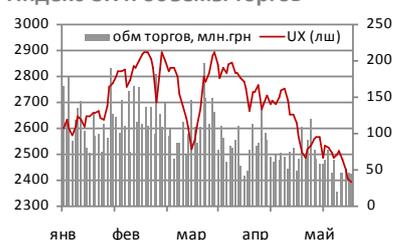




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	-0.5	-3.8	4	12.1
S&P 500	США	-1.1	-4.4	2	13.0
Stoxx-50	Европа	-0.9	-3.4	-1	9.5
FTSE	ВБ	0.1	-2.1	-1	10.3
Nikkei	Япония	0.7	-2.6	-8	15.5
MSCI EM	Развив.	-0.6	-1.6	0	11.1
SHComp	Китай	0.3	-0.2	-3	12.5
RTS	Россия	0.4	-1	5	5.9
WIG	Польша	-0.5	-1.3	4	11.7
Prague	Чехия	-0.5	-1.9	0	12.1
PFTS	Украина	-0.9	-4.5	-4	9.9
UX	Украина	-0.5	-4.9	-2	11.1

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.17	-1.4	-7.9	-23.2	15.5
AVDK	12.03	-0.2	-5.6	-19.4	3.0
AZST	2.35	-2.0	-6.5	-18.0	7.5
BAVL	0.37	-1.5	-4.9	-7.7	1.4
CEEN	13.51	-1.6	-5.0	-8.2	7.2
ENMZ	122.0	-1.6	-8.6	-30.1	7.1
DOEN	51.68	-1.9	-6.7	-28.4	6.8
MSICH	3034	0.3	-6.9	1.7	3.6
SVGZ	7.16	-1.2	-6.7	-22.5	5.3
STIR	62.0	-0.6	-7.9	-22.1	5.0
UNAF	815.0	1.0	1.5	36.6	5.8
USCB	0.50	-1.3	-5.4	-11.0	1.0
UTLM	0.59	-1.1	-6.7	7.9	7.5
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	1.6
ZAEN	329.1	1.3	-4.4	-28.6	7.7

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

UX Снижается на Внешнем Негативе

Перед открытием сформировался умеренно негативный внешний фон: Азия растет, ММВБ открылся без изменений, фьючерс EuroStoxx50 (-0,15%). Ожидаем нейтральное открытие UX

Индекс UX снизился на 0,55% на объеме торгов 112 млн.грн. Большинство бумаг снизилось в пределах одного процента, однако, рост Укрнафты (+1%) и Мотор Сичи (+0,3%) поддержал индекс от более глубокого падения. Зарубежные фишки демонстрировали преимущественно позитивную динамику: Ferrexpo (+1.8%), JXK (+3.4%).

Большинство фондовых площадок Азии демонстрируют падение уже четвертую сессию подряд после того, как цены на медь и нефть снизились на опасениях замедления мирового роста. Рынки США также завершили торги падением на фоне повышения требований ФРС США к крупнейшим банкам страны.

Заголовки новостей

- ▲ [Инфляция в мае ускорилась до 11% в год](#)
- ▲ [Украинское правительство намерено повысить акциз на пиво на 9,45%](#)
- ▲ [Украинские цены предложения на кокс выросли на 2%-3% до 2750-2765 грн./т](#)
- ▲ [МАКРОЭКОНОМИКА УКРАИНЫ. ЕЖЕМЕСЯЧНЫЙ ОБЗОР](#)

Содержание

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

Изменения Целевых Цен:

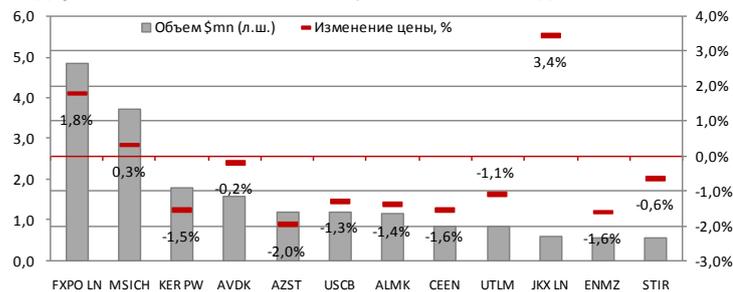
Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
SLAV	0.79	11 мар	Покуп
SUNI	0.08	11 мар	Покуп
CGOK	1.60	15 мар	Покуп
MLK PW	14.3	15 мар	Продав
AGT PW	11.7	16 мар	Продава
AVDK	2.56	17 мар	Покуп
PGOK	-	27 мая	Пересм
YASK	-	27 мая	Приостан

Регрессионный анализ

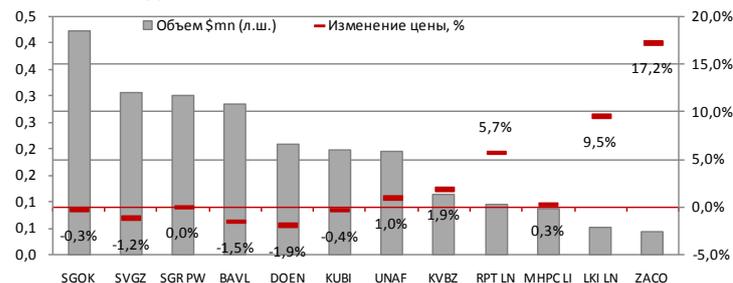


[подробнее](#)

Лидеры Объемов и Изменение Цен: Самые ликвидные



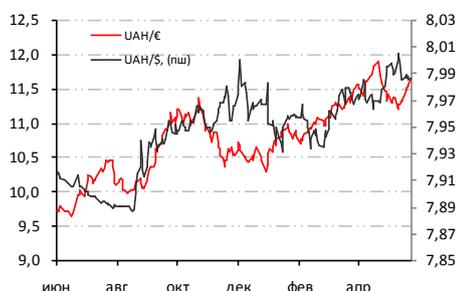
Менее ликвидные



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок



Индикаторы мировых товарных рынков

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1545	0.18	0.58	8.72
Нефть (L.Sweet)	99	-1.21	-3.59	5.3
EUR/USD	1.46	-0.18	1.64	9.25

Собрания акционеров

(рынок заявок):

14.06 UTLM Укртелеком

График выхода ежемесячной

макростатистики :

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

[подробнее](#)

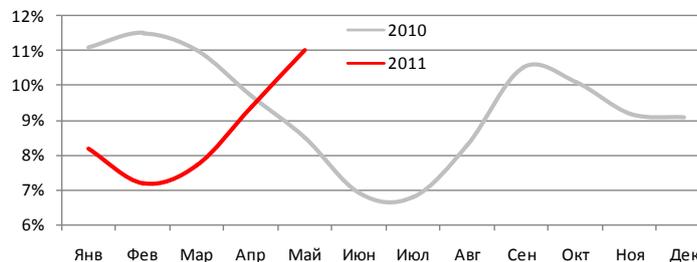
Инфляция в мае ускорилась до 11% в год

Индекс потребительских цен в мае вырос на 0,8% м/м, тем самым увеличив годовую инфляцию до 11% – самого высокого уровня с февраля 2010, говорится в сообщении госкомитета статистики, обнародованном в понедельник (6 июня). Цены на топливо подскочили на 2,5% м/м и на 29,2% г/г; транспортные тарифы возросли на 3% м/м.

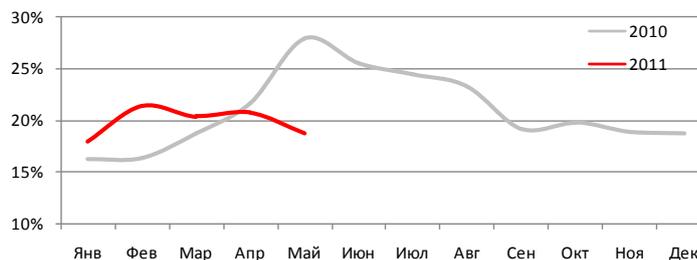
В то же время, индекс цен производителей увеличился на 2,6% м/м, в основном за счет скачка тарифов на коммунальные услуги для предприятий на 8,4% м/м. Однако в годовом выражении ИЦП снизился на 2,0 п.п., до 18,8%, учитывая чрезвычайно резкий рост цен производителей мае в прошлом году, составивший 4,4%.

Андрей Патиуста: Потребительские цены по-прежнему находятся под давлением растущих затрат производителей, которым приходится постепенно перекладывать растущие счета за воду, газ, энергоносители и отопление на плечи конечного потребителя. Мы ожидаем, что в течение следующих трех-пяти месяцев этот тренд будет сохранен. С другой стороны, по нашим прогнозам, рост потребительских цен летом будет сдерживаться сезонным падением цен на продукты питания. Таким образом, мы полагаем, что ежемесячный ИПЦ летом не будет превышать 1%, однако ежегодная инфляция продолжит расти в июне и июле, принимая во внимание рекордное четырехмесячное падение цен в апреле-июле 2010.

ИПЦ, 2010-2011, % г/г



ИЦП, 2010-2011, % г/г



Источник: Госстат

Кабмин Украины повысил прогноз роста ВВП в 2011г с 4,5% до 4,7%

Правительство улучшило прогноз роста валового внутреннего продукта (ВВП) страны в 2011 году с 4,5% до 4,7%. Правительство ухудшило оценку роста цен в промышленности с 11,3% до 17,9%, но улучшило прогноз прибыли прибыльных предприятий и фонда оплаты труда соответственно с 218,3 млрд грн до 242,3 млрд грн и с 390,8 млрд грн до 399,5 млрд грн.

Актуальные новости

Компании и отрасли

Пивоварение

[SUNI, ПОКУПАТЬ, \$0,08],
[SLAV, ПОКУПАТЬ, \$0,79]

Украинское правительство намерено повысить акциз на пиво на 9,45%

Правительство Украины планирует поднять ставку акциза на пиво на 9.45%, т.е. на 0,07 грн., до 0,81 грн. на литр. Соответствующий проект закона зарегистрирован в парламенте 3 июня. Повышение налога приблизительно соответствует ожидаемой инфляции в размере 8,9% в 2011.

Алексей Андрейченко: Для украинских пивоваров, в числе которых Sun Inbev Ukraine [SUNI, ПОКУПАТЬ, \$0,08] и Slavutich Carlsberg Group [SLAV, ПОКУПАТЬ, \$0,79], эта новость НЕЙТРАЛЬНА. Пиво не относится к группе товаров первой необходимости с низкой эластичностью спроса, поэтому любое повышение цены ведет к существенному сокращению потребления пива. Увеличение налога на 0,07 грн. может выразиться в росте цены пива на 0,15-0,20 грн. (т.е. розничная цена возрастет на 3%). Уже третий год подряд повышение налога приходится на жаркий сезон, когда потребление пива достигает максимальных объемов. Тем не менее, итоговое влияние на доходы с учетом роста цены будет несущественным. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции SUNI и SLAV, с целевыми ценами \$0,08 и \$0,79, соответственно.

Металлургия

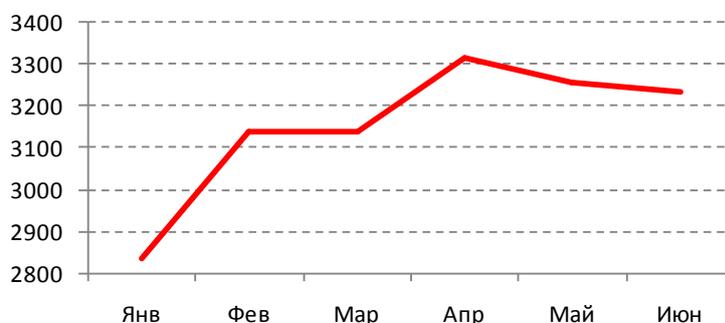
Украинские цены предложения на кокс выросли на 2%-3% до 2750-2765 грн./т

В июне на украинском рынке кокса произошел непредвиденный поворот событий. Вопреки ожиданиям потребителей, цены предложения на кокс возросли – отдельные производители доменного сырья объявили о 2-3% удорожании своей продукции. Основным аргументом положительной коррекции является дефицит и повышение котировок отдельных позиций угольного концентрата. Однако в условиях неблагоприятной ситуации на рынках сталепродукции и пессимистичных перспектив, потребители не спешат принимать новый уровень. На сегодняшний день между обеими сторонами ведется активный диалог и цены на поставку сырья, по большей части, так и не утверждены.

В настоящее время цена предложения на кокс украинского производства составляет 2750-2765 грн./т (EXW, без учета НДС), цена спроса – 2690-2710 грн./т. Напомним, что в прошлом месяце потребителям удалось настоять на своем, и поставщики пошли на символические уступки, понизив цены на 2-3%, до 2650-2690 грн./т. На сегодняшний день производители доменного сырья настроены категорично, сообщает Металл-Курьер.

Дмитрий Ленда: Если производителям кокса удастся настоять на своем, их чистый доход возрастет. Тем не менее, мы полагаем, что в более длительной перспективе цены на кокс могут понизиться вслед за восстановлением добычи производства коксующегося угля в Австралии.

Цены на кокс, грн/тонна, FCA, с НДС



Источник: Металл-Курьер

Аналитический Обзор

МАКРОЭКОНОМИКА УКРАИНЫ.

ЕЖЕМЕСЯЧНЫЙ ОБЗОР

ИЮНЬ 2011

КРАТКОСРОЧНОЕ ЗАМЕДЛЕНИЕ РОСТА

Основные макроэкономические показатели в апреле существенно ухудшили свою динамику в годовом выражении, ввиду как высокой базы сравнения, так и реального ухудшения динамики промпроизводства и инфляции. В тоже время первый квартал был довольно успешным (рост ВВП по предварительным данным составил 5,2%) и в целом лучше ожиданий, так что замедление темпов роста в апреле, скорее, временное явление, чем изменение тренда.

-  Инфляционное ралли продолжается.
-  Темп роста промпроизводства упал до 4,9% г/г
-  Темп роста ВВП за первый квартал выше ожиданий – 5,2%.
-  МВФ требует действий...
-  Капитал по-прежнему привлекают в Европе.
-  Положительное сальдо ПБ Украины в апреле составило \$1 млрд

Теханализ UX



Индекс УБ продолжает двигаться вниз на фоне низких объемов торгов и слабой активности. Текущее значение индекса находится на уровне поддержки 233-периодной скользящей средней, которая может стать причиной некоторой консолидации цены или отскока в район 2450 пунктов. 50,0%-коррекция по Фибоначчи является основным уровнем для поддержки и находится в районе 2360 пунктов. Скорее всего, цена протестирует данный уровень поддержки.

Торговая Идея

AZST



Акции AZST откатились ниже уровня важной поддержки в районе отметки 2,38 грн. Если же снижение продолжится, то можно ожидать повторение ситуации с акциями ENMZ и резкое снижение в район 2,1 – 2,0 грн. В такой ситуации короткие позиции остаются предпочтительными, а длинные позиции необходимо сокращать. Возврат цены в диапазон выше уровня 2,4 позволит сформировать отскок в район 2,6 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	815	195	1.0%	-1%	37%	229%	227.0	933.4	1 001	10
GLNG	Галнафтогаз	0.17	н/д	н/д	-4%	15%	71%	0.10	0.20	1.1	53
UTLM	Укртелеком	0.59	848	-1.1%	-2%	8%	12%	0.48	0.73	463	6 309
MTBD	Мостобуд	240	0.7	17.1%	9%	-25%	-29%	130.0	459.8	1.4	0.05
STIR	Стирол	62.0	552	-0.6%	-17%	-22%	-9%	61.1	118.6	394	42.2
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.37	285	-1.5%	-6%	-8%	-1%	0.33	0.51	165	3 274
FORM	Банк Форум	4.4	22	н/д	-9%	-28%	-29%	4.1	7.9	5	7.9
USCB	Укрсоцбанк	0.50	1 192	-1.3%	-7%	-11%	-3%	0.42	0.68	621	8 753
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	13.5	850	-1.6%	-15%	-8%	-4%	11.1	20.0	791	391
DNEN	Днепрэнерго	1 024	н/д	н/д	11%	-22%	3%	851.9	1 365.9	3	0.02
DOEN	Донбассэнерго	51.7	208	-1.9%	-17%	-28%	-28%	51.2	83.7	236	29
KREN	Крымэнерго	3.2	18	н/д	14%	6%	10%	1.7	4.5	2	5
ZAEN	Западэнерго	329	5	1.3%	-6%	-29%	-26%	287.6	599.8	68	1.5
ZHEN	Житомироблэнерго	1.9	33	3.5%	-4%	-4%	3%	1.6	2.4	2.1	9
Сталь											
AZST	Азовсталь	2.4	1 203	-2.0%	-8%	-18%	-17%	2.2	3.4	785	2 293
ALMK	Алчевский МК	0.17	1 171	-1.4%	-15%	-23%	-10%	0.13	0.26	1 242	47 971
DMKD	ДМК Дзержинского	0.29	н/д	н/д	-10%	-35%	-41%	0.24	0.60	1.1	27
ENMZ	Енакиевский МЗ	122	553	-1.6%	-15%	-30%	-35%	121.2	219.5	622	33
MMKI	ММК им. Ильича	0.52	0	4.8%	-12%	-45%	-80%	0.40	3.90	8	93
Трубы											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.2	3.1	н/д	-2%	-2%	-8%	1.1	1.5	15.2	97
NITR	Интерпейп НТЗ	5.3	1	-0.9%	-11%	-38%	-45%	5.0	12.4	0.5	0.6
NVTR	Интерпейп НМТЗ	1.1	н/д	н/д	-10%	-55%	-60%	1.0	3.5	0.4	2.2
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.2	3	7.8%	-13%	-2%	12%	4.7	9.2	22	23
PGOK	Полтавский ГОК	34.8	2	3.9%	-5%	-20%	-14%	32.1	59.9	32	6.6
SGOK	Северный ГОК	10.9	424	-0.3%	-12%	-18%	21%	8.0	15.9	75	45
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.75	н/д	н/д	-53%	-61%	-71%	1.7	6.0	9	20
SHKD	Шахта К. Донбасса	3.29	н/д	н/д	-3%	-34%	-32%	3.0	5.5	4	8
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	12.0	1 580	-0.2%	-8%	-19%	-18%	11.7	18.0	761	439
ALKZ	Алчевсккокс	0.40	0.1	0.6%	-19%	-24%	-20%	0.25	0.75	3.2	47
YASK	Ясиновский КХЗ	2.2	н/д	н/д	-37%	-52%	-46%	1.8	5.6	506	1 073
Машиностроение											
AVTO	Укравто	110	9.6	-7.6%	0%	-37%	-22%	109.8	174.0	2.3	0.15
KVBZ	Крюковский ВСЗ	24.8	114	1.9%	-11%	-31%	8%	20.5	39.6	81	23.2
LTPL	Лугансктепловоз	3.0	23	0.0%	-15%	-31%	-37%	2.4	5.6	62	134
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	1%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.27	1	1.5%	-2%	31%	37%	0.15	0.33	29.6	798
MSICH	Мотор Сич	3 034	3 713	0.3%	-17%	2%	42%	1 811	3 871	2 578	5.8
MZVM	Мариупольтяжмаш	4.9	7	-2.8%	-3%	-56%	-78%	4.4	24.7	14.5	15.5
SMASH	СМНПО Фрунзе	8.5	1	2.4%	-11%	-42%	-85%	6.6	67.0	1.0	0.72
SVGZ	Стахановский ВСЗ	7.2	308	-1.2%	-10%	-23%	19%	5.1	11.9	190	197

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	-13%	-63%	-63%	7.02	18.75	0.3	0.2
DNON	Днепроблэнерго	201	26.7	-0.3%	-15%	-18%	-26%	201	600.0	1.2	0.04
DNSS	Днепроспецсталь	2 000	н/д	н/д	-9%	46%	24%	935	2 900	9.0	0.04
DRMZ	Дружковский маш.з-д	3.0	н/д	н/д	0%	122%	53%	0.7	4.5	2.0	6
DTRZ	Днепропетровский ТЗ	54.0	н/д	н/д	0%	-21%	-33%	35.1	140.0	0.4	0.06
ENMA	Энергомашспецсталь	1.3	н/д	н/д	-14%	-19%	23%	1.00	2.10	4	9
HAON	Харьковоблэнерго	1.7	4.1	6.9%	-23%	-35%	-45%	1.2	3.2	2.9	12.6
HMBZ	Свет Шахтёра	0.65	15.0	н/д	-7%	-10%	-1%	0.61	1.69	7	34
KIEN	Киевэнерго	11.7	н/д	н/д	-10%	-13%	-51%	11.5	24.8	2.1	1.34
KSOD	Крым сода	1.3	6.7	н/д	-2%	-2%	-12%	1.18	2.60	1.5	9
SLAV	ПБК Славутич	3.2	н/д	н/д	0%	12%	27%	2.3	3.3	13.2	34
SNEM	Насосэнергомаш	5.3	н/д	н/д	0%	-9%	-15%	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	5.7	172
TATM	Турбоатом	5.9	н/д	н/д	6%	25%	53%	3.3	5.8	3	5
UROS	Укррос	2.9	н/д	н/д	-19%	1%	-10%	2.2	4.7	4.4	10
ZACO	Запорожжкокс	3.4	44.4	17.2%	36%	70%	13%	1.7	5.2	2	5
ZATR	ЗТР	1.4	н/д	н/д	-28%	-33%	-42%	1.4	2.6	0.5	2.3
ZPST	Запорожсталь	4.0	н/д	н/д	-7%	10%	24%	3.2	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 35.3	11.2	-2%	12%	1%	31%	27.0	44.8	148	12
AST PW	Astarta	PLN 83.3	25.4	-1%	13%	-9%	41%	56.3	106.0	520	18
AVGR LI	Avangard	\$ 18.0	0	-1%	-5%	21%	38%	11.5	21.0	1 571	90
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 452	4 860	2%	0%	9%	79%	233.1	522.5	7 817	1 082
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 295	604	3%	0%	-6%	27%	223.3	340.7	1 129	224
KER PW	Kernel Holding	PLN 80.1	1 802	-2%	12%	7%	25%	55.6	88.0	4 851	178
LKI LN	Landkom	GBp 5.8	50.8	10%	-2%	-6%	-19%	4.4	11.3	188	2 281
MHPC LI	MHP	\$ 18.2	86	0%	6%	6%	44%	12.2	23.0	2 508	139
MLK PW	Milkiland	PLN 38.0	4.21	-1%	-2%	-15%	12%	33.8	50.0	30	2.1
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.0	0.0	1%	-7%	38%	22%	1.3	2.5	43.2	15.3
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 46.5	94	6%	-2%	81%	44%	11.50	57.00	303	399
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 12.0	301	0%	-1%	9%	40%	8.6	14.4	399	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	815	5 534	5	н/д	н/д	май-11	Пересмотр	1.8	1.6	1.4	16.0	5.8	5.0	27.6	8.1	6.8
GLNG	0.17	422	10	0.18	4%	авг-10	Продавать	0.7	0.6	0.4	8.7	7.9	5.6	11.0	10.6	7.6
UTLM	0.59	1 379	7	0.81	37%	фев-11	Покупать	2.0	1.8	1.6	10.5	7.5	5.4	42.5	74.7	16.0
MTBD	240	17.4	27	н/д	н/д	янв-10	Пересмотр	1.2	н/д	н/д	15.2	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	62.0	210	9	120.0	94%	апр-11	Покупать	0.9	0.3	0.2	отр	5.0	2.8	отр	17.2	6.5
Банки																
BAVL	0.37	1 378	4	н/д	н/д	н/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	11.4	6.4
USCB	0.50	788	4	1.03	108%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	20.7	6.4
Энергогенерация																
CEEN	13.5	625	22	23.9	77%	ноя-10	Покупать	1.0	0.8	0.7	25.7	7.2	5.5	>100	10.7	7.3
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	51.7	153	14	129	150%	ноя-10	Покупать	0.5	0.4	0.4	отр	6.8	4.7	отр	11.7	6.4
ZAEN	329	527	4	525.8	60%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.7	52.8	7.7	5.4	отр	11.9	7.1
Сталь&Трубы																
AZST	2.4	1 238	4	3.56	51%	окт-10	Покупать	0.5	0.4	0.4	56.7	7.5	3.8	отр	37.3	7.5
ALMK	0.17	550.6	4	0.24	43%	фев-11	Покупать	0.9	0.6	0.5	отр	15.5	11.5	отр	отр	отр
ENMZ	122	161.2	9	210	72%	фев-11	Покупать	0.2	0.2	0.4	отр	7.1	6.4	отр	11.7	6.1
HRTR	1.2	383.9	2	2.3	95%	фев-11	Покупать	1.3	0.5	0.4	9.0	3.5	2.7	17.9	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	6.2	910	0.5	12.7	106%	мар-11	Покупать	1.6	1.2	1.3	3.0	2.5	2.7	5.6	3.5	3.7
SGOK	10.9	3 139	0.5	20.7	90%	фев-11	Покупать	2.5	1.9	1.7	4.2	3.2	2.6	9.5	4.5	3.6
Коксохимы																
AVDK	12.0	293.7	9	20.4	69%	мар-11	Покупать	0.3	0.1	0.1	4.2	3.0	2.5	отр	11.5	7.0
ALKZ	0.40	151.7	2	0.80	98%	янв-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	24.0	7.3	4.0	отр	22.5	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	110	87.2	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.4	0.6	0.4	9.4	4.7	2.9	9.2	5.5	2.5
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	24.8	355.7	5	48.6	96%	апр-11	Покупать	0.6	0.4	0.5	4.4	3.2	3.5	9.5	4.7	5.0
LTPL	3.0	81.0	14	7.17	143%	янв-11	Покупать	0.8	0.5	0.3	33.6	6.4	4.1	отр	7.3	4.5
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	0.27	147.9	11	0.4	48%	дек-10	Покупать	2.4	1.0	0.8	22.8	9.7	9.2	отр	отр	31.5
MSICH	3 034	789	24	5 023	66%	дек-10	Покупать	1.3	1.0	0.9	3.6	3.6	3.5	5.0	4.0	4.0
SMASH	8.5	75.6	5	7.9	-7%	дек-10	Продавать	1.0	0.8	0.7	8.8	13.2	10.9	6.5	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	7.16	202.8	8	14.4	101%	фев-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.6	5.3	4.3	6.2	8.1	6.2
ZATR	1.4	388.0	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	409.6	6	6.26	96%	мар-11	Покупать	1.4	1.3	1.1	5.2	4.4	3.6	9.8	6.8	5.2
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 35	282	45%	31.8	-10%	май-11	Продавать	5.0	3.1	2.6	8.1	12.6	11.2	17.9	18.9	23.3
AST PW	PLN 83	768	37%	94.7	14%	фев-11	Держать	3.4	2.7	2.3	7.5	7.1	6.7	8.7	8.2	8.0
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 452	4 348	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 295	828	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 80	2 176	58%	н/д	н/д	н/а	Без оценки	2.4	1.5	1.4	13.0	9.1	7.9	14.3	10.0	8.7
LKI LN	GBp 5.8	41	56%	н/д	н/д	н/а	Без оценки	2.3	1.2	1.1	отр	5.1	4.4	отр	44.0	19.3
MHPC LI	\$ 18.2	1 958	35%	24.3	34%	фев-11	Покупать	2.6	2.3	2.2	7.0	6.7	6.6	9.3	9.0	9.5
MLK PW	PLN 38	438	22%	38.8	2%	мар-11	Продавать	1.5	1.3	1.2	9.5	8.6	8.0	16.0	12.0	10.3
4GW1 GR	€ 2.0	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"

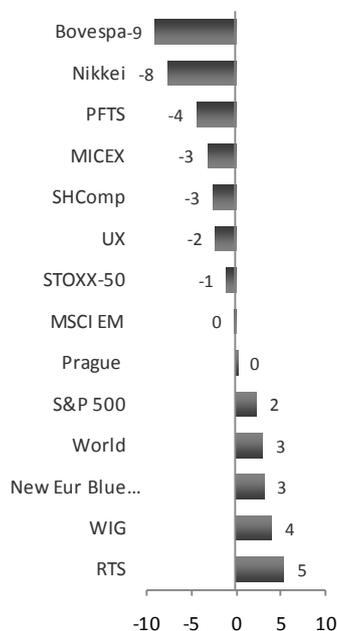
Покрытие Без Оценки

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	201.1	151	9%	226.2	12%	апр-11	н/д	0.1	0.1	0.1	5.3	4.1	1.8	28.6	9.9	2.9
DNSS	2 000	269	10%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.8	н/д	н/д	9.7	н/д	н/д	37.5	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	4%	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	0.7	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	263	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	1.1	28	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	0.3	н/д	н/д	3.9	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	2.9	38	29%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	0.4	0.4	н/д	1.9	1.9	11.2	1.6	1.6
ZACO	3.4	51	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	12.95	11.44	1.23	1.16
STOXX-50	Европа	9.53	8.57	0.76	0.73
New Eur Blue Chip	Европа	10.88	9.73	1.05	1.02
Nikkei	Япония	15.51	13.17	0.54	0.51
FTSE	Великобритания	10.35	9.30	1.08	1.04
DAX	Германия	10.63	9.32	0.65	0.62
Медиана по развитым странам		10.76	9.52	0.91	0.88
MSCI EM		11.09	9.79	1.15	1.04
SHComp	Китай	12.49	10.64	1.23	1.06
MICEX	Россия	6.59	6.33	1.02	0.98
RTS	Россия	5.85	5.69	1.03	0.99
Bovespa	Бразилия	10.02	8.77	1.26	1.14
WIG	Польша	11.66	10.76	0.98	0.93
Prague	Чехия	12.12	10.79	1.74	1.67
Медиана по развивающимся странам		11.09	9.79	1.15	1.04
PFTS	Украина	9.91	7.41	0.62	0.56
UX	Украина	11.09	7.71	0.52	0.46
Медиана по Украине		10.50	7.56	0.57	0.51
Потенциал роста к развит. стра		2%	26%	59%	72%
Потенциал роста к развив. стра		6%	29%	103%	103%

Регрессионный анализ



Дисконт UX к регрессионному прогнозу вырос на прошлой неделе на 4 пп до 12%. Рост дисконта был отчасти спровоцирован негативными настроениями на украинском рынке, связанными с остановкой торгов ряда эмитентов группы Донецксталь (YASK, SHCHZ и DOMZ). В случае отмены данного решения ГКЦБФР, можно ожидать частичного сокращения дисконта. На данный момент увеличение дисконта проходит на фоне сокращения кредитного спреда Украины по отношению к немецким Bundes на 30 бп, что говорит об уменьшении опасений инвесторов в отношении негативных последствий долгового кризиса в Европе. В ближайшей перспективе можно ожидать дальнейшего увеличения дисконта в связи с негативным внешним фоном и низкой ликвидностью украинского рынка. В мае 2010 г. дисконт достигал 18%, после чего активные покупки вывели индекс до уровня его справедливого значения.

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

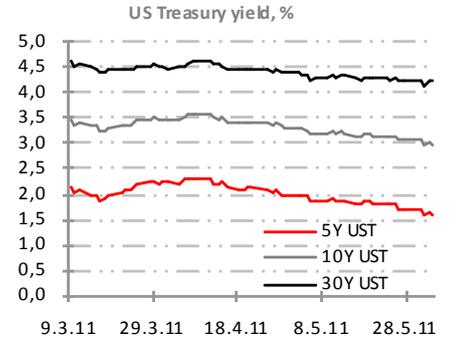
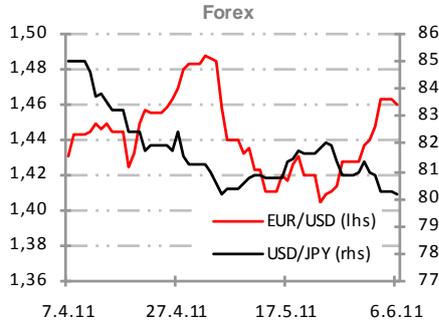
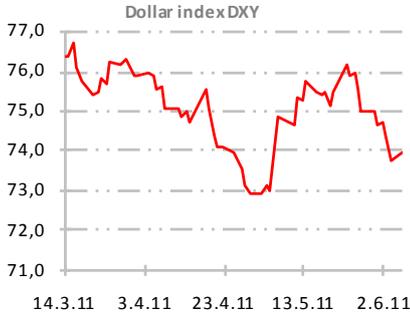
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П
Экономическая активность								
ВВП. % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-14.8	4.2	4.5
Номинальный ВВП. \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ: ВВП/душу населения (ном). \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
Промпроизводство. % г/г	12.5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

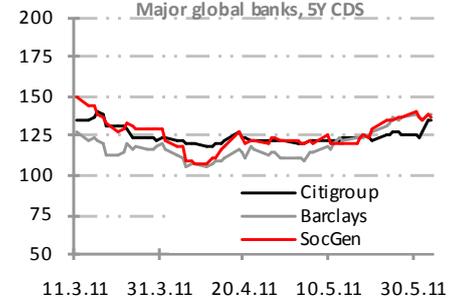
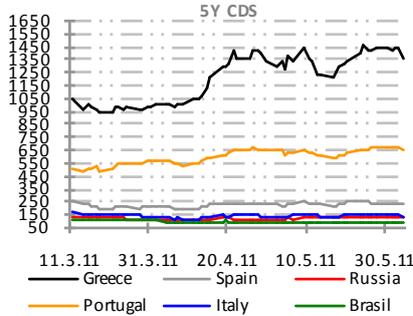
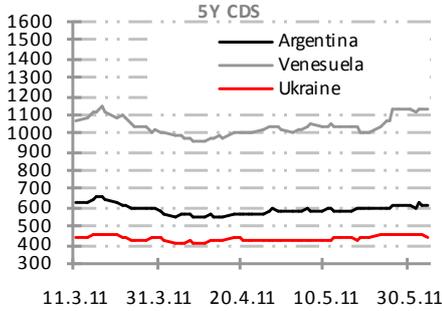
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

Графики Мировых Рынков

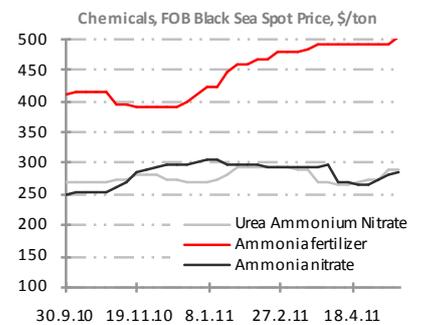
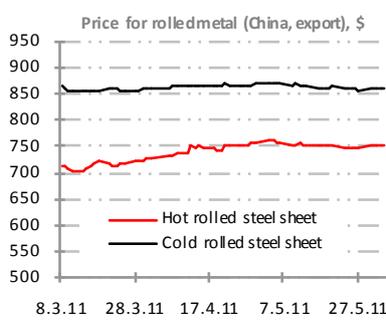
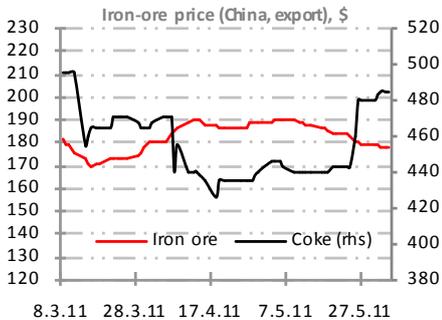
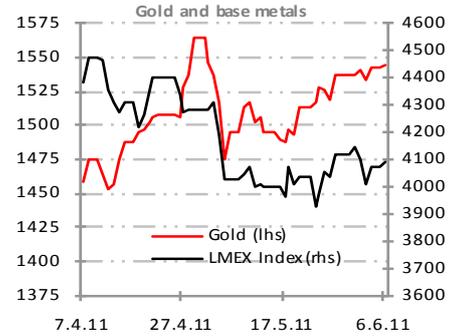
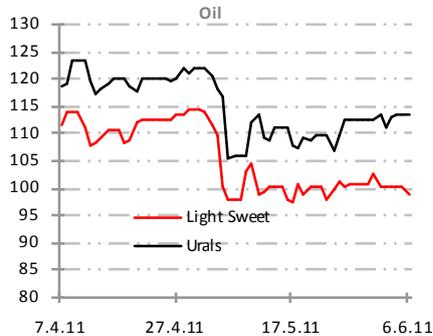
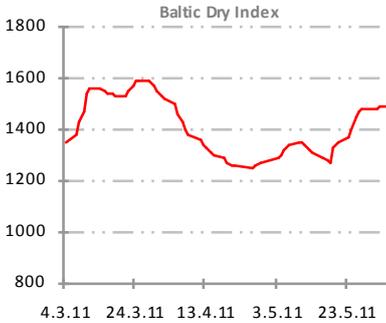
Глобальный валютный и долговой рынок



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».