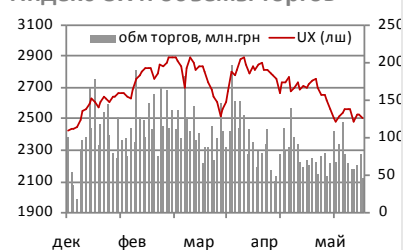




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	0.1	-3.2	7	12.4
S&P 500	США	0.4	-2.8	5	13.4
Stoxx-50	Европа	-0.6	-7.0	0	9.6
FTSE	ВБ	0.2	-3.1	0	10.4
Nikkei	Япония	-0.4	-3.3	-7	16.3
MSCI EM	Развив.	1.4	-5.9	-2	11.0
SHComp	Китай	-0.7	-6.7	-3	12.6
RTS	Россия	0.6	-10	3	5.8
WIG	Польша	0.1	-1.6	4	11.8
Prague	Чехия	0.0	-1.6	1	12.2
PFTS	Украина	-0.5	-8.3	0	9.8
UX	Украина	-0.8	-9.1	2	10.9

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.18	-0.8	-11.3	-16.8	16.1
AVDK	12.86	-1.5	-6.1	-13.8	3.3
AZST	2.49	-0.7	-9.2	-13.1	7.9
BAVL	0.38	-0.4	-4.1	-4.0	1.4
CEEN	14.24	-0.7	-12.3	-3.1	7.6
ENMZ	134.5	0.2	-10.5	-22.9	7.4
DOEN	56.37	-0.8	-14.2	-21.8	7.3
MSICH	3270	-0.9	-13.4	9.7	3.9
SVGZ	7.94	-3.4	-8.8	-13.9	5.8
STIR	69.4	-1.5	-12.3	-12.8	5.6
UNAF	770.0	-1.5	-13.4	29.2	6.5
USCB	0.52	0.3	-5.3	-6.3	1.0
UTLM	0.62	-0.4	3.9	13.7	7.9
YASK	3.32	-1.1	-8.4	-26.1	2.4
ZAEN	339.1	-0.3	-8.2	-26.4	7.9

Арт Кап: EV/EBITDA'11. P/B для банков

UX Снижается на Минимальной Ликвидности

Перед открытием сформировался позитивный внешний фон: Азия растет, фьючерс EuroStoxx (+1%), ММВБ открылся ростом (+0,7%). Ожидаем открытие UX ростом.

Украинский индекс UX по результатам торгов четверга снизился на 0,84% на объеме торгов 133 млн.грн. Лишь Енакиевский МЗ (+0,2%) и Укрсоцбанк (+0,3%) удержались в зеленой зоне, тогда как Стахановский ВСЗ (-3,4%) вышел в лидеры падения из-за фиксации прибыли инвесторами. Акции СВЗС после обвала подскочили на 29% и вчерашняя фиксация выглядела естественно.

Европейские фондовые индексы снизились в четверг на опасениях, что МВФ не сможет выделить Греции свою часть помощи в июне. Сегодня Азиатские фондовые индексы открылись ростом на сильной корпоративной отчетности, компенсировавшей слабые статданные по экономике США.

Заголовки новостей

- ▲ [Реальные зарплаты снизились в апреле м/м](#)
- ▲ [Стирол в апреле начал закупки природного газа у Ostchem](#)
- ▲ [ДТЭК с 1 мая 2011 приостановил экспорт электроэнергии в Беларусь](#)
- ▲ [Енакиевский МЗ готовится к крупному капремонту конвертера №2](#)
- ▲ [Алчевский КХЗ в июне увеличит выпуск кокса на 38%](#)
- ▲ [Алчевский МК через 2-3 мес. достигнет проектной мощности выплавки стали](#)

Содержание

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

Изменения Целевых Цен:

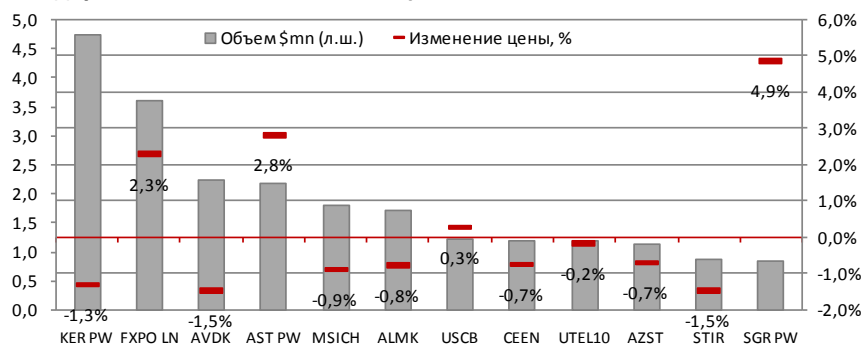
Тикер	ЦЦ \$	Дата
MHPC LI	24.5	28 фев
AVGR LI	27.3	9 мар
SLAV	0.79	11 мар
SUNI	0.08	11 мар
CGOK	1.60	15 мар
MLK PW	14.3	15 мар
AGT PW	11.7	16 мар
AVDK	2.56	17 мар

Регрессионный анализ



[подробнее](#)

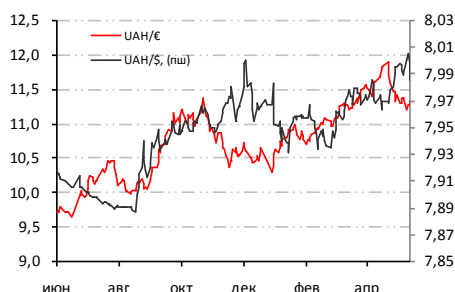
Лидеры Объемов и Изменение Цен:



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок



Индикаторы мировых товарных рынков

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1519	-0.40	-2.85	6.92
Нефть (L.Sweet)	100	-1.08	-12.41	6.6
EUR/USD	1.41	0.18	-4.69	5.72

Собрания акционеров

(рынок заявок):

14.06 UTLM Укртелеком

Компании (РЗ), которые не прошли дематериализацию акций:

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

График выхода ежемесячной

макростатистики :

Число месяца	Параметр
06	Инфляция
11	Отчет НБУ о валютном рынке
13	Внешняя торговля
16	Розничный товарооборот
16	Капинвестиции за квартал
17	Индекс промпроизводства
20-29	Потребительские настроения
23-30	Платежный баланс
25-30	Госдолг
25-28	Индекс реальных зарплат

[подробнее](#)

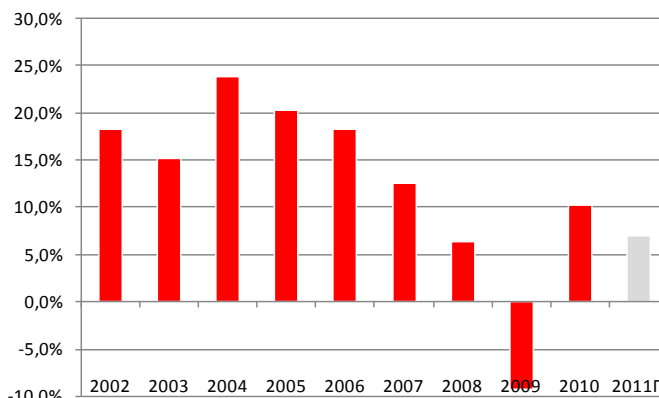
Реальные зарплаты снизились в апреле м/м

По данным Государственной службы статистики (ГСС) реальная зарплата в апреле 2011 снизилась на 1,2% м/м и замедлила темп роста в годовом выражении с 11,3% в марте до 9,7% в прошлом месяце.

Олег Иванец: Как мы и ожидали темп роста реальных зарплат снизился, так как общая рыночная ситуация в этом году не так способствует росту зарплат, как в прошлом. Существенный рост цен на топливо и другие ресурсы, а также возросшее давление со стороны налоговых органов, увеличивают себестоимость продукции, и предприятия не владеют необходимыми ресурсами для повышения зарплат большими темпами, нежели растут цены.

В дальнейшем мы ожидаем продолжения тенденции сокращения темпов роста реальных зарплат. В тоже время мы пересмотрели наш прогноз роста реальных зарплат на конец 2011 года с 3-5% до 5-7% ввиду того, что правительство постепенно отходит от четкого выполнения обязательств в рамках сотрудничества с МВФ в сторону популистских решений, а соглашение с МВФ как раз предусматривало повышение зарплат в госсекторе и социальных платежей на уровне инфляции. Правительство, вероятно, охотней пойдет на увеличение дефицита бюджета, но при этом постарается внедрить ряд популистских решений, в том числе и о повышении зарплат.

Индекс реальных зарплат, % г/г



Источник: Госстат, оценка Арт Капитал

Актуальные новости

Компании и отрасли

Химудобрения

[STIR, Покупать, 120 грн]

Стирол в апреле начал закупки природного газа у Ostchem

Ostchem Holding Limited, который является поставщиком природного газа на химические предприятия подконтрольные Дмитрию Фирташу, в т.ч. Стирол, в апреле 2011 года импортировал 530 млн куб. м природного газа.

Зеленецкий Станислав: Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций Стирол. Данная статистика подтвердила ранее озвученные планы Фирташа о поставках природного газа на химпредприятия подконтрольные Group DF. На последнем собрания акционеров ПАО «Стирол» был утвержден контракт на поставку природного газа у Ostchem Holding до конца 2011 года в объеме 1.4 млрд куб. м, по цене \$280 за тыс. куб.м. Данная цена также подтверждается данными Минэкономразвития о поставках части газа в апреле по цене \$280 за тыс. куб. В результате, это позволит Стиролу во втором квартале показать валовую рентабельность на уровне 9.5%, при этом, на рентабельность в 2П2011 сильно повлияет планируемая летом реконструкция аммиачных и карбамидных цехов, из-за которой может возникнуть перерасход природного газа во время их пуска. Мы подтверждаем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции Стирол с целевой ценой 120 грн/акц.

Энергетика

[SEEN, Покупать, 24 грн],

[DNEN, Покупать, 1670]

[DOEN, Покупать, 129]

[ZAEN, Покупать, 525]

ДТЭК с 1 мая 2011 приостановил экспорт электроэнергии в Беларусь

ДТЭК с 1 мая приостановил экспорт электроэнергии в Беларусь в связи с отсутствием соответствующей заявки и долгами белорусской стороны за уже поставленную электроэнергию, сообщил генеральный директор ДТЭК, Максим Тимченко.

Станислав Зеленецкий: Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций государственных тепловых генерирующих компаний. Согласно данным Центрэнерго, чьи ТЭС непосредственно обеспечивали поставки э/э в Белоруссию, это никак не отразится на производственных показателях компании, за счет замещения поставок э/э на внутренний рынок. При этом, снижение производства вероятно произойдет на Востокэнерго (ТЭС). Однако, в планы ДТЭК входит начать экспорт э/э в страны Балтии, транзитом через Беларусь, до конца 2011 года, что может частично компенсировать прекращения экспорта в Белоруссию.

Металлургия

[ENMZ,

ПОКУПАТЬ,210грн]

Енакиевский МЗ готовится к крупному капремонту конвертера №2

Металл-Курьер: На Енакиевском металлургическом заводе ведется подготовка к капремонту конвертера №2. Из-за проведения данного ремонта объемы выплавки стали в июне-августе будут несколько снижены. Сокращение показателей ожидается преимущественно в поставках товарной квадратной заготовки на экспорт. На внешние рынки ежемесячно отгружается около 60-80 тыс. тонн полуфабриката. На собственные сортопрокатные станы, а также на Макеевский МЗ поставляется 120-140 тыс. тонн квадратной заготовки.

Согласно графику конвертер №2 будет остановлен в середине июня. Капремонт агрегата продлится около 60 суток. За это время предполагается провести замену корпуса конвертера и изношенных металлоконструкций, модернизировать газоотводящий тракт и осуществить ревизию прочего оборудования, что позволит обеспечить бесперебойную работу агрегата в межремонтный период. При этом мощность конвертера №2 останется неизменной - порядка 1,1 млн. тонн в год.

Металлургия

[ALKZ, ПОКУПАТЬ,

0,8грн]

Алчевский КХЗ в июне увеличит выпуск кокса на 38%

Металл-Курьер: По предварительным данным, по итогам мая Алчевский КХЗ сократит выпуск кокса валового 6% влажности до 190-200 тыс. тонн (224 тыс. тонн в апреле), что обусловлено нехваткой угольного концентрата – при среднемесячной потребности 450-470 тыс. тонн в апреле-мае поставки сырья уменьшились на 30-40%. К настоящему времени отгрузки угля, по большей части, возобновились до прежних объемов. Среднесуточный выпуск доменного кокса увеличен до 6,7 тыс. тонн против 4,6 тыс. тонн в первой половине месяца. Предварительно, в июне намечено нарастить производство валового кокса до 276 тыс. тонн. При этом не исключена последующая корректировка объемов, так как дефицит по отдельным позициям угля пока сохраняется. На сегодняшний день на Алчевском КХЗ работают 6 КБ суммарной проектной мощностью 3,84 млн. тонн в год.

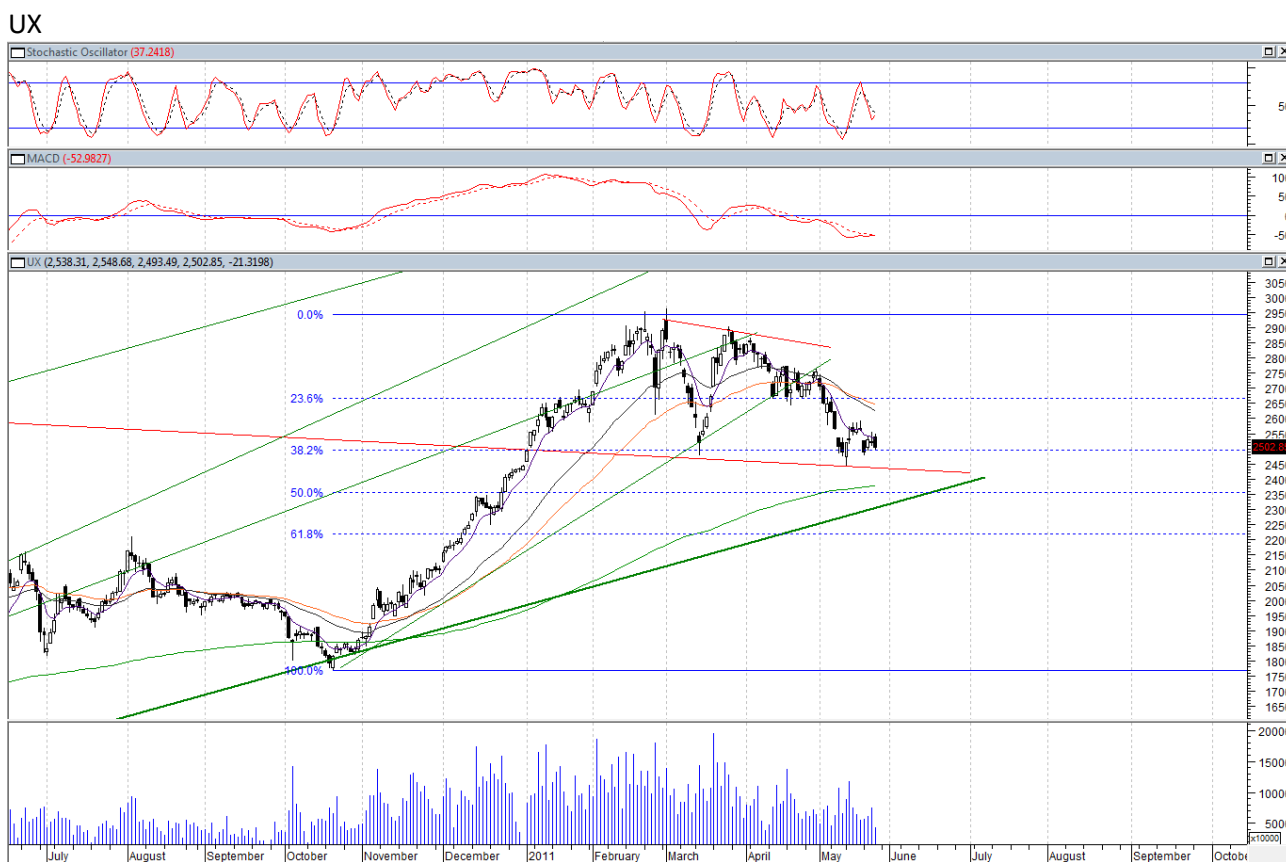
Актуальные новости

Металлургия
[ALMK,
ПОКУПАТЬ,0,24грн]

Алчевский МК через 2-3 мес. достигнет проектной мощности выплавки стали

ИФ: Алчевский металлургический комбинат, входящий в корпорацию "Индустриальный союз Донбасса", намерен через два-три месяца увеличить объем производства конвертерной стали и выйти на годовую проектную мощность в 5 млн тонн. В настоящее время меткомбинат выплавляет более 300 тыс. тонн конвертерной стали. На июль запланировано производство 370 тыс. тонн стали, а к августу, максимум к сентябрю выплавка будет около 420 тыс. тонн, которые будут выплавляться на двух конверторах. На Алчевском МК выведено из эксплуатации мартеновское производство стали в ноябре 2010 года: его проектная мощность составляла около 4 млн тонн стали в год, однако уровень использования мощностей в последние годы снижался. Выплавка конвертерной стали позволяет экономить минимум \$50 на каждой тонне стали по сравнению с мартеновским производством "мартен-блюминг"

Теханализ UX



Индекс УБ снова подошел в район уровня поддержки около отметки 2500 пунктов. На фоне низких объемов торгов и активности медведи не смогли пробить данный уровень поддержки. Тем не менее, основные индикаторы демонстрируют негативное направление тенденции. В этой связи мы ожидаем пробой вниз данного уровня поддержки с целью движения в район 2350 пунктов и тестирования в качестве поддержки восходящего тренда.

Торговая Идея

СЕЕН



Акции СЕЕН закрепились ниже узловой поддержки в районе отметки 14,5 грн. Два тренда пройдено вниз, тем самым мы можем ожидать стремительный откат цены в район следующего уровня поддержки, около отметки 13,0 грн. Ниже уровня 14,0 грн рекомендуем короткие позиции по данной акции в район указанного уровня поддержки.

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	770	416	-1.5%	-5%	29%	273%	184.9	933.4	1 149	11
GLNG	Галнафтогаз	0.17	0.2	-5.5%	0%	13%	63%	0.10	0.20	1.1	55
UTLM	Укртелеком	0.62	734	-0.4%	7%	14%	18%	0.48	0.73	476	6 516
MTBD	Мостобуд	207	1.7	-11.5%	-16%	-35%	-45%	130.0	459.8	1.7	0.06
STIR	Стирол	69.4	873	-1.5%	-12%	-13%	10%	60.0	118.6	406	43.1
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.38	176	-0.4%	-3%	-4%	16%	0.28	0.51	192	3 754
FORM	Банк Форум	4.4	н/д	н/д	-14%	-28%	-32%	4.1	7.9	5	8.4
USCB	Укрсоцбанк	0.52	1 212	0.3%	-4%	-6%	12%	0.39	0.68	682	9 490
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	14.2	1 191	-0.7%	-13%	-3%	10%	11.1	20.0	878	426
DNEN	Днепрэнерго	975	н/д	н/д	-6%	-26%	4%	851.9	1 365.9	4	0.03
DOEN	Донбассэнерго	56.4	644	-0.8%	-13%	-22%	-15%	54.0	83.7	254	30
KREN	Крымэнерго	2.5	43	н/д	-2%	-16%	-16%	1.7	4.5	2	5
ZAEN	Западэнерго	339	46	-0.3%	-6%	-26%	-5%	287.6	599.8	78	1.7
ZHEN	Житомироблэнерго	1.9	30	0.5%	-5%	-5%	8%	1.4	2.4	2.3	9
Сталь											
AZST	Азовсталь	2.5	1 122	-0.7%	-10%	-13%	-10%	2.2	3.4	821	2 379
ALMK	Алчевский МК	0.18	1 711	-0.8%	-10%	-17%	5%	0.13	0.26	1 300	49 411
DMKD	ДМК Дзержинского	0.29	н/д	н/д	-5%	-35%	-35%	0.24	0.60	1.2	27
ENMZ	Енакиевский МЗ	135	740	0.2%	-10%	-23%	-28%	129.1	219.5	643	34
MMKI	ММК им. Ильича	0.53	4	-4.6%	-3%	-44%	-81%	0.40	3.90	9	99
Трубы											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.2	139.8	1.6%	1%	-1%	-6%	1.1	1.5	16.0	102
NITR	Интерпайп НТЗ	7.2	н/д	н/д	18%	-15%	-25%	5.0	12.4	0.7	0.8
NVTR	Интерпайп НМТЗ	1.2	18	8.2%	-15%	-52%	-62%	1.0	3.5	0.5	2.7
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.0	32	-6.2%	-11%	-4%	20%	4.7	9.2	23	24
PGOK	Полтавский ГОК	35.3	12	-1.1%	-5%	-19%	-7%	32.1	59.9	35	7.2
SGOK	Северный ГОК	11.5	472	-1.3%	-4%	-13%	30%	8.0	15.9	81	48
SHCHZ	ШУ "Покровское"	3.20	н/д	н/д	-15%	-29%	-45%	3.0	6.3	11	21
SHKD	Шахта К. Донбасса	3.24	0	н/д	-15%	-35%	-30%	3.0	5.6	4	9
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	12.9	2 227	-1.5%	-9%	-14%	-9%	11.7	18.0	834	472
ALKZ	Алчевсккокс	0.42	0.4	-2.4%	-21%	-21%	-9%	0.25	0.75	3.4	50
YASK	Ясиновский КХЗ	3.3	427	-1.1%	-6%	-26%	-10%	3.0	5.6	535	1 069
Машиностроение											
AVTO	Укравто	122	3.6	-4.7%	11%	-30%	-7%	99.9	174.0	2.3	0.15
KVBZ	Крюковский ВСЗ	26.2	564	-1.2%	-11%	-26%	20%	20.0	39.6	75	20.9
LTPL	Лугансктепловоз	3.0	126	-0.3%	-16%	-29%	-23%	2.4	5.6	70	144
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	0%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.28	9	0.1%	-4%	32%	57%	0.15	0.33	33.2	894
MSICH	Мотор Сич	3 270	1 816	-0.9%	-13%	10%	67%	1 631	3 871	2 805	6.3
MZVM	Мариупольтяжмаш	5.0	1	2.0%	0%	-55%	-76%	4.4	24.7	16.0	16.6
SMASH	СМНПО Фрунзе	8.0	0	-4.6%	-9%	-45%	-85%	6.9	67.0	0.9	0.65
SVGZ	Стахановский ВСЗ	7.9	723	-3.4%	-7%	-14%	51%	4.6	11.9	177	180

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	7.01	н/д	н/д	-16%	-63%	-63%	7.02	18.75	0.3	0.3
DNON	Днепроблэнерго	206	5.9	0.2%	-13%	-16%	-24%	204	600.0	1.0	0.03
DNSS	Днепроспецсталь	2 200	38.1	5.8%	0%	61%	118%	935	2 900	10.6	0.04
DRMZ	Дружковский маш.з-д	3.0	н/д	н/д	20%	122%	53%	0.7	4.5	2.5	7
DTRZ	Днепропетровский ТЗ	54.0	н/д	н/д	15%	-21%	-33%	35.1	140.0	0.6	0.08
ENMA	Энергомашспецсталь	1.3	н/д	н/д	-8%	-19%	61%	1.00	2.10	4	11
HAON	Харьковоблэнерго	2.1	н/д	н/д	-17%	-16%	-10%	1.9	3.2	1.6	5.4
HMBZ	Свет Шахтёра	0.62	н/д	н/д	-33%	-14%	-23%	0.61	1.69	7	36
KIEN	Киевэнерго	11.5	н/д	н/д	0%	-14%	-19%	11.5	24.8	3.0	1.78
KSOD	Крым сода	1.3	0.8	-0.1%	-12%	-1%	-13%	1.18	2.60	1.6	9
SLAV	ПБК Славутич	3.2	н/д	н/д	4%	10%	39%	2.3	3.3	13.6	35
SNEM	Насосэнергомаш	5.3	н/д	н/д	0%	-9%	4%	3.9	10.0	3.3	4.2
SUNI	Сан Инбев Украина	0.27	н/д	н/д	-3%	4%	-24%	0.21	0.40	5.9	178
TATM	Турбоатом	5.8	н/д	н/д	7%	24%	51%	3.3	5.8	3	5
UROS	Укррос	2.8	н/д	н/д	-20%	0%	-12%	2.2	4.7	3.3	7
ZACO	Запорожжкокс	3.7	н/д	н/д	12%	84%	22%	1.7	5.2	3	6
ZATR	ЗТР	1.4	н/д	н/д	-28%	-33%	-34%	1.4	2.6	0.6	2.4
ZPST	Запорожсталь	5.0	н/д	н/д	0%	10%	84%	2.4	7.0	3.5	5.6

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	58.8	1%	-4%	-8%	19%	27.0	44.8	142	12
AST PW	Astarta	PLN 81.6	2 177.1	3%	5%	-11%	44%	55.3	106.0	496	17
AVGR LI	Avangard	\$ 18.5	0	0%	-3%	25%	43%	11.5	21.0	1 601	92
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 439	3 599	2%	-8%	6%	86%	224.3	522.5	7 631	1 061
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 292	218	1%	-3%	-7%	28%	222.4	340.7	1 154	228
KER PW	Kernel Holding	PLN 77.0	4 737	-1%	3%	3%	18%	55.6	88.0	4 720	174
LKI LN	Landkom	GBp 5.3	351.2	2%	-11%	-14%	-29%	4.4	11.3	197	2 395
MHPC LI	MHP	\$ 17.5	389	0%	-5%	2%	45%	12.1	23.0	2 545	140
MLK PW	Milkiland	PLN 37.4	0.93	-1%	-7%	-17%	11%	33.8	50.0	33	2.2
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.1	0.0	0%	2%	40%	-1%	1.3	2.5	43.3	15.4
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 46.5	234	5%	-8%	81%	32%	11.50	57.00	369	503
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 12.9	845	5%	0%	17%	50%	8.6	14.4	396	91

Оценочные коэффициенты

Рекомендации Арт Капитал

Тикер	Тек. Цена €	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена €	Апсайд	Дата	Рекоменд.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
UNAF	770	5 229	8	н/д	н/д	н/а	Пересмотр	2.1	1.9	1.8	9.4	6.5	5.9	15.8	9.5	8.5
GLNG	0.17	416	10	0.18	6%	авг-10	Держать	0.7	0.6	0.4	8.6	7.8	5.5	10.8	10.4	7.5
UTLM	0.62	1 452	7	0.81	31%	фев-11	Покупать	2.1	1.9	1.7	10.9	7.9	5.7	44.8	78.7	16.9
MTBD	207	15.0	27	н/д	н/д	янв-10	Пересмотр	1.2	н/д	н/д	14.9	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
KSOD	1.3	35.0	10	н/д	н/д	апр-10	Приостан	0.3	0.3	0.3	5.9	1.9	1.7	отр	3.2	2.7
STIR	69.4	236	9	120.0	73%	апр-11	Покупать	1.0	0.4	0.3	отр	5.6	3.2	отр	19.3	7.3
Банки																
BAVL	0.38	1 430	4	н/д	н/д	н/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	11.8	6.7
USCB	0.52	829	4	1.03	98%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	21.8	6.7
Энергогенерация																
CEEN	14.2	659	22	23.9	68%	ноя-10	Покупать	1.1	0.8	0.7	26.9	7.6	5.7	>100	11.3	7.7
DNEN	975	729	3	1 670	71%	ноя-10	Покупать	1.1	0.9	0.8	10.3	5.7	4.4	30.8	8.5	6.0
DOEN	56.4	167	14	129	129%	ноя-10	Покупать	0.6	0.5	0.4	отр	7.3	5.0	отр	12.7	6.9
ZAEN	339	543	4	525.8	55%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.7	54.3	7.9	5.5	отр	12.2	7.4
Сталь&Трубы																
AZST	2.5	1 311	4	3.56	43%	окт-10	Покупать	0.5	0.5	0.4	59.4	7.9	4.0	отр	39.5	8.0
ALMK	0.18	596.2	4	0.24	32%	фев-11	Покупать	0.9	0.6	0.5	отр	16.1	11.8	отр	отр	отр
ENMZ	135	177.7	9	210	56%	фев-11	Покупать	0.2	0.2	0.4	отр	7.4	6.5	отр	12.9	6.7
HRTR	1.2	387.1	2	2.3	94%	фев-11	Покупать	1.3	0.5	0.4	9.0	3.5	2.7	18.0	4.9	4.0
Железная руда																
PGOK	35.3	844	3	58.5	66%	фев-11	Покупать	1.2	1.1	1.2	5.0	2.9	3.3	9.1	3.5	4.0
CGOK	6.0	888	0.5	12.7	111%	мар-11	Покупать	1.6	1.2	1.2	3.0	2.5	2.6	5.5	3.4	3.6
SGOK	11.5	3 319	0.5	20.7	80%	фев-11	Покупать	2.6	2.0	1.8	4.4	3.4	2.8	10.0	4.8	3.8
Коксохимы																
AVDK	12.9	314.2	9	20.4	58%	мар-11	Покупать	0.3	0.2	0.1	4.5	3.3	2.7	отр	12.3	7.5
ALKZ	0.42	158.4	2	0.80	89%	янв-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	24.9	7.6	4.2	отр	23.5	7.1
YASK	3.3	113.8	9	7.00	111%	авг-10	Покупать	0.4	0.3	0.2	8.8	2.4	1.9	13.2	3.4	2.8
Машиностроение																
AVTO	122	96.7	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.4	0.7	0.5	10.1	4.9	3.0	10.2	6.1	2.8
AZGM	7.0	40.8	3	28.7	310%	мар-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	16.4	6.8	4.5	отр	10.0	2.2
KVBZ	26.2	376.9	5	48.6	85%	апр-11	Покупать	0.6	0.5	0.5	4.7	3.4	3.8	10.1	5.0	5.3
LTPL	3.0	82.9	14	7.17	137%	янв-11	Покупать	0.9	0.5	0.3	34.3	6.5	4.2	отр	7.5	4.6
KRAZ	н/д	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	149.8	11	0.4	46%	дек-10	Покупать	2.4	1.0	0.8	22.8	9.7	9.2	отр	отр	31.9
MSICH	3 270	851	24	5 023	54%	дек-10	Покупать	1.4	1.1	1.0	3.9	3.9	3.8	5.4	4.4	4.4
SMASH	8.0	71.2	5	7.9	-1%	дек-10	Продавать	0.9	0.8	0.7	8.6	13.0	10.7	6.1	отр	отр
SNEM	5.3	20.5	16	9.7	83%	май-10	Покупать	0.4	0.4	0.4	1.4	2.2	2.5	3.4	3.2	3.3
SVGZ	7.94	225.1	8	14.4	81%	фев-11	Покупать	0.5	0.5	0.4	5.3	5.8	4.7	6.9	9.0	6.9
ZATR	1.4	388.1	1.4	н/д	н/д	апр-10	Приостан	2.0	н/д	н/д	7.2	н/д	н/д	8.8	н/д	н/д
Потребительские товары																
SLAV	3.2	403.3	6	6.26	99%	мар-11	Покупать	1.4	1.3	1.1	5.2	4.3	3.6	9.6	6.6	5.2
SUNI	0.27	323.6	2	0.63	133%	мар-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	3.0	3.0	2.6	8.8	6.7	5.0

Оценка Арт Капитал

Оценочные коэффициенты

Зарубежные биржи

Тикер	Тек. цена	Рын Кап.\$	FF	Цел. Цена*	Апсайд	Дата	Рек.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
AGT PW	PLN 32	246	45%	33.0	3%	май-11	Продавать	4.3	2.8	2.4	7.1	11.3	10.1	15.6	16.5	20.3
AST PW	PLN 82	724	37%	98.5	21%	фев-11	Покупать	3.2	2.6	2.2	7.2	6.7	6.4	8.2	7.7	7.5
AVGR LI	\$ 18.5	1 182	23%	27.4	48%	мар-11	Покупать	3.0	2.3	1.8	6.7	5.2	4.5	6.4	6.0	5.7
FXPO LN	GBp 439	4 234	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
JKX LN	GBp 292	822	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
KER PW	PLN 77	2 012	58%	н/д	н/д	н/а	Без оценки	2.3	1.4	1.3	12.1	8.6	7.4	13.3	9.2	8.1
LKI LN	GBp 5.3	37	56%	н/д	н/д	н/а	Без оценки	2.1	1.1	1.0	отр	4.6	4.0	отр	40.2	17.6
MHPC LI	\$ 17.5	1 887	35%	24.3	39%	фев-11	Покупать	2.5	2.2	2.1	6.8	6.5	6.4	9.0	8.7	9.1
MLK PW	PLN 37	415	22%	40.4	8%	мар-11	Держать	1.4	1.2	1.1	9.1	8.2	7.7	15.1	11.3	9.8
4GW1 GR	€ 2.1	51	24%	н/д	н/д	н/а	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
RPT LN	GBp 47	244	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

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

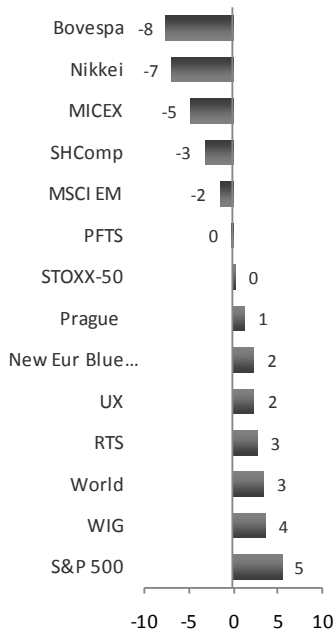
Покрытие Без Оценки

Тикер	Тек. Цена €	Рын Кап.\$	FF	Индик. Цена, €	Апсайд	Дата	Рек.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
DNON	205.5	154	9%	226.2	10%	апр-11	н/д	0.1	0.1	0.1	5.4	4.2	1.9	29.2	10.1	3.0
DNSS	2 200	296	10%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.8	н/д	н/д	10.4	н/д	н/д	41.2	н/д	н/д
DRMZ	3.0	78	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	0.5	н/д	н/д	3.2	н/д	н/д	6.2	н/д	н/д
FORM	4.4	327	11%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	19.8
HMBZ	0.6	26	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	0.2	н/д	н/д	1.0	н/д	н/д	6.7	н/д	н/д
KIEN	11.5	156	9%	30.0	161%	апр-11	н/д	0.2	н/д	н/д	4.1	н/д	н/д	7.9	2.8	1.5
KREN	2.5	54	9%	2.3	-7%	апр-11	н/д	0.3	0.3	0.2	4.7	4.0	2.8	18.4	7.4	4.1
MZVM	5.0	9.6	16%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	25.8	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NITR	7.2	363	2.4%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.9	н/д	н/д	12.9	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	1.2	30	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	0.3	н/д	н/д	4.1	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHCHZ	3.2	340	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	1.3	н/д	н/д	7.2	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	3.2	136	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	1.7	н/д	н/д	5.7	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
TATM	5.8	307	10%	6.2	7%	май-11	н/д	2.4	2.0	1.8	7.9	5.6	5.4	12.9	10.1	9.5
UROS	2.8	37	29%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	0.4	0.4	н/д	1.8	1.9	11.0	1.5	1.5
ZACO	3.7	55	7%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.1	н/д	н/д	1.8	н/д	н/д	2.9	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	13.37	11.81	1.27	1.20
STOXX-50	Европа	9.59	8.62	0.77	0.74
New Eur Blue Chip	Европа	10.91	9.73	1.06	1.02
Nikkei	Япония	16.25	12.97	0.55	0.52
FTSE	Великобрит.	10.42	9.37	1.09	1.04
DAX	Германия	10.67	9.37	0.65	0.62
Медиана по развитым странам		10.79	9.55	0.91	0.88
MSCI EM		11.04	9.73	1.20	1.09
SHComp	Китай	12.56	10.50	1.22	1.05
MICEX	Россия	6.54	6.31	1.01	0.97
RTS	Россия	5.85	5.66	1.02	0.97
Bovespa	Бразилия	10.21	8.95	1.28	1.16
WIG	Польша	11.77	10.82	0.99	0.94
Prague	Чехия	12.19	10.84	1.72	1.64
Медиана по развивающимся странам		11.04	9.73	1.20	1.05
PFTS	Украина	9.84	7.05	0.64	0.58
UX	Украина	10.89	7.14	0.54	0.48
Медиана по Украине		10.37	7.09	0.59	0.53
Потенциал роста к развит. стра		4%	35%	55%	68%
Потенциал роста к развив. стра		6%	37%	104%	99%

Регрессионный анализ



Отставание индекса UX от регрессионного прогноза колеблется в районе 5%, на границе статистической погрешности. Отставание сформировалось в течение распродажи на протяжении первых двух недель мая, за которые UX опустился на 12%. Негативный внешний фон, связанный с колебаниями на рынках сырья, долговым кризисом в Европе, и замедлением роста мировой экономики, может привести к дальнейшим распродажам на украинском рынке. Как следствие низкой ликвидности, может наблюдаться дальнейший рост дисконта к справедливому значению UX.

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

2010-2011	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр
Эконом. активность												
ВВП. квартал % г/г	5.9%		3.4%			3.0%			4.7%*			
Промпроизводство. г/г	12.7%	8.9%	6.4%	9.2%	10.2%	10.2%	9.9%	12.5%	9.7%	11.5%	8.0%	4.9%
С/х. производство. г/г	4.5%	3.4%	0.6%	-4.1%	-1.3%	-1.2%	-1.3%	-1.0%	5.3%	5.0%	5.3%	4.0%
Розничные продажи. г/г	6.2%	9.2%	9.2%	9.8%	10.4%	10.7%	17.8%	14.7%	11.1%	12.8%	13.3%	15.3%
Реальные зарплаты. г/г	7.2%	8.6%	9.3%	9.6%	9.8%	9.9%	10.2%	10.2%	10.6%	11.0%	11.1%	11.3%*
Индексы цен												
Потребительских. г/г	8.5%	6.9%	6.8%	8.3%	10.5%	10.1%	9.2%	9.1%	8.2%	7.2%	7.7%	9.4%
Производителей. г/г	27.9%	25.5%	24.4%	23.3%	19.2%	19.8%	18.9%	18.7%	18.0%	21.4%	20.3%	20.8%
Платежный баланс												
Текущий счет. \$ млрд.	0.2	0.05	-0.3	-0.6	-0.3	-0.9	-0.5	-0.8	0.3	-1.1	-0.1	-0.2*
Финансовый счет. \$млрд.	0.8	2.8	1	0.6	1.5	0.3	0.4	0.1	-0.0	2.5	-0.4	0.5*
Платеж. баланс. \$млрд.	1	2.85	0.7	0	1.2	-0.6	-0.1	-0.7	0.3	1.4	-0.5	0.3*
Валютный курс												
Грн./\$ межбанк.. средн.	7.93	7.91	7.89	7.89	7.95	7.95	7.96	7.98	7.96	7.94	7.96	7.97

* - прогноз

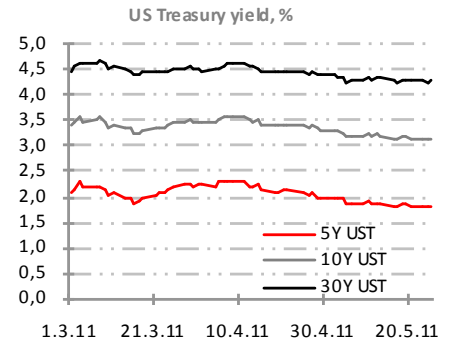
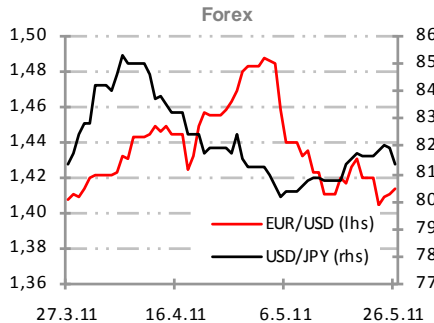
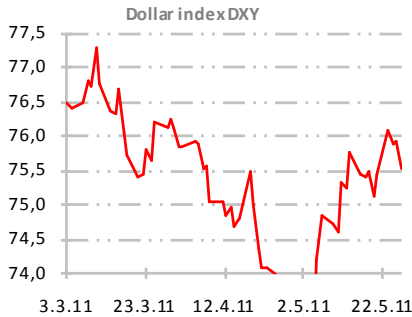
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П
Экономическая активность								
ВВП. % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-14.8	4.2	4.5
Номинальный ВВП. \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ: ВВП/душу населения (ном). \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
Промпроизводство. % г/г	12.5	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

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

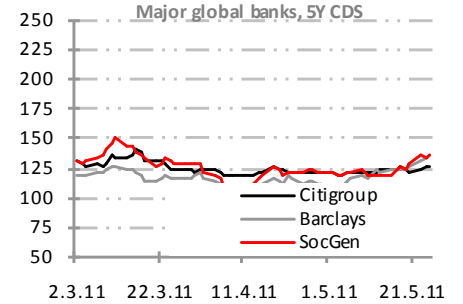
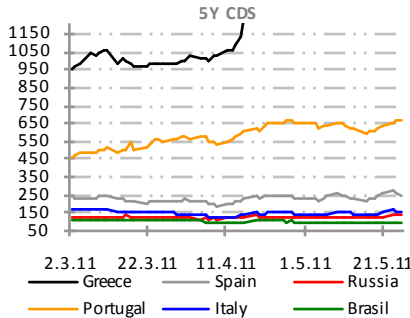
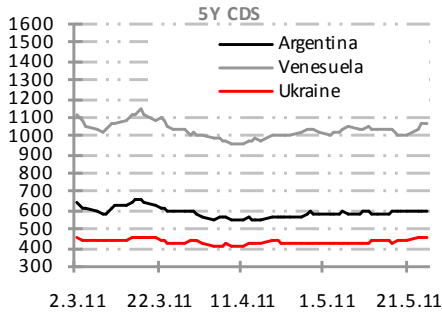
Число месяца	Параметр
06	Инфляция (за прошлый месяц)
11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
13	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
16	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
16	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
17	Индекс промышленного производства (за прошлый 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)

Графики Мировых Рынков

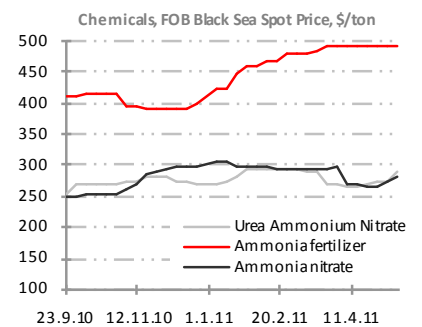
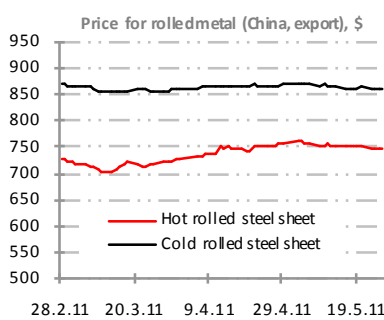
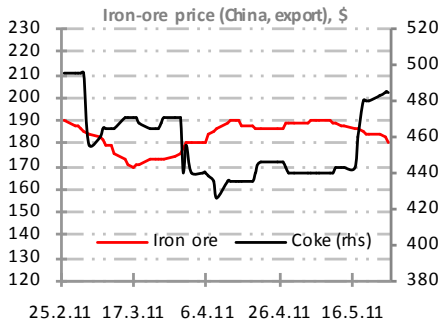
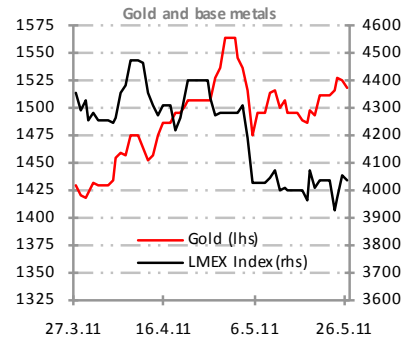
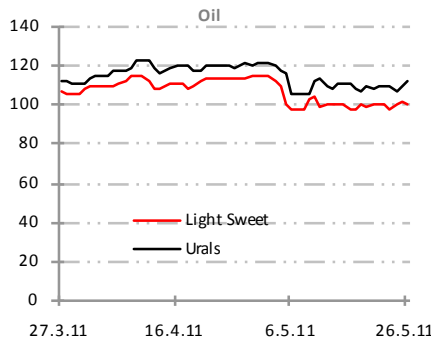
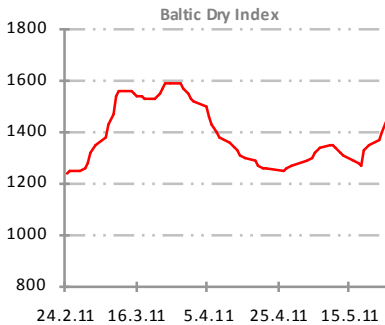
Глобальный валютный и долговой рынок



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

**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».