



артcapital

УКРАИНА, КИЕВ
RESEARCH@ART-CAPITAL.COM.UA
+38 (044) 490-51-85

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

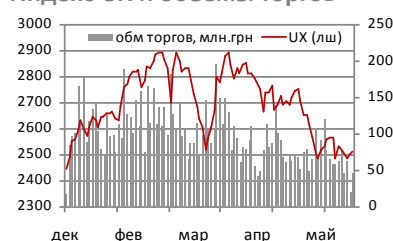
ФОНДОВОГО РЫНКА УКРАИНЫ

1 ИЮНЯ 2011

Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	1.0	-1.9	9	12.6
S&P 500	США	1.1	-1.4	7	13.6
Stoxx-50	Европа	1.7	-5.0	2	9.8
FTSE	ВБ	0.9	-1.3	2	10.6
Nikkei	Япония	0.3	0.3	-5	16.1
MSCI EM	Развив.	1.7	-3.0	1	11.2
SHComp	Китай	-0.3	-0.3	-3	12.7
RTS	Россия	1.2	-7	7	6.0
WIG	Польша	1.1	0.0	5	11.8
Prague	Чехия	0.9	-1.0	2	12.3
PFTS	Украина	0.9	-7.9	0	10.3
UX	Украина	0.6	-8.7	3	11.5

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.19	-0.1	-11.2	-16.7	16.1
AVDK	12.75	-0.3	-7.1	-14.7	3.3
AZST	2.52	0.0	-8.3	-12.3	8.0
BAVL	0.39	0.2	-2.9	-2.9	1.5
CEEN	14.23	0.3	-12.6	-3.4	7.6
ENMZ	133.6	0.5	-11.2	-23.5	7.4
DOEN	55.45	0.4	-15.8	-23.2	7.2
MSICH	3261	0.3	-13.8	9.2	3.9
SVGZ	7.68	2.0	-12.0	-17.0	5.6
STIR	67.4	0.4	-15.0	-15.5	5.5
UNAF	804.1	-1.3	-9.7	34.6	5.7
USCB	0.52	0.5	-4.9	-5.9	1.0
UTLM	0.63	1.1	5.6	15.6	8.0
YASK	н/д	0.0	-40.7	-52.1	1.6
ZAEN	344.5	12.0	-6.9	-25.3	8.0

Арт Кап: EV/EBITDA'11. P/B для банков

Евросоюз Выделит Греции Поддержку

Перед открытием сформировался умеренно позитивный внешний фон: Азия торгуется разнонаправленно, MMBB открылся снижением (-0,2%), фьючерс EuroStoxx (+0,5%). Ожидаем открытие UX без существенных изменений.

Украинский UX открылся гэпом вверх (+1,6%), однако, в течение торгов растерял часть роста на слабой статистике США. UX закрылся ростом 0,55%. Объемы торгов остаются низкими: 140 млн. акции и 70 млн. фьючерсы. У инвесторов появились новые надежды на то, что ЕС одобрит выделение финансовой помощи для Греции, чтобы страна смогла избежать дефолта. Евросоюз может выделить Греции дополнительную поддержку на миллиарды евро, не требуя реструктуризации долга. Это вызвало рост акций на мировых фондовых площадках. Сегодня фондовые индексы Азии движутся разнонаправленно, однако большинство из них растет вслед за повышением котировок акций сырьевых и высокотехнологичных компаний.

Заголовки новостей

- ▲ [Положительное сальдо ПБ Украины в апреле составило \\$1 млрд](#)
- ▲ [Донбассэнерго ввело в эксплуатацию блок №4 Старобешевской ТЭС](#)
- ▲ ["Запорожжкокс" в мае увеличил выпуск кокса](#)

Содержание

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

Изменения Целевых Цен:

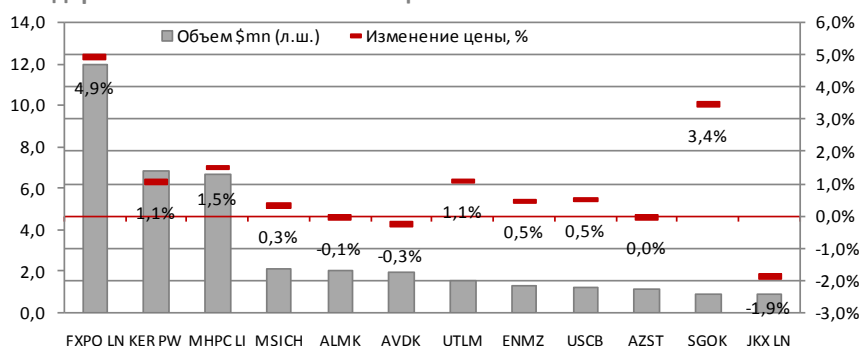
Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
SLAV	0.79	11 мар	Покуп
SUNI	0.08	11 мар	Покуп
CGOK	1.60	15 мар	Покуп
MLK PW	14.3	15 мар	Продав
AGT PW	11.7	16 мар	Продав
AVDK	2.56	17 мар	Покуп
PGOK	-	27 мая	Пересм
YASK	-	27 мая	Приостан

Регрессионный анализ



[подробнее](#)

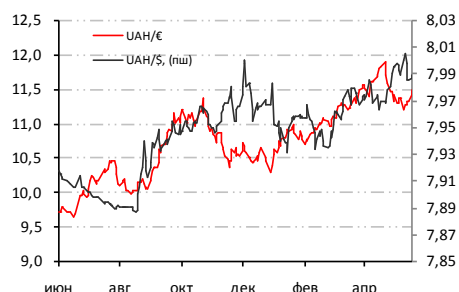
Лидеры Объемов и Изменение Цен:



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок



Индикаторы мировых товарных рынков

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1536	-0.09	-1.78	8.10
Нефть (L.Sweet)	103	2.10	-10.25	9.2
EUR/USD	1.44	0.63	-3.10	7.49

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	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](#)

Положительное сальдо ПБ Украины в апреле составило \$1 млрд

Профицит платежного баланса (ПБ) Украины в апреле оказался немного выше \$1 млрд, благодаря положительному сальдо финансового счета (ФС) в размере \$1,3 млрд, сообщил НБУ во вторник, 31 мая. Тем не менее, текущий счет (ТС) остался отрицательным, в размере \$293 млрд, поскольку импорт продолжил расти быстрее экспорта. Совокупный профицит ПБ за 4М11 достиг \$2,1 млрд, что в 3,5 раза больше, чем за аналогичный период 2010.

Андрей Патиота: В апреле экспорт и импорт товаров снизились по сравнению с мартом, в основном за счет сезонного фактора, что привело к 23%-му сокращению дефицита ТС м/м. Несмотря на это, за четыре месяца разрыв достиг \$1,6 млрд, а 12-месячный кумулятивный дефицит увеличился в апреле до \$4,7 млрд. Так как в течение года в Украине ожидается дальнейший рост цен на импортное топливо, мы прогнозируем, что тенденция к увеличению дефицита текущего счета продолжится, достигнув пика осенью на уровне \$6-7 млрд.

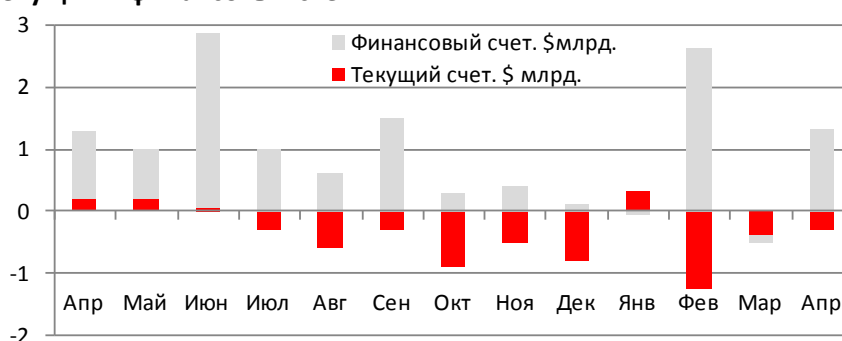
Профицит финансового счета, составивший в апреле \$1,3 млрд, объясняется в первую очередь скачком ПИИ до \$881 млн, в основном за счет поступлений от приватизации Укртелекома. Мы ожидаем, что в мае чистые ПИИ впервые за почти три года превысят \$1 млрд, опять же благодаря в основном второму платежу за Укртелеком. По другим показателям ФС в апреле также наблюдалось улучшение м/м. В ближайшие месяцы мы прогнозируем дальнейшее увеличение профицита ФС (в мае он может превысить \$2 млрд), что будет с запасом покрывать дефицит ТС.

Платежный баланс Украины

	Апр11, \$млрд.	4М11 \$млрд.	4М11/ 4М10
Текущий счет	-0,3	-1,6	
Экспорт товаров	5,6	21,2	44,5%
Импорт товаров	-6,3	-25,0	53,2%
Баланс услуг	0,4	1,4	-2,1%
Финансовый счет	1,3	3,8	
Кредиты и облигации, сальдо	0,1	-0,1	
ПИИ, сальдо	0,9	1,7	57,8%
Чистый приток валюты	-0,8	-3,7	1305%
Баланс	1,0	2,1	

Источник: НБУ

Текущий и финансовый счет



Источник: НБУ

Актуальные новости

Компании и отрасли

Энергетика

[DOEN, Покупать, 129грн]

Донбассэнерго ввело в эксплуатацию блок №4 Старобешевской ТЭС

Донбассэнерго 26 мая после реконструкции ввела в эксплуатацию энергоблок №4 Старобешевской ТЭС. Общая стоимость проекта модернизации энергоблока №4 составила EUR139 млн. После модернизации мощность энергоблока выросла на 20% - до 210 МВт.

Станислав Зеленецкий: Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций Донбассэнерго. Блок №4 Старобешевской ТЭС работал в предэксплуатационном режиме с начала 2011 года (в январе-феврале его загрузка (КИУМ) составила 67%). Особенностью блока является технология сжигания высокозольного угля в циркулирующем кипящем слое, что позволяет использовать низкокачественный уголь для производства э/э. В 2011 году Донбассэнерго также планируется провести реконструкцию блока №5 Старобешевской ТЭС, стоимостью 110-130 млн грн. Мы подтверждаем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ акции Донбассэнерго с целевой ценой 129 грн/акц.

Металлургия

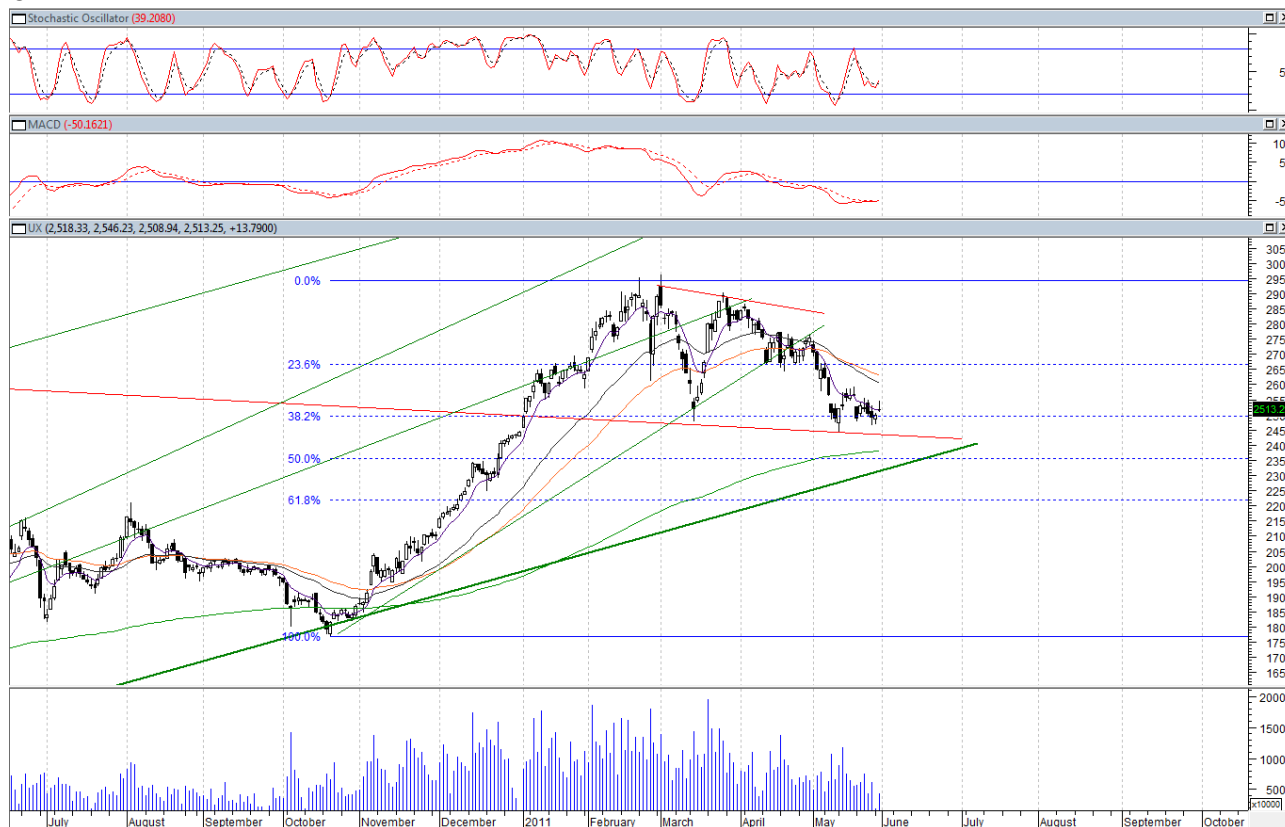
[ZACO, Б/О]

"Запорожжкокс" в мае увеличил выпуск кокса

МК: В мае Запорожжкокс увеличил выпуск кокса валового 6% влажности до 110 тыс. тонн против 102 тыс. тонн в апреле. Меньшая загрузка мощностей в апреле обусловлена снижением потребности "Запорожстали" в сырье вследствие остановки на ремонт ДП №2. В мае на меткомбинат отгружено порядка 70 тыс. тонн доменного кокса, из них 35 тыс. тонн – кокс премиум-класса. Внутрихолдинговые отгрузки на Мариупольский МК составили 27 тыс. тонн (12 тыс. тонн в апреле). Предварительно, в июне ввиду меньшего количества дней суммарный выпуск валового кокса незначительно сократится – до 105 тыс. тонн. Структура поставок кардинально не изменится: основной объем доменного кокса, порядка 76 тыс. тонн (в том числе, 38 тыс. тонн кокса премиум-класса), планируется отгрузить на "Запорожсталь", около 14 тыс. тонн сырья – на Мариупольский МК.

Теханализ UX

UX



Индекс УБ продолжает удерживаться в районе уровня поддержки около отметки 2480 пунктов. Радикальных изменений за предыдущую торговую сессию не произошло. Возможно, боковое движение в диапазоне 2480 – 2520 пунктов продолжится. Сигналом для возобновления тренда послужит выход цены за пределы указанного диапазона. Пока необходимо избрать позицию ожидания.

Торговая Идея

UNAF



Акции UNAF вернулись в район вымпела, около отметки 810 грн. На данный момент времени подобный возврат выглядит, как тестирование пробитого ранее сопротивления. Движение ниже уровня восходящего тренда около отметки 750 грн позволит сформировать негативный сигнал для цены акции с дальнейшей перспективой снижения в район 600 – 650 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	804	585	-1.3%	-10%	35%	238%	213.1	933.4	1 116	11
GLNG	Галнафтогаз	0.17	н/д	н/д	-6%	13%	47%	0.10	0.20	1.0	52
UTLM	Укртелеком	0.63	1 515	1.1%	6%	16%	16%	0.48	0.73	483	6 580
MTBD	Мостобуд	230	2.3	15.0%	-13%	-28%	-37%	130.0	459.8	1.7	0.05
STIR	Стирол	67.4	548	0.4%	-15%	-15%	3%	60.0	118.6	392	41.7
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.39	416	0.2%	-3%	-3%	5%	0.33	0.51	185	3 631
FORM	Банк Форум	4.5	1	3.2%	-7%	-26%	-31%	4.1	7.9	5	8.3
USCB	Укрсоцбанк	0.52	1 230	0.5%	-5%	-6%	0%	0.42	0.68	656	9 126
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	14.2	825	0.3%	-13%	-3%	2%	11.1	20.0	851	414
DNEN	Днепрэнерго	1 024	5.3	5.0%	-6%	-22%	1%	851.9	1 365.9	4	0.03
DOEN	Донбассэнерго	55.5	219	0.4%	-16%	-23%	-23%	54.0	83.7	246	29
KREN	Крымэнерго	3.2	0	21.2%	14%	6%	10%	1.7	4.5	2	4
ZAEN	Западэнерго	344	70	12.0%	-7%	-25%	-13%	287.6	599.8	77	1.7
ZHEN	Житомироблэнерго	1.9	35	н/д	-5%	-5%	3%	1.6	2.4	2.2	9
Сталь											
AZST	Азовсталь	2.5	1 113	0.0%	-8%	-12%	-18%	2.2	3.4	798	2 316
ALMK	Алчевский МК	0.19	2 001	-0.1%	-11%	-17%	-6%	0.13	0.26	1 267	48 292
DMKD	ДМК Дзержинского	0.30	14.3	н/д	-8%	-33%	-43%	0.24	0.60	1.3	29
ENMZ	Енакиевский МЗ	134	1 330	0.5%	-11%	-24%	-35%	129.1	219.5	621	32
MMKI	ММК им. Ильича	0.47	1	-6.3%	-21%	-50%	-83%	0.40	3.90	8	95
Трубы											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.2	4.7	0.4%	2%	-2%	-9%	1.1	1.5	15.3	98
NITR	Интерпайп НТЗ	5.3	н/д	н/д	-13%	-38%	-43%	5.0	12.4	0.6	0.7
NVTR	Интерпайп НМТЗ	1.2	н/д	н/д	-22%	-53%	-64%	1.0	3.5	0.5	2.7
Желудка&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	5.7	146	-4.2%	-21%	-11%	12%	4.7	9.2	22	23
PGOK	Полтавский ГОК	34.8	22	0.4%	-9%	-20%	-23%	32.1	59.9	34	7.0
SGOK	Северный ГОК	11.4	904	3.4%	-8%	-14%	17%	8.0	15.9	79	47
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.75	н/д	н/д	-52%	-61%	-69%	1.7	6.2	12	24
SHKD	Шахта К. Донбасса	3.29	н/д	н/д	-16%	-34%	-32%	3.0	5.5	4	9
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	12.8	1 985	-0.3%	-7%	-15%	-10%	11.7	18.0	812	460
ALKZ	Алчевсккокс	0.40	5.5	-8.0%	-25%	-25%	-10%	0.25	0.75	3.2	47
YASK	Ясиновский КХЗ	2.2	н/д	н/д	-41%	-52%	-47%	1.8	5.6	556	1 151
Машиностроение											
AVTO	Укравто	128	0.0	6.7%	14%	-27%	-18%	109.8	174.0	2.2	0.15
KVBZ	Крюковский ВСЗ	25.0	260	0.4%	-15%	-30%	10%	20.5	39.6	77	21.5
LTPL	Лугансктепловоз	3.1	21	н/д	-19%	-28%	-33%	2.4	5.6	69	144
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	-9%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.28	201	0.4%	0%	34%	37%	0.15	0.33	31.8	856
MSICH	Мотор Сич	3 261	2 137	0.3%	-14%	9%	51%	1 811	3 871	2 702	6.1
MZVM	Мариупольтяжмаш	4.9	0	-1.9%	-11%	-56%	-79%	4.4	24.7	15.2	15.8
SMASH	СМНПО Фрунзе	8.0	1	3.9%	-20%	-45%	-86%	6.6	67.0	0.9	0.66
SVGZ	Стахановский ВСЗ	7.7	479	2.0%	-12%	-17%	29%	5.1	11.9	179	182

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	Азовобщешмаш	7.01	н/д	н/д	-13%	-63%	-63%	7.02	18.75	0.3	0.3
DNON	Днепроблэнерго	204	2.6	-0.4%	-13%	-17%	-33%	204	600.0	1.0	0.03
DNSS	Днепроспецсталь	2 300	6.2	7.0%	4%	68%	38%	935	2 900	10.2	0.04
DRMZ	Дружковский маш.з-д	3.0	16.8	н/д	0%	122%	53%	0.7	4.5	2.4	7
DTRZ	Днепропетровский ТЗ	54.0	н/д	н/д	0%	-21%	-33%	35.1	140.0	0.5	0.07
ENMA	Энергомашспецсталь	1.3	н/д	н/д	-19%	-19%	17%	1.00	2.10	4	10
HAON	Харьковоблэнерго	1.5	109.1	-23.1%	-46%	-53%	-60%	1.2	3.2	2.7	11.2
HMBZ	Свет Шахтёра	0.65	н/д	н/д	-30%	-10%	-20%	0.61	1.69	7	34
KIEN	Киевэнерго	11.7	н/д	н/д	-10%	-13%	-22%	11.5	24.8	2.9	1.71
KSOD	Крым сода	1.3	н/д	н/д	-18%	-1%	-16%	1.18	2.60	1.5	8
SLAV	ПБК Славутич	3.3	20.1	3.2%	7%	14%	29%	2.3	3.3	13.2	34
SNEM	Насосэнергомаш	5.3	н/д	н/д	0%	-9%	3%	3.9	10.0	3.2	4.0
SUNI	Сан Инбев Украина	0.27	н/д	н/д	-3%	4%	-24%	0.21	0.40	5.6	169
TATM	Турбоатом	5.9	14.5	0.9%	6%	25%	53%	3.3	5.8	4	5
UROS	Укррос	2.8	54.8	-1.8%	-20%	-1%	-12%	2.2	4.7	4.2	10
ZACO	Запорожжкокс	3.5	57.5	-5.5%	39%	74%	16%	1.7	5.2	3	6
ZATR	ЗТР	1.4	н/д	н/д	-28%	-33%	-34%	1.4	2.6	0.5	2.3
ZPST	Запорожсталь	4.7	4.1	-6.0%	-8%	4%	42%	3.0	7.0	3.4	5.5

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 36.0	192.2	2%	14%	3%	33%	27.0	44.8	148	12
AST PW	Astarta	PLN 85.0	416.5	1%	10%	-8%	47%	56.3	106.0	514	18
AVGR LI	Avangard	\$ 18.0	90	-3%	-7%	21%	29%	11.5	21.0	1 551	89
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 458	11 931	5%	-8%	10%	71%	233.1	522.5	7 670	1 065
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 285	889	-2%	-7%	-9%	22%	222.4	340.7	1 137	225
KER PW	Kernel Holding	PLN 81.5	6 858	1%	13%	9%	29%	55.6	88.0	4 740	174
LKI LN	Landkom	GBp 5.4	123.0	0%	-9%	-12%	-25%	4.4	11.3	193	2 353
MHPC LI	MHP	\$ 17.7	6 695	1%	-4%	4%	40%	12.2	23.0	2 579	142
MLK PW	Milkiland	PLN 38.5	7.26	-1%	-4%	-14%	14%	33.8	50.0	31	2.2
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.1	19.2	4%	-1%	48%	0%	1.3	2.5	42.8	15.1
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 47.0	66	2%	-5%	83%	33%	11.50	57.00	358	489
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 12.5	134	0%	-3%	14%	46%	8.6	14.4	391	90

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	804	5 458	5	н/д	н/д	май-11	Пересмотр	1.7	1.5	1.3	15.8	5.7	5.0	27.3	8.0	6.8
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	0.63	1 479	7	0.81	28%	фев-11	Покупать	2.2	1.9	1.7	11.1	8.0	5.7	45.6	80.2	17.2
MTBD	230	16.7	27	н/д	н/д	янв-10	Пересмотр	1.2	н/д	н/д	15.1	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	67.4	229	9	120.0	78%	апр-11	Покупать	0.9	0.3	0.3	отр	5.5	3.1	отр	18.7	7.1
Банки																
BAVL	0.39	1 450	4	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	12.0	6.7
USCB	0.52	834	4	1.03	97%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	21.9	6.8
Энергогенерация																
CEEN	14.2	658	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	1 024	765	3	1 670	63%	ноя-10	Покупать	1.1	0.9	0.8	10.7	5.9	4.6	32.3	8.9	6.3
DOEN	55.5	164	14	129	133%	ноя-10	Покупать	0.5	0.4	0.4	отр	7.2	5.0	отр	12.5	6.8
ZAEN	344	552	4	525.8	53%	ноя-10	Покупать	1.0	0.9	0.7	55.1	8.0	5.6	отр	12.4	7.5
Сталь&Трубы																
AZST	2.5	1 326	4	3.56	41%	окт-10	Покупать	0.5	0.5	0.4	60.0	8.0	4.1	отр	39.9	8.1
ALMK	0.19	598.2	4	0.24	32%	фев-11	Покупать	0.9	0.6	0.5	отр	16.1	11.9	отр	отр	отр
ENMZ	134	176.5	9	210	57%	фев-11	Покупать	0.2	0.2	0.4	отр	7.4	6.5	отр	12.8	6.6
HRTR	1.2	385.5	2	2.3	95%	фев-11	Покупать	1.3	0.5	0.4	9.0	3.5	2.7	18.0	4.9	4.0
Железная руда																
PGOK	34.8	832	3	н/д	н/д	фев-11	Пересмотр	1.2	1.1	1.2	4.9	2.9	3.3	9.0	3.5	3.9
CGOK	5.7	829	0.5	12.7	126%	мар-11	Покупать	1.5	1.1	1.2	2.8	2.3	2.4	5.1	3.2	3.3
SGOK	11.4	3 294	0.5	20.7	81%	фев-11	Покупать	2.6	2.0	1.8	4.4	3.4	2.8	9.9	4.7	3.7
Коксохимы																
AVDK	12.8	311.3	9	20.4	60%	мар-11	Покупать	0.3	0.2	0.1	4.5	3.3	2.7	отр	12.1	7.4
ALKZ	0.40	150.9	2	0.80	99%	янв-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	23.9	7.3	4.0	отр	22.3	6.8
YASK	2.2	73.8	9	н/д	н/д	авг-10	Приостан	0.3	0.2	0.1	7.0	1.6	1.3	8.5	2.2	1.8
Машиностроение																
AVTO	128	101.4	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.4	0.7	0.5	10.4	5.0	3.1	10.7	6.4	2.9
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	25.0	358.6	5	48.6	95%	апр-11	Покупать	0.6	0.4	0.5	4.4	3.3	3.6	9.6	4.7	5.0
LTPL	3.1	83.7	14	7.17	135%	янв-11	Покупать	0.9	0.5	0.3	34.6	6.5	4.2	отр	7.6	4.6
KRAZ	н/д	н/д	н/д	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
LUAZ	0.28	151.4	11	0.4	45%	дек-10	Покупать	2.4	1.0	0.8	22.9	9.8	9.3	отр	отр	32.3
MSICH	3 261	848	24	5 023	54%	дек-10	Покупать	1.4	1.1	1.0	3.9	3.9	3.8	5.4	4.3	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	3.3	3.2	3.3
SVGZ	7.68	217.6	8	14.4	87%	фев-11	Покупать	0.5	0.5	0.4	5.0	5.6	4.6	6.7	8.7	6.7
ZATR	1.4	387.9	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	3.3	416.0	6	6.26	93%	мар-11	Покупать	1.5	1.3	1.1	5.3	4.4	3.7	9.9	6.9	5.3
SUNI	0.27	323.5	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 36	284	45%	32.2	-11%	май-11	Продавать	5.0	3.1	2.6	8.2	12.6	11.3	18.0	19.0	23.4
AST PW	PLN 85	773	37%	96.1	13%	фев-11	Держать	3.4	2.7	2.3	7.6	7.1	6.8	8.8	8.2	8.1
AVGR LI	\$ 18.0	1 150	23%	27.4	52%	мар-11	Покупать	2.9	2.3	1.8	6.5	5.1	4.4	6.2	5.9	5.6
FXPO LN	GBp 458	4 427	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 285	805	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 82	2 184	58%	н/д	н/д	н/а	Без оценки	2.4	1.5	1.4	13.0	9.2	7.9	14.4	10.0	8.8
LKI LN	GBp 5.4	38	56%	н/д	н/д	н/а	Без оценки	2.2	1.2	1.0	отр	4.7	4.1	отр	41.3	18.1
MHPC LI	\$ 17.7	1 911	35%	24.3	37%	фев-11	Покупать	2.5	2.2	2.1	6.8	6.6	6.5	9.1	8.8	9.3
MLK PW	PLN 39	438	22%	39.4	2%	мар-11	Продавать	1.5	1.3	1.2	9.5	8.6	8.0	15.9	12.0	10.3
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	248	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"

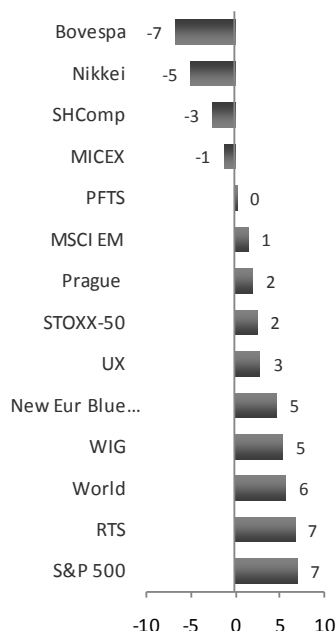
Покрытие Без Оценки

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	204.3	153	9%	226.2	11%	апр-11	н/д	0.1	0.1	0.1	5.4	4.2	1.9	29.0	10.1	2.9
DNSS	2 300	310	10%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.9	н/д	н/д	10.7	н/д	н/д	43.1	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	4.5	334	4%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	20.3
HMBZ	0.7	27	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	0.3	н/д	н/д	1.1	н/д	н/д	7.0	н/д	н/д
KIEN	11.7	158	9%	30.0	157%	апр-11	н/д	0.2	н/д	н/д	4.2	н/д	н/д	8.0	2.8	1.5
KREN	3.2	68	9%	2.3	-27%	апр-11	н/д	0.4	0.3	0.3	5.6	4.8	3.4	23.2	9.3	5.2
MZVM	4.9	9.4	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	5.3	265	2.4%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.7	н/д	н/д	10.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	1.2	29	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	0.3	н/д	н/д	4.0	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHCHZ	1.8	186	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	0.9	н/д	н/д	5.0	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	3.3	138	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	5.9	309	10%	6.2	6%	май-11	н/д	2.4	2.0	1.8	8.0	5.7	5.4	13.0	10.2	9.6
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	3.5	52	7%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.1	н/д	н/д	1.7	н/д	н/д	2.7	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	13.56	11.98	1.29	1.22
STOXX-50	Европа	9.80	8.82	0.79	0.76
New Eur Blue Chip	Европа	11.09	9.90	1.07	1.04
Nikkei	Япония	16.09	13.62	0.56	0.53
FTSE	Великобритания	10.65	9.57	1.11	1.07
DAX	Германия	10.92	9.58	0.67	0.64
Медиана по развитым странам		11.00	9.74	0.93	0.90
MSCI EM		11.22	9.90	1.22	1.11
SHComp	Китай	12.68	10.66	1.24	1.06
MICEX	Россия	6.82	6.58	1.06	1.02
RTS	Россия	6.04	5.84	1.06	1.01
Bovespa	Бразилия	10.00	8.79	1.28	1.16
WIG	Польша	11.82	10.89	1.00	0.95
Prague	Чехия	12.30	10.90	1.73	1.66
Медиана по развивающимся странам		11.22	9.90	1.22	1.06
PFTS	Украина	10.28	7.88	0.65	0.59
UX	Украина	11.49	8.22	0.55	0.49
Медиана по Украине		10.89	8.05	0.60	0.54
Потенциал роста к развит. стра		1%	21%	55%	67%
Потенциал роста к развив. стра		3%	23%	104%	97%

Регрессионный анализ



Прогнозы по дисконту UX пока оправдывают ожидания, и отставание индекса UX на прошлой неделе увеличилось до 8%. Такой уровень дисконта вряд ли станет критической точкой для начала роста, так что при негативном внешнем фоне, можно ожидать дальнейшего роста дисконта из-за низкой ликвидности украинского рынка. Негативные факторы на внешних рынках остаются все те же: колебания на рынках сырья, долговой кризис в Европе, замедление роста мировой экономики, и волатильность в преддверии окончания американской программы QE2. Рост дисконта может быть также спровоцирован негативными настроениями на украинском рынке, связанными с остановкой торгов ряда эмитентов группы Донецксталь (YASK, SHCHZ и DOMZ). Влияние данного решения может выйти далеко за рамки обвала котировок трех ценных бумаг и сказаться на климате фондового рынка в целом.

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

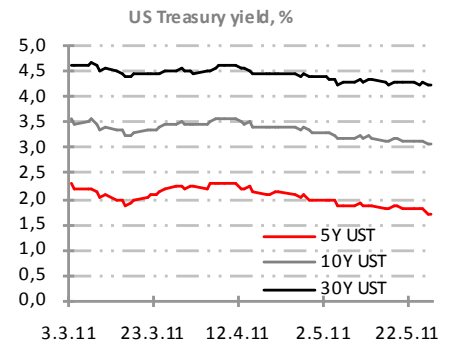
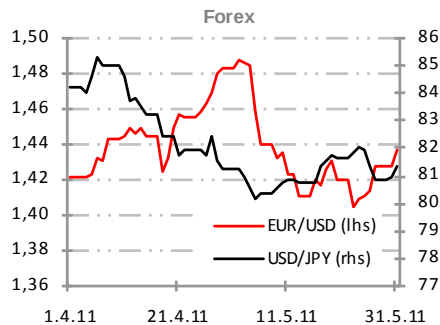
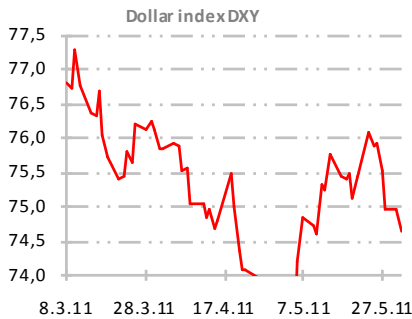
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П
Экономическая активность								
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-14.8	4.2	4.5
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ: ВВП/душу населения (ном). \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
Промпроизводство, % г/г	12.5	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	6.0
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 :

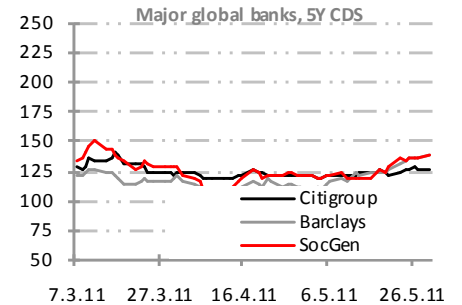
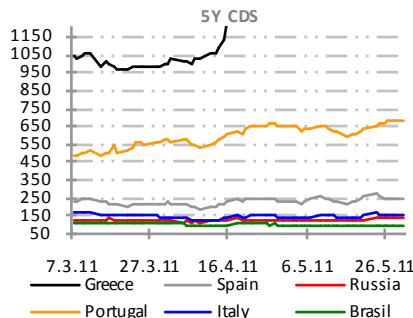
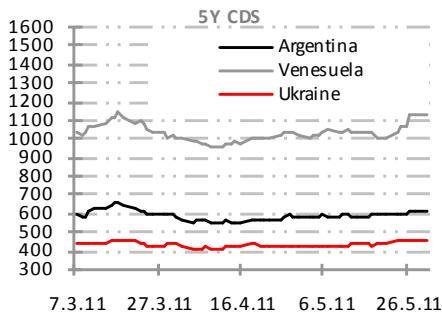
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства (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)

Графики Мировых Рынков

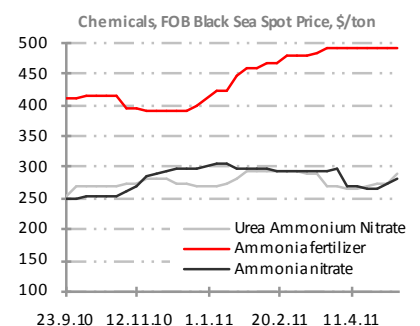
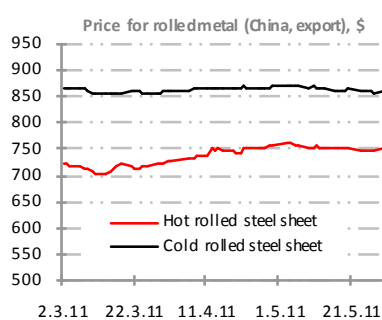
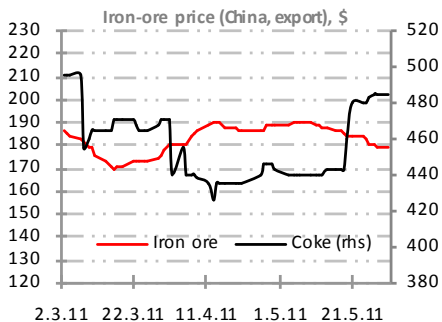
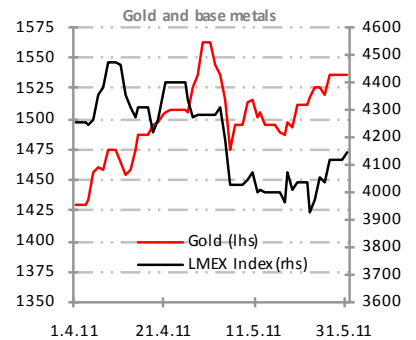
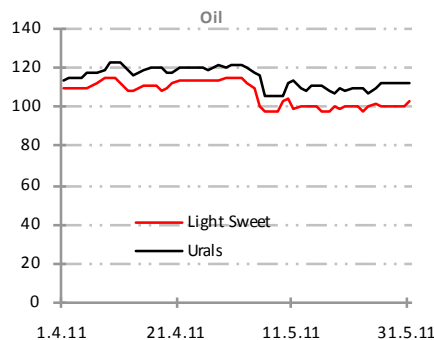
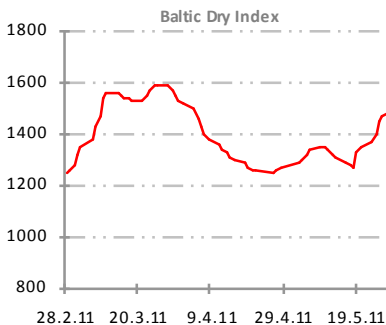
Глобальный валютный и долговой рынок



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

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».