. тонн агломерата.
Металлургия [ALMK, 0.24грн]	ПОКУПАТЬ,	Алчевский МК наращивает отгрузки плоского проката Алчевский металлургический комбинат в текущем месяце, благодаря заказам на внешних рынках, планирует нарастить выпуск плоского проката. Производство намечено в объеме 110 тыс. тонн, что практически в два раза превысит результат апреля. Основной объем - 90 тыс. тонн – будет представлен толстым листом со стана "3000", что на 60% выше данных прошлого месяца и соответствует 83% загрузке оборудования. Из этого объема на внутренний рынок предполагается поставить около 15-20 тыс. тонн, что близко к результату апреля. Кроме того, в мае в работу будет запущен тонколистовой стан г/п "2250" на котором предполагается выпустить около 20 тыс. тонн плоского проката, предназначенного в основном для экспортных поставок. Данный показатель соответствует 52% загрузке агрегата. Стан простаивал с января текущего года. По итогам января-апреля на Алчевский МК отгрузил более 275 тыс. тонн плоского проката, что на 3% превысило показатель аналогичного периода прошлого года. В том числе на внутренний рынок отправлено порядка 60 тыс. тонн (+41%), экспортные поставки сократились на 5%, до 215 тыс. тонн.

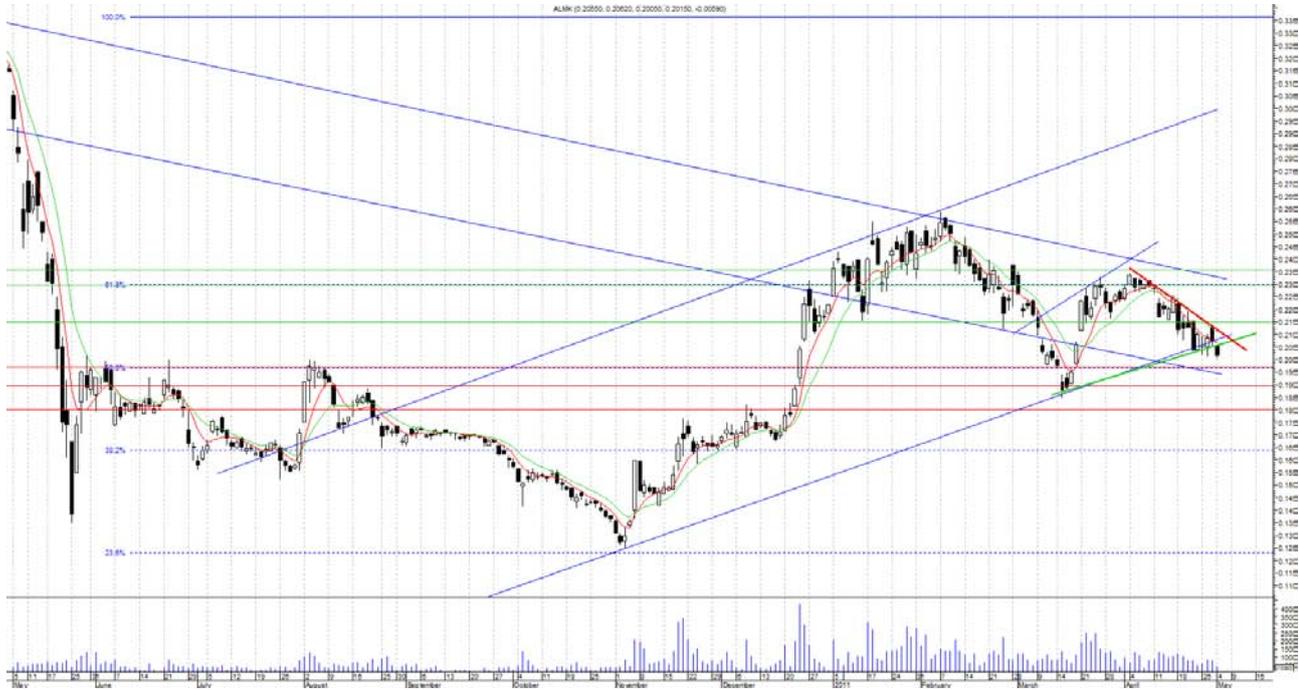
Теханализ UX



Индекс УБ после выпадения из восходящего тренда перешел в боковое движение. Такое движение пока что не дает нам возможности говорить о целенаправленной тенденции. Тем не менее, если же индексу удастся закрепиться выше уровня 2760 пунктов, открывается возможность для роста цены в район 2830 пунктов. В противном случае, коррекция возобновится, цель которой может стать отметка 2500 пунктов. Подтверждением станет пробой ниже 2640 пунктов.

Торговая Идея

ALMK



Акции ALMK выходят вниз из треугольника. Подтверждением станет уровень 0,197 грн. и движение ниже данного уровня. Цель данного движения может быть в районе 0,18 грн..

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	871	2 154	-2%	5%	46%	184%	165.0	933.4	2 152	21
GLNG	Галнафтогаз	0.18	0.5	0%	0%	20%	5%	0.10	0.19	1.4	71
UTLM	Укртелеком	0.60	1 464	0%	14%	10%	-24%	0.45	0.76	529	7 348
MTBD	Мостобуд	265	0.4	0%	1%	-17%	-62%	130.0	671.1	3.1	0.09
STIR	Стирол	77.5	542	-2%	-8%	-2%	-22%	57.0	118.6	386	39.1
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.39	253	-1%	-10%	-1%	-21%	0.27	0.51	276	5 191
FORM	Банк Форум	4.9	1	0%	-7%	-20%	-45%	4.7	8.7	8	11.3
USCB	Укрсоцбанк	0.53	1 216	-4%	-17%	-5%	-28%	0.34	0.72	746	9 807
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	15.8	1 450	-3%	-12%	8%	-16%	10.3	20.0	1 007	462
DNEN	Днепрэнерго	1 089	5.0	0%	-8%	-17%	-23%	765.1	1 365.9	5	0.03
DOEN	Донбассэнерго	64.1	239	-2%	-12%	-11%	-41%	51.0	106.6	343	37
KREN	Крымэнерго	2.8	3	0%	-8%	-7%	-48%	1.7	4.5	7	14
ZAEN	Западэнерго	361	145	-2%	-5%	-21%	-34%	300.0	599.8	75	1.5
ZHEN	Житомироблэнерго	2.0	16	0%	-1%	0%	-36%	1.2	3.0	3.4	13
Сталь											
AZST	Азовсталь	2.6	1 335	-4%	-14%	-8%	-38%	2.2	4.2	806	2 238
ALMK	Алчевский МК	0.20	1 492	-3%	-14%	-9%	-36%	0.13	0.31	1 388	49 604
DMKD	ДМК Дзержинского	0.32	0.1	-2%	-17%	-28%	-63%	0.27	0.82	3.9	72
ENMZ	Енакиевский МЗ	147	1 618	-2%	-12%	-16%	-49%	129.7	280.3	653	32
MMKI	ММК им. Ильича	0.59	6	0%	-16%	-38%	-85%	0.51	3.90	11	123
Трубы											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.2	1.6	3%	-10%	0%	-29%	1.1	1.6	17.8	114
NITR	Интерпайп НТЗ	5.9	42	-3%	-10%	-31%	-60%	5.8	14.3	3.6	3.5
NVTR	Интерпайп НМТЗ	1.3	20	-13%	-36%	-47%	-70%	1.0	4.1	1.6	6.1
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	7.1	2	0%	-9%	13%	-12%	4.7	9.2	37	36
PGOK	Полтавский ГОК	37.8	28	-1%	-8%	-13%	-44%	30.1	65.1	50	9.5
SGOK	Северный ГОК	12.2	572	-1%	-12%	-8%	-9%	7.0	15.9	116	65
SHCHZ	ШУ "Покровское"	3.62	88	0%	-15%	-20%	-53%	3.4	7.6	32	52
SHKD	Шахта К. Донбасса	3.89	34	0%	-4%	-22%	-49%	3.0	7.0	5	9
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	13.3	3 140	-3%	-9%	-11%	-21%	11.1	18.0	968	512
ALKZ	Алчевсккокс	0.53	0.9	0%	-8%	0%	-28%	0.25	0.75	4.2	58
YASK	Ясиновский КХЗ	3.4	608	-5%	-25%	-23%	-36%	2.8	5.6	534	954
Машиностроение											
AVTO	Укравто	112	2.1	0%	-14%	-36%	-45%	95.0	200.2	2.1	0.13
KVBZ	Крюковский ВСЗ	28.7	141	-3%	-17%	-20%	-14%	17.1	39.6	48	11.1
LTPL	Лугансктепловоз	3.7	42	-1%	-7%	-13%	-33%	2.4	5.6	81	162
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	0%	0%	-7%	-36%	0.14	0.29	1.7	71
LUAZ	ЛУАЗ	0.28	8	-1%	-9%	33%	2%	0.15	0.33	59.6	1 638
MSICH	Мотор Сич	3 730	2 515	-1%	-3%	25%	35%	1 505	3 871	3 125	7.0
MZVM	Мариупольтяжмаш	5.0	1	-9%	-23%	-55%	-86%	4.4	35.9	17.9	17.5
SMASH	СМНПО Фрунзе	9.5	1	-5%	-32%	-34%	-88%	8.0	80.1	0.8	0.54
SVGZ	Стахановский ВСЗ	8.4	580	-4%	-10%	-9%	9%	4.1	11.9	110	91

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	Азовобцемаш	8.00	2.1	0%	-24%	-57%	-62%	7.99	19.00	1.0	0.6
DNON	Днепроблэнерго	235	7.8	0%	-6%	-4%	-60%	200	600.0	4.9	0.07
DNSS	Днепроспецсталь	2 200	19.3	0%	22%	61%	9%	935	2 900	6.8	0.03
DRMZ	Дружковский маш.з-д	2.8	3.5	-7%	-7%	107%	-28%	0.7	4.5	2.4	7
DTRZ	Днепропетровский ТЗ	54.0	2.0	0%	-19%	-21%	-57%	35.1	140.0	0.6	0.08
ENMA	Энергомашспецсталь	1.6	4.0	0%	14%	0%	8%	0.80	2.10	5	11
HAON	Харьковоблэнерго	2.0	15.1	-9%	-23%	-22%	-58%	2.0	4.1	1.8	5.1
HMBZ	Свет Шахтёра	0.93	0.1	0%	12%	29%	-22%	0.64	1.69	13	81
KIEN	Киевэнерго	13.0	1.6	0%	-6%	-3%	-45%	11.5	24.8	6.1	2.66
KSOD	Крым сода	1.6	1.2	0%	14%	20%	-36%	1.18	2.60	3.3	13
SLAV	ПБК Славутич	3.0	1.9	0%	0%	7%	-14%	2.3	3.3	3.2	8
SNEM	Насосэнергомаш	5.3	44.3	0%	-4%	-9%	-18%	3.9	10.0	3.4	4.3
SUNI	Сан Инбев Украина	0.28	26.4	0%	0%	8%	-46%	0.21	0.40	6.2	187
TATM	Турбоатом	5.1	2.5	-8%	-5%	9%	30%	3.2	5.7	10	15
UROS	Укррос	3.5	11.0	0%	-15%	25%	-28%	2.2	4.7	7.9	15
ZACO	Запорожжюкс	2.5	0.3	0%	-33%	25%	-63%	1.7	5.2	8	13
ZATR	ЗТР	н/д	н/д	0%	0%	-7%	-46%	1.9	2.6	0.5	2.1
ZPST	Запорожсталь	5.4	6.8	5%	6%	18%	12%	2.3	7.0	2.5	3.9

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 32.0	32.6	-1%	-13%	-8%	19%	27.0	44.8	212	16
AST PW	Astarta	PLN 76.1	29.6	-1%	-6%	-17%	30%	52.2	106.0	507	17
AVGR LI	Avangard	\$ 19.0	977	-3%	10%	28%	27%	11.5	21.0	1 764	99
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 480	13 726	-3%	2%	15%	50%	215.0	522.5	6 936	984
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 302	2 802	-4%	-4%	-4%	16%	221.1	340.7	1 228	244
KER PW	Kernel Holding	PLN 71.9	1 489	1%	-5%	-3%	17%	55.0	88.0	4 688	171
LKI LN	Landkom	GBp 6.1	53.7	-4%	26%	0%	-25%	4.4	11.3	283	3 610
MHPC LI	MHP	\$ 17.6	2 118	-4%	-8%	3%	17%	12.0	23.0	2 386	128
MLK PW	Milkiland	PLN 39.0	17.61	-1%	-6%	-13%	15%	33.8	50.0	110	7.7
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.0	0.0	-7%	7%	44%	-3%	1.3	2.3	46.6	16.8
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 48.5	43	-2%	-2%	88%	15%	11.50	57.00	1 561	2 512
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 12.8	222	-1%	2%	16%	49%	8.6	14.4	451	108

Оценочные коэффициенты

Рекомендации Арт Капитал

Тикер	Тек. Цена €	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена €	Дата	Рекоменд.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
							100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
UNAF	871	5 928	8	н/д	н/а	Пересмотр	2.8	2.2	2.1	10.2	7.4	6.7	15.9	10.8	9.6
GLNG	0.18	441	10	0.18	авг-10	Продавать	0.7	0.6	0.4	9.6	8.1	5.8	15.1	11.0	7.9
UTLM	0.60	1 404	7	0.81	фев-11	Покупать	2.1	1.8	1.6	10.6	7.7	5.5	отр	76.1	16.3
MTBD	265	19.3	27	н/д	январь-10	Пересмотр	1.2	н/д	н/д	15.5	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
KSOD	1.6	42.7	10	н/д	апр-10	Приостан	0.4	0.4	0.3	2.5	2.3	2.0	5.5	3.9	3.3
STIR	77.5	264	9	120.0	апр-11	Покупать	0.8	0.4	0.3	отр	6.4	3.6	отр	21.6	8.1
Банки															
BAVL	0.39	1 476	4	н/д	н/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	12.2	6.9
USCB	0.53	844	4	1.03	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	22.2	6.9
Энергогенерация															
CEEN	15.8	733	22	23.9	ноя-10	Покупать	1.1	0.9	0.8	18.9	8.3	6.3	48.7	12.6	8.5
DNEN	1 089	815	3	1 670	ноя-10	Покупать	1.2	1.0	0.9	11.5	6.3	4.8	22.8	9.5	6.7
DOEN	64.1	190	14	129	ноя-10	Покупать	0.6	0.5	0.4	43.5	8.0	5.5	отр	14.5	7.9
ZAEN	361	579	4	525.8	ноя-10	Покупать	1.1	0.9	0.8	20.6	8.3	5.8	>100	13.0	7.9
Сталь&Трубы															
AZST	2.6	1 393	4	3.56	окт-10	Покупать	0.5	0.5	0.5	10.4	8.4	4.3	>100	41.9	8.5
ALMK	0.20	651.7	4	0.24	фев-11	Покупать	0.9	0.6	0.6	отр	16.7	12.3	отр	отр	отр
ENMZ	147	194.6	9	210	фев-11	Покупать	0.2	0.2	0.4	отр	7.7	6.7	отр	14.1	7.3
HRTR	1.2	391.2	2	2.3	фев-11	Покупать	1.5	0.5	0.4	11.5	3.6	2.8	20.2	5.0	4.0
Железная руда															
PGOK	37.8	906	3	58.5	фев-11	Покупать	1.4	1.2	1.2	6.8	3.1	3.5	10.5	3.8	4.3
CGOK	7.1	1 045	0.5	12.7	мар-11	Покупать	1.9	1.4	1.5	4.2	2.9	3.1	6.3	4.1	4.2
SGOK	12.2	3 524	0.5	20.7	фев-11	Покупать	2.7	2.1	1.9	6.8	3.6	3.0	10.6	5.1	4.0
Коксохимы															
AVDK	13.3	324.4	9	20.4	мар-11	Покупать	0.4	0.2	0.2	4.6	3.4	2.8	>100	12.7	7.7
ALKZ	0.53	200.3	2	0.80	январь-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	24.2	9.4	5.2	отр	29.7	9.0
YASK	3.4	117.8	9	7.00	авг-10	Покупать	0.3	0.3	0.2	7.6	2.5	2.0	13.6	3.5	2.9
Машиностроение															
AVTO	112	89.0	14	н/д	мар-10	Пересмотр	0.9	0.6	0.4	7.6	4.7	2.9	40.8	5.6	2.6
AZGM	8.0	46.7	3	28.7	мар-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	15.8	7.0	4.6	отр	11.4	2.5
KVBZ	28.7	412.7	5	48.6	окт-10	Покупать	0.8	0.6	0.6	5.8	4.4	3.8	8.7	5.7	5.1
LTPL	3.7	101.7	14	7.17	январь-11	Покупать	0.9	0.5	0.4	13.1	7.6	4.9	48.5	9.2	5.6
KRAZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	0.28	150.4	11	0.4	дек-10	Покупать	2.5	1.0	0.8	40.1	9.7	9.2	отр	отр	32.1
MSICH	3 730	973	24	5 023	дек-10	Покупать	1.7	1.2	1.1	5.4	4.4	4.4	8.0	5.0	5.0
SMASH	9.5	84.7	5	7.9	дек-10	Продавать	0.8	0.8	0.7	10.0	13.7	11.3	2.0	отр	отр
SNEM	5.3	20.6	5	9.7	май-10	Покупать	0.4	0.4	0.4	2.0	2.0	2.2	3.0	3.0	3.0
SVGZ	8.36	237.5	8	14.4	фев-11	Покупать	0.6	0.5	0.4	6.3	6.1	5.0	7.1	9.5	7.3
ZATR	н/д	н/д	1.4	5.3	апр-10	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
Потребительские товары															
SLAV	3.0	388.8	6	6.26	мар-11	Покупать	1.4	1.3	1.0	4.4	4.2	3.4	7.1	6.4	5.0
SUNI	0.28	334.2	2	0.63	мар-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	3.4	3.1	2.7	9.1	6.9	5.2

Оценка Арт Капитал

Оценочные коэффициенты

Зарубежные биржи

Тикер	Тек. цена	Рын. Кап. \$	FF	Цел. Цена*	Дата	Рек.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
							100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
AGT PW	PLN 32	261	45%	31.2	мар-11	Продавать	3.4	3.4	2.9	7.5	8.2	6.7	16.4	21.7	20.6
AST PW	PLN 76	715	37%	93.0	фев-11	Покупать	3.2	2.5	2.2	7.1	6.7	6.3	8.1	7.6	7.5
AVGR LI	\$ 19.0	1 214	23%	27.4	мар-11	Покупать	3.0	2.4	1.9	6.9	5.4	4.6	6.6	6.2	5.9
FXPO LN	GBp 480	4 664	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
JKX LN	GBp 302	855	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
KER PW	PLN 72	1 990	58%	н/д	п/а	Без оценки	2.2	1.4	1.3	12.0	8.5	7.3	13.1	9.1	8.0
LKI LN	GBp 6.1	44	56%	н/д	п/а	Без оценки	2.5	1.3	1.2	отр	5.4	4.7	отр	47.3	20.8
MHPC LI	\$ 17.6	1 898	35%	24.6	фев-11	Покупать	2.5	2.2	2.1	6.8	6.5	6.5	9.0	8.7	9.2
MLK PW	PLN 39	458	22%	38.1	мар-11	Продавать	1.5	1.3	1.2	9.9	8.9	8.3	16.7	12.5	10.8
4GW1 GR	€ 2.0	52	24%	н/д	п/а	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
RPT LN	GBp 49	257	н/д	н/д	п/а	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"

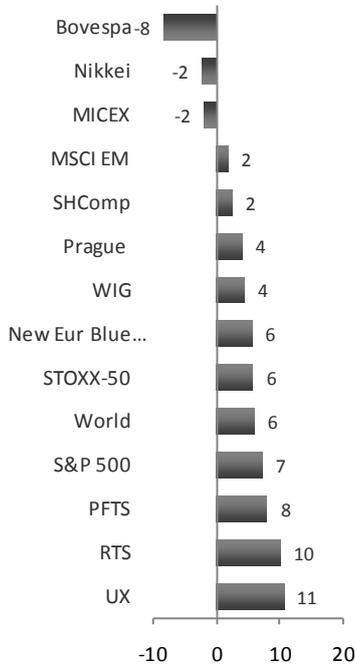
Покрытие Без Оценки

Тикер	Тек. Цена €	Рын. Кап. \$	FF	Индик. Цена €	Дата	Рек.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
							100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
DNON	235.0	177	9%	226.2	апр-11	н/д	0.1	0.1	0.1	6.2	4.8	2.2	33.3	11.6	3.4
DNSS	2 200	297	10%	н/д	н/д	н/д	0.8	н/д	н/д	10.4	н/д	н/д	41.3	н/д	н/д
DRMZ	2.8	73	н/д	н/д	н/д	н/д	0.5	н/д	н/д	6.5	н/д	н/д	13.5	н/д	н/д
FORM	4.9	362	11%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	21.9
HMBZ	0.9	39	н/д	н/д	н/д	н/д	0.5	н/д	н/д	2.1	н/д	н/д	10.1	н/д	н/д
KIEN	13.0	176	9%	30.0	апр-11	н/д	0.2	н/д	н/д	4.5	н/д	н/д	8.9	3.2	1.7
KREN	2.8	60	9%	2.3	апр-11	н/д	0.4	0.3	0.2	5.0	4.3	3.1	20.1	8.2	4.6
MZVM	5.0	9.7	16%	н/д	н/д	н/д	0.3	н/д	н/д	12.0	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NITR	5.9	296	2.4%	н/д	н/д	н/д	0.9	н/д	н/д	11.7	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	1.3	33	н/д	н/д	н/д	н/д	0.3	н/д	н/д	4.8	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHCHZ	3.6	385	н/д	н/д	н/д	н/д	1.2	н/д	н/д	7.9	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	3.9	163	н/д	н/д	н/д	н/д	1.7	н/д	н/д	4.3	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
TATM	5.1	268	н/д	н/д	н/д	н/д	2.0	н/д	н/д	6.8	н/д	н/д	11.6	н/д	н/д
UROS	3.5	47	29%	н/д	н/д	н/д	0.6	0.5	0.5	2.4	2.0	2.1	3.2	1.9	1.9
ZACO	2.5	37	7%	н/д	н/д	н/д	0.1	н/д	н/д	1.2	н/д	н/д	2.0	н/д	н/д

Оценка Арт Капитал

Сравнительный анализ UX

Динамика с начала 2011 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	13.64	12.05	1.30	1.23
STOXX-50	Европа	10.12	9.08	0.81	0.78
New Eur Blue Chip	Европа	11.03	9.84	1.10	1.06
Nikkei	Япония	15.41	12.78	0.57	0.54
FTSE	Великобритания	10.57	9.56	1.09	1.06
DAX	Германия	11.35	9.93	0.69	0.66
Медиана по развитым странам		11.19	9.89	0.95	0.92
MSCI EM		11.40	10.00	1.23	1.11
SHComp	Китай	13.34	11.12	1.31	1.12
MICEX	Россия	6.95	6.55	1.13	1.05
RTS	Россия	6.20	5.87	1.12	1.04
Bovespa	Бразилия	10.20	8.85	1.22	1.11
WIG	Польша	11.77	10.72	1.01	0.95
Prague	Чехия	12.38	11.09	1.77	1.70
Медиана по развивающимся странам		11.40	10.00	1.22	1.11
PFTS	Украина	11.15	7.73	0.75	0.67
UX	Украина	12.53	7.83	0.64	0.56
Медиана по Украине		11.84	7.78	0.69	0.62
Потенциал роста к развит. стра		-6%	27%	38%	49%
Потенциал роста к развив. стра		-4%	29%	77%	80%

Регрессионный анализ



Индекс UX торгуется с небольшим дисконтом к регрессионному прогнозу (-3%) и в ближайшем будущем значительных отклонений от справедливого значения не ожидается. Динамика UX будет определяться в основном изменениями на мировых рынках, продолжительная нестабильность которых вызвана событиями в Ливии, португальским долговым кризисом, и последствиями японского землетрясения. В то же время, толчком к росту может послужить позитивная отчетность американских компаний на фоне улучшений на рынке труда.

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.

Экономические показатели Украины

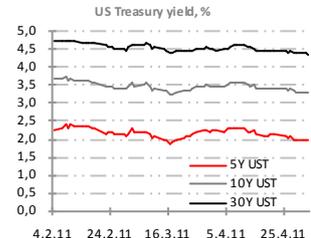
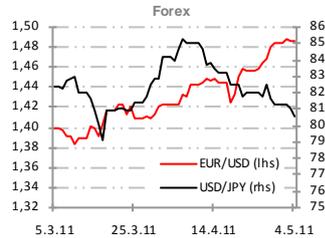
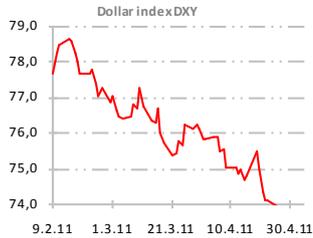
2010-2011	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар
Эконом. активность												
ВВП. квартал % г/г		5.9%			3.4%			3.0%			4,5%*	
Промпроизводство. г/г	17.4%	12.7%	8.9%	6.4%	9.2%	10.2%	10.2%	9.9%	12.5%	9.7%	11.5%	11,1%*
С/х. производство. г/г	4.9%	4.5%	3.4%	0.6%	-4.1%	-1.3%	-1.2%	-1.3%	-1.0%	5.3%	5.0%	5,2%*
Розничные продажи. г/г	1.2%	6.2%	9.2%	9.2%	9.8%	10.4%	10.7%	17.8%	14.7%	11.1%	12.8%	12%*
Реальные зарплаты. г/г	6.0%	7.2%	8.6%	9.3%	9.6%	9.8%	9.9%	10.2%	10.2%	10.6%	10,6%	10%*
Индексы цен												
Потребительских. г/г	9.7%	8.5%	6.9%	6.8%	8.3%	10.5%	10.1%	9.2%	9.1%	8.2%	7.2%	7,7%
Производителей. г/г	21.7%	27.9%	25.5%	24.4%	23.3%	19.2%	19.8%	18.9%	18.7%	18.0%	19.7%	20,4%
Платежный баланс												
Текущий счет. \$ млрд.	0.2	0.2	0.05	-0.3	-0.6	-0.3	-0.9	-0.5	-0.8	0.3	-1.0*	-0,1*
Финансовый счет. \$млрд.	1.1	0.8	2.8	1	0.6	1.5	0.3	0.4	0.1	-0.0	0.9*	1,0*
Платеж. баланс. \$млрд.	1.3	1	2.85	0.7	0	1.2	-0.6	-0.1	-0.7	0.3	-0.1*	0,9*
Валютный курс												
Грн./\$ межбанк., средн.	7.92	7.93	7.91	7.89	7.89	7.95	7.95	7.96	7.98	7.96	7.94	7,96

* - прогноз

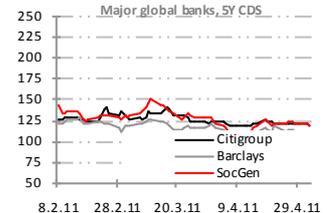
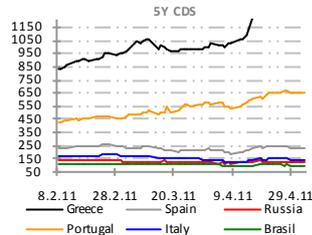
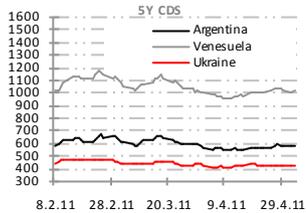
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П
Экономическая активность								
ВВП. % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-14.8	4.2	4.5
Номинальный ВВП. \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ: ВВП/душу населения (ном). \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
Промпроизводство. % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11.2	10
С/х. производство. % г/г	19.7	0.1	2.5	-6.5	17.1	-1.8	-1.0	3.0
Розничные продажи. % г/г	21.9	23.4	26.4	29.5	17.3	-20.9	7.8	7.0
Реальные зарплаты. % г/г	23.8	20.3	18.3	12.5	6.3	-9.2	10.2	3.0
Индексы цен								
Потребительских. г/г	12.3	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	9.0
Производителей. г/г	24.1	9.6	15.6	23.3	23	14.3	18.7	15.0
Платежный баланс								
Текущий счет. \$млрд.	6.9	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.8	-2.6	-4.0
Торговый баланс. \$млрд.	3.7	-1.9	-6.7	-11.3	-18.6	-5.7	-3.7	-5.0
Финансовый счет. \$млрд.	-7.0	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	7.7	5.0
ПИИ (НБУ). \$млрд.	1.7	7.5	5.7	9.2	9.9	4.5	5.7	7.0
Платеж. баланс. \$млрд.	-0.1	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	-0.4	5.1	1.0
Государственные финансы								
Дефицит бюджета. % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-5.7	-3.5
Госдолг. \$млрд.	16.1	12.5	16.0	17.5	24.6	39.7	54.3	70.0
Валютный курс								
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.31	5.05	5.05	5.05	7.7	7.99	7.96	7.95

Графики

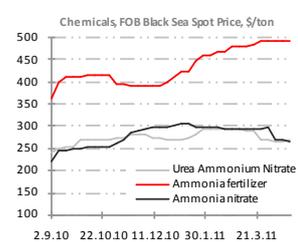
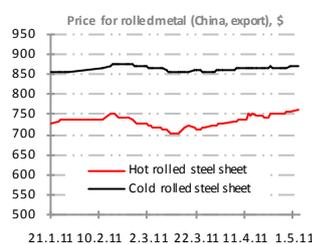
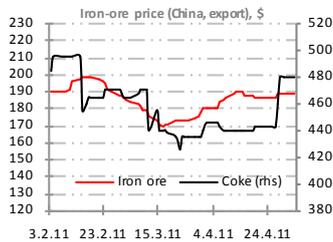
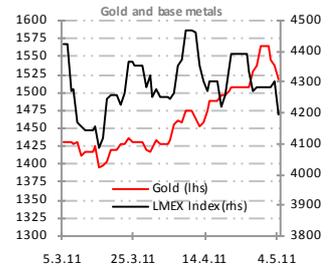
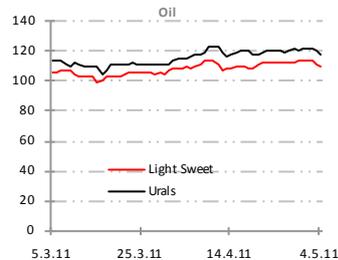
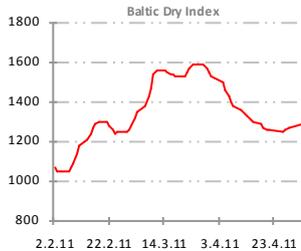
Глобальный валютный и долговой рынок



Глобальный кредитный риск



Товарный рынок





artcapital

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

Инвестиционный менеджер
Олег Смык

smyk@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер
Нина Базарова

bazarova@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер
Виталий Бердичевский

berdichevsky@art-capital.com.ua

**ДЕПАРТАМЕНТ ПО
МЕЖДУНАРОДНЫМ
ПРОДАЖАМ**

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

Руководитель департамента
по международным продажам
Роман Лысюк

lysyuk@art-capital.com.ua

Менеджер по
международным продажам
Богдан Кочубей

kochubey@art-capital.com.ua

Менеджер по
международным продажам
Валерий Добровольский

dobrovolski@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

Экономист:
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:
Пищепром и С/Х
Андрей Патиота

patiota@art-capital.com.ua

Аналитик:
э/энергетика, нефть&газ
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».