

Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	-0.1	1.3	9	12.7
S&P 500	США	-0.1	1.3	6	13.4
Stoxx-50	Европа	-0.7	0.1	2	9.9
FTSE	ВБ	0.1	1.3	2	10.5
Nikkei	Япония	1.1	2.7	-1	16.7
MSCI EM	Развив.	-0.3	1.7	1	11.2
SHComp	Китай	-0.9	1.0	-1	12.8
RTS	Россия	0.2	2	10	5.9
WIG	Польша	0.2	0.3	2	11.2
Prague	Чехия	0.0	0.5	1	11.4
PFTS	Украина	-0.4	0.4	-8	9.7
UX	Украина	-0.5	0.1	-5	11.0

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.19	-0.2	1.9	-19.8	15.8
AVDK	11.93	-1.5	0.7	-20.2	3.0
AZST	2.33	-0.7	1.2	-18.8	10.4
BAVL	0.31	-0.8	-2.8	-21.6	1.2
CEEN	12.93	-0.4	-0.6	-12.2	7.0
ENMZ	123.6	-0.7	3.6	-29.3	7.1
DOEN	47.15	-0.8	0.4	-34.7	6.4
MSICH	3170	-0.8	-0.5	6.2	3.8
SVGZ	7.48	-0.8	1.1	-19.1	5.5
STIR	54.3	-1.0	-0.3	-31.9	4.3
UNAF	783.0	0.4	0.2	31.1	15.3
USCB	0.41	-0.5	2.0	-26.5	0.8
UTLM	0.60	-0.8	-1.4	9.1	7.6
YASK	ч/д	0.0	0.0	-52.1	ч/д
ZAEK	310.8	-0.1	0.4	-32.6	7.3

Арт Кап: EV/EBITDA'11. P/B для банков

Обзор Рынка Акции: Выросла лишь Укрнафта

Перед открытием сформировался умеренно позитивный внешний фон: Азия растет, ММВБ без изменений, фьючерс EuroStoxx50 (+0,035%). Ожидаем нейтральное открытие UX.

После трех-процентного роста UX на прошлой неделе, на текущей украинский индекс демонстрирует снижение. По итогам вчерашней сессии UX снизился на 0,54% при объеме торгов 99 млн.грн. Из индексных фишек лишь Укрнафта (+0,4%) закрылась ростом. По данной бумаге на графике легко заметна четкая линия поддержки 780 грн. Хотя активность по бумаге заметно снизилась, котировки за прошлый месяц едва опускались ниже указанного уровня. Вчера мы понизили целевую цену по СНПО Фрунзе до 4,1 грн. с рекомендацией Продавать.

Заголовки новостей

- [Первичные аукционы ОВГЗ третий раз в 2011г завершили безрезультатно](#)
- [Алчевский МК в июле планирует нарастить выпуск на 8% м/м](#)
- [Крюковский вагонзавод в августе откроет новый цех по сборке пассажирских вагонов](#)
- [Отчет: Сумское НПО им. Фрунзе](#)

Содержание

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

Изменения Целевых Цен:

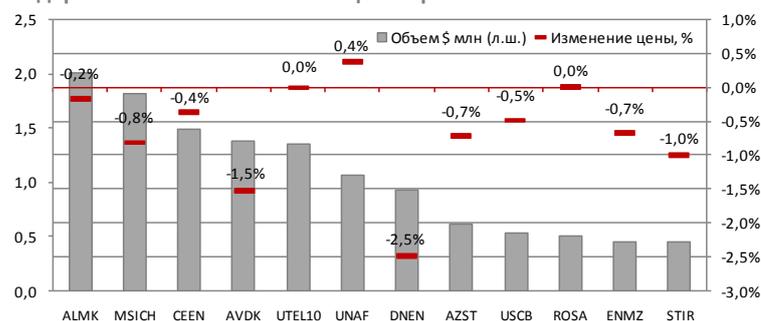
Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
CGOK	1.60	15 мар	Покупать
MLK PW	14.3	15 мар	Продавать
AGT PW	11.7	16 мар	Продавать
AVDK	2.56	17 мар	Покупать
PGOK	-	27 мая	Пересмотр
YASK	-	27 мая	Приостановл
KER PW	34.6	22 июн	Держать
SMASH	0.5	5 июля	Продавать

Регрессионный анализ

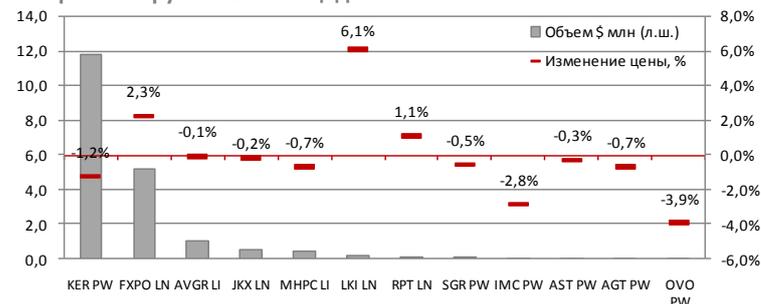


[подробнее](#)

Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



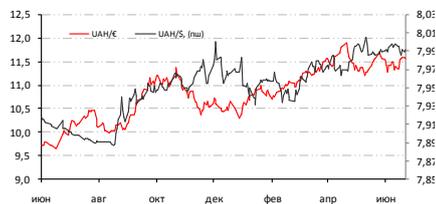
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок



Индикаторы товарных рынков

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1516	1.24	1.02	6.68
Нефть (L.Sweet)	97	2.05	1.54	2.8
EUR/USD	1.45	-0.40	-0.27	8.27

Первичные аукционы ОВГЗ третий раз в 2011г завершились безрезультатно

ИНТЕРФАКС-УКРАИНА – Министерство финансов Украины третий раз в этом году отказалось от размещения облигаций на первичных аукционах. Министерство сочло завышенными предлагаемые немногочисленными покупателями 8% годовых по 3-месячным облигациям, 8,35% - по 9-месячным и 9,4% годовых - по двухлетним. Спрос на аукционах снизился по сравнению с аукционами двухнедельной давности (28 июля аукционы не проводилось из-за праздника) в 2,1 раза – до 760 млн грн. Всего на аукционы было подано восемь заявок, тогда как на предыдущих аукционах – семь.

Правительство планирует в 2011 году разместить ОВГЗ на сумму 45,6 млрд грн. Объем продаж ОВГЗ с начала года достиг 18,1 млрд грн. Помимо того, с начала года правительство выпустило ОВГЗ примерно на 12,5 млрд грн в рамках капитализации НАК "Нафтогаз Украины" и подконтрольных государству банков.

Ежемесячная макростатистика :

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](#)

Актуальные новости

Компании и отрасли

Металлургия

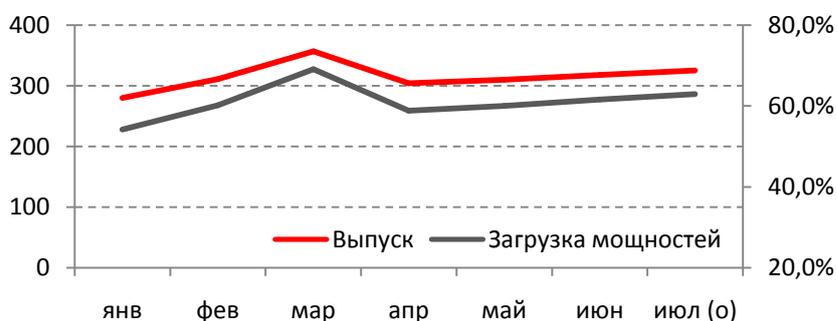
[ALMK, ПОКУПАТЬ, \$0.03]

Алчевский МК в июле планирует нарастить выпуск на 8% м/м

Алчевский металлургический комбинат [ALMK UK, ПОКУПАТЬ, \$0.03] в июле планирует нарастить производственные показатели по сравнению с данными прошлого месяца: выплавку стали - на 2%, до 325 тыс. тонн, выпуск металлопродукции - на 8%, до 336 тыс. тонн, сообщает Металл-Курьер.

Дмитрий Ленда: Новость является ПОЗИТИВНОЙ для предприятия. Завод планирует продолжать наращивать выпуск несмотря на охлаждение мировых рынков стальной продукции и снижение выпуска Украиной в целом. Мы считаем, что эти планы кажутся вполне достоверными и подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции компании.

Производство стали на Алчевском МК, тыс. тонн, и загрузка мощностей



Источник: Металл-Курьер, расчеты Арт Капитал

Машиностроение

[KVBZ, Покупать, €48]

Крюковский вагонзавод в августе откроет новый цех по сборке пассажирских вагонов

ИНТЕРФАКС-УКРАИНА - ПАО "Крюковский вагоностроительный завод" в августе 2011 года запустит новый сварочно-сборочный цех пассажирского вагоностроения. На создание цеха израсходовано около 150 млн грн, его мощность цеха составляет примерно 200 пассажирских вагонов год. Его запуск произойдет в августе. Цех предназначен для выпуска пассажирских вагонов, вагонов-метро, электропоездов.

Аналитический отчет

Сумское НПО им. Фрунзе

РЕЙТИНГ ПОНИЖЕН ИЗ-ЗА НИЗКОЙ ЛИКВИДНОСТИ И РЕНТАБЕЛЬНОСТИ

Мы понизили рейтинг СНПО им. Фрунзе из-за низкой ликвидности акций и слабых показателей 1К, которые подтверждают сценарий вывода прибыли. Наша целевая цена \$0.5 обуславливает рекомендацию ПРОДАВАТЬ.

-  Ликвидность свело на нет 31-кратное падение среднеедневного объема торгов
-  Отчетность говорит в пользу вывода прибыли
-  Чистый доход превзошел ожидания
-  Новая целевая цена обуславливает рекомендацию ПРОДАВАТЬ

Теханализ UX

UX



Индекс УБ пока не может преодолеть сопротивление в районе 2350 пунктов. Более того, если же индекс продолжит откат и это подтвердит осциллятор, сформируется сигнал для дальнейшей продажи рынка. Цели локальные могут быть расположены в районе 2200 пунктов. Если же уровень 2350 пунктов сможет быть пробит вверх, отскок продлится к уровню 2450 - 2500 пунктов. Для этого необходимо увеличение объемов торгов и активности участников.

Торговая Идея

AVDK



Цена акций AVDK продолжает снижение в рамках нисходящего канала. Диапазон 11,2 – 12,3 грн. учитывая положение осциллятора, можем ожидать продолжение отката цены в район нижней границы с целью около отметки 11,0 грн. тренд остается нисходящим и пробить его не удастся.

Динамика украинских акций

Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	Изменения цен акций						Дн. обм (3М)	
				1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
UNAF	Укрнефть	783	1 066	0.4%	-3%	31%	207%	241.9	933.4	501	5
GLNG	Галнафтогаз	0.17	н/д	н/д	-1%	13%	20%	0.14	0.20	0.3	15
UTLM	Укртелеком	0.60	159	-0.8%	0%	9%	-4%	0.48	0.67	434	5 845
MTBD	Мостобуд	200	н/д	н/д	-3%	-38%	-47%	130.0	396.6	1.8	0.07
STIR	Стирол	54.3	445	-1.0%	-13%	-32%	-22%	51.0	118.6	305	34.0
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.31	166	-0.8%	-16%	-22%	-23%	0.31	0.51	143	3 092
FORM	Банк Форум	4.0	н/д	н/д	-9%	-34%	-37%	3.5	7.9	3	5.1
USCB	Укрсоцбанк	0.41	530	-0.5%	-18%	-26%	-16%	0.40	0.68	579	8 952
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	12.9	1 488	-0.4%	-6%	-12%	-1%	11.1	20.0	574	309
DNEN	Днепрэнерго	780	928.6	-2.5%	-24%	-41%	-29%	699.4	1 366	3	0.02
DOEN	Донбассэнерго	47.2	131	-0.8%	-11%	-35%	-29%	46.0	83.7	153	21
KREN	Крымэнерго	3.4	н/д	н/д	10%	17%	10%	1.7	4.5	2	5
DNON	Днепроблэнерго	198.1	н/д	н/д	-2%	-19%	-24%	196.3	600.0	1.5	0.1
ZAEN	Западэнерго	311	54	-0.1%	-4%	-33%	-43%	287.6	599.8	58	1.4
ZHEN	Житомироблэнерго	1.6	30	н/д	-14%	-20%	-21%	1.5	2.4	1.8	8
Сталь											
AZST	Азовсталь	2.3	615	-0.7%	-3%	-19%	-13%	2.2	3.4	686	2 089
ALMK	Алчевский МК	0.18	2 013	-0.2%	3%	-20%	7%	0.13	0.26	980	40 095
DMKD	ДМК Дзержинского	0.29	н/д	н/д	3%	-33%	-35%	0.24	0.60	1.0	26
ENMZ	Енакиевский МЗ	124	457	-0.7%	0%	-29%	-28%	114.0	219.5	484	28
MMKI	ММК им. Ильича	0.50	26	н/д	0%	-47%	-85%	0.40	3.39	3	48
Трубы											
HRTR	Харьцовский ТЗ	1.2	9.4	1.1%	2%	0%	-3%	1.1	1.4	12.1	78
NVTR	Интерпайп НМТЗ	1.0	4	-1.0%	-7%	-58%	-64%	0.7	3.1	0.4	2.9
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.6	0	-4.9%	15%	4%	39%	4.8	9.2	6	8
PGOK	Полтавский ГОК	33.0	57	0.6%	-2%	-24%	-15%	31.4	59.9	22	4.9
SGOK	Северный ГОК	11.6	41	-0.2%	6%	-13%	31%	8.5	15.9	39	26
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-67%	1.7	5.8	4	11
SHKD	Шахта К. Донбасса	2.65	1	1.9%	-20%	-47%	-37%	2.1	5.5	3	7
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	11.9	1 384	-1.5%	-1%	-20%	-6%	11.7	18.0	656	393
ALKZ	Алчевсккокс	0.31	н/д	н/д	-22%	-42%	-29%	0.25	0.75	1.6	25
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-35%	1.8	5.6	365	834
Машиностроение											
AVTO	Укравто	117	н/д	н/д	-1%	-33%	-22%	106.0	174.0	2.1	0.15
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.6	86	-0.6%	-3%	-34%	-3%	21.1	39.6	78	23.7
LTPL	Лугансктепловоз	3.0	18	-0.4%	0%	-30%	-41%	2.4	5.2	33	77
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	0%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.28	19	-1.8%	2%	32%	34%	0.15	0.33	22.3	607
MSICH	Мотор Сич	3 170	1 817	-0.8%	5%	6%	36%	1 811	3 871	1 694	3.9
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.7	1	3.5%	-86%	-94%	-97%	0.5	23.6	8.6	15.4
SMASH	СМНПО Фрунзе	6.3	0	н/д	-24%	-57%	-89%	5.6	60.9	1.0	0.84
SVGZ	Стахановский ВСЗ	7.5	83	-0.8%	3%	-19%	37%	5.3	11.9	224	234

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	Азовобщемаш	6.95	н/д	н/д	-1%	-63%	-64%	6.51	18.75	0.1	0.2
NITR	Интерлайп НТЗ	4	н/д	н/д	-18%	-49%	-60%	4	12.4	0.5	0.74
DNSS	Днепропетцсталь	2 100	н/д	н/д	5%	53%	31%	935	2 900	10.1	0.04
DRMZ	Дружковск маш.з-д	2.8	6.3	н/д	-7%	107%	-38%	0.7	4.0	1.9	6
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	35.0	н/д	н/д	-35%	-49%	-62%	35.0	140.0	0.3	0.05
ENMA	Энергомашпецсталь	1.2	1.5	2.6%	-8%	-25%	-39%	1.00	1.95	2	10
HAON	Харьковоблэнерго	1.5	18.3	-58.1%	-3%	-41%	-50%	1.2	3.6	3.5	15.3
HMBZ	Свет Шахтёра	0.66	н/д	н/д	1%	-9%	-7%	0.60	1.69	1	8
KIEN	Киевэнерго	7.0	н/д	н/д	-40%	-47%	-54%	7.0	18.0	1.9	1.42
KSOD	Крым сода	1.2	0.6	-4.0%	-6%	-7%	-30%	1.18	2.60	0.4	2
SLAV	ПБК Славутич	3.3	н/д	н/д	2%	14%	40%	2.3	3.4	26.5	67
SNEM	Насосэнергомах	5.3	н/д	н/д	0%	-9%	-16%	3.9	10.0	2.0	1.7
SUNI	Сан Инбев Украина	0.22	н/д	н/д	-19%	-16%	-39%	0.21	0.40	1.7	52
TATM	Турбоатом	5.9	н/д	н/д	0%	25%	16%	4.4	5.9	5	7
UROS	Укррос	2.8	н/д	н/д	-1%	1%	8%	2.2	4.7	2.9	8
ZACO	Запорожжкокс	3.3	н/д	н/д	12%	62%	24%	1.7	5.2	4	10
ZATR	ЗТР	1.4	н/д	н/д	0%	-33%	-30%	1.4	2.6	0.1	0.6
ZPST	Запорожсталь	4.4	4.4	1.2%	-13%	-4%	-31%	3.2	6.8	2.8	4.5

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 28.5	16.0	-0.7%	-21%	-18%	6%	27.0	44.8	157	13
AST PW	Astarta	PLN 86.3	17.8	-0.3%	2%	-6%	49%	56.4	106.0	681	22
AVGR LI	Avangard	\$ 16.5	1 064	-0.1%	-10%	11%	32%	12.5	21.0	1 025	57
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 495	5 156	2.3%	12%	19%	108%	236.6	522.5	7 525	1 005
IMC PW	IMC	PLN 10.3	20.7	-2.8%	-10%	-7%	-7%	10.2	11.7	99	25
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 267	531	-0.2%	-7%	-15%	11%	233.0	340.7	1 052	222
KER PW	Kernel Holding	PLN 72.3	11 832	-1.2%	-11%	-3%	16%	55.6	88.0	4 665	167
KSG PW	KSG	PLN 21.8	9	-0.9%	-19%	-1%	-1%	20.0	29.0	197	22
LKI LN	Landkom	GBp 6.5	206.5	6.1%	24%	6%	0%	4.4	11.3	110	1 171
MHPC LI	MHP	\$ 16.7	439	-0.7%	-8%	-2%	16%	13.7	23.0	2 853	161
MLK PW	Milkiland	PLN 32.9	2.59	-3.7%	-14%	-27%	-3%	32.1	50.0	64	4.8
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.1	0.0	5%	3%	40%	10%	1.3	2.5	39.0	13.2
OVO PW	Ovostar	PLN 57.7	13.08	-3.9%	-7%	-7%	-7%	50.0	62.2	32	1.5
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 45.0	87	1.1%	2%	75%	59%	11.50	57.00	150	195
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 11.0	84	-0.5%	-9%	0%	28%	8.6	14.4	249	56
WES PW	Westa	PLN 11.2	0	-2.0%	-5%	-5%	-5%	10.9	12.2	17	4

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	783	5 313	5	885.1	13%	июн-11	Держать	2.1	1.7	1.5	9.5	15.3	5.6	15.9	26.5	7.8
GLNG	0.17	415	10	0.18	6%	авг-10	Держать	0.7	0.6	0.4	8.6	7.8	5.5	10.8	10.4	7.4
UTLM	0.60	1 394	7	0.81	36%	фев-11	Покупать	2.1	1.8	1.6	10.5	7.6	5.5	42.8	75.6	16.2
MTBD	200	14.5	27	н/д	н/д	январь-10	Пересмотр	1.2	н/д	н/д	14.8	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
KSOD	1.2	33.0	10	н/д	н/д	апр-10	Приостан	0.3	0.3	0.3	5.6	1.9	1.7	отр	3.0	2.5
STIR	54.3	184	9	120.0	121%	апр-11	Покупать	0.8	0.3	0.2	отр	4.3	2.4	отр	15.1	5.7
Банки																
BAVL	0.31	1 170	4	н/д	н/д	н/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	9.7	5.4
USCB	0.41	651	4	1.03	152%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	17.1	5.3
Энергогенерация																
CEEN	12.9	598	22	23.9	85%	ноя-10	Покупать	1.0	0.7	0.7	24.6	7.0	5.3	>100	10.2	7.0
DNEN	780	582	3	1 670	114%	ноя-10	Покупать	0.9	0.7	0.6	8.4	4.6	3.6	24.5	6.8	4.8
DOEN	47.2	139	14	129	174%	ноя-10	Покупать	0.5	0.4	0.3	отр	6.4	4.4	отр	10.6	5.8
ZAEN	311	497	4	525.8	69%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.7	49.9	7.3	5.1	отр	11.2	6.7
Сталь&Трубы																
AZST	2.3	1 227	4	3.56	52%	окт-10	Покупать	0.5	0.3	0.3	56.0	10.4	7.8	отр	отр	44.6
ALMK	0.18	575.4	4	0.24	37%	фев-11	Покупать	0.9	0.6	0.5	отр	15.8	11.7	отр	отр	отр
ENMZ	124	163.1	9	210	70%	фев-11	Покупать	0.2	0.2	0.4	отр	7.1	6.4	отр	11.9	6.1
HRTR	1.2	391.1	2	2.3	92%	фев-11	Покупать	1.3	0.5	0.4	9.1	3.6	2.8	18.1	5.0	4.0
Железная руда																
PGOK	33.0	789	3	н/д	н/д	фев-11	Пересмотр	1.1	1.0	1.1	4.6	3.3	3.5	8.5	4.0	4.3
CGOK	6.6	968	0.5	12.7	93%	мар-11	Покупать	1.7	1.3	1.4	3.2	2.7	2.8	6.0	3.8	3.9
SGOK	11.6	3 330	0.5	20.7	79%	фев-11	Покупать	2.6	2.0	1.8	4.4	3.4	2.8	10.0	4.8	3.8
Коксохимы																
AVDK	11.9	291.1	9	20.4	71%	мар-11	Покупать	0.3	0.1	0.1	4.2	3.0	2.5	отр	11.4	6.9
ALKZ	0.31	116.8	2	0.80	156%	январь-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	18.9	5.3	2.9	отр	13.4	4.7
YASK	н/д	н/д	9	н/д	н/д	июнь-11	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
Машиностроение																
AVTO	117	93.0	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.4	0.6	0.5	9.8	4.8	3.0	9.7	5.9	2.7
AZGM	7.0	40.4	3	28.7	313%	мар-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	16.3	6.8	4.5	отр	9.9	2.2
KVBZ	23.6	338.6	5	48.6	106%	апр-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.1	3.1	3.4	9.0	4.5	4.7
LTPL	3.0	81.2	14	7.17	142%	январь-11	Покупать	0.8	0.5	0.3	33.5	6.4	4.1	отр	7.4	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	0.28	149.1	11	0.4	47%	дек-10	Покупать	2.4	1.0	0.8	22.7	9.7	9.2	отр	отр	31.8
MSICH	3 170	824	24	5 023	58%	дек-10	Покупать	1.3	1.1	1.0	3.8	3.8	3.7	5.2	4.2	4.2
SMASH	6.3	56.0	3	4.1	-36%	июль-11	Продавать	0.9	0.8	0.7	8.1	>100	>100	4.8	отр	отр
SNEM	5.3	20.5	16	9.8	85%	май-10	Покупать	0.4	0.4	0.4	1.4	2.2	2.5	3.3	3.2	3.3
SVGZ	7.48	211.9	8	14.4	92%	фев-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.9	5.5	4.5	6.5	8.4	6.5
ZATR	1.4	387.7	1.4	н/д	н/д	апр-10	Приостан	1.9	н/д	н/д	7.1	н/д	н/д	8.7	н/д	н/д
Потребительские товары																
SLAV	3.3	415.8	6	5.25	61%	мар-11	Покупать	1.4	1.0	0.8	5.3	5.4	4.1	9.9	9.1	6.2
SUNI	0.22	260.6	2	0.53	140%	мар-11	Покупать	0.5	0.5	0.4	2.4	2.3	2.1	7.0	5.4	4.1

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 29	226	45%	32.0	12%	май-11	Держать	4.0	2.6	2.2	6.5	10.7	9.5	14.4	15.2	18.8
AST PW	PLN 86	791	37%	95.3	11%	фев-11	Держать	3.4	2.8	2.4	7.7	7.3	6.9	9.0	8.4	8.2
AVGR LI	\$ 16.5	1 053	23%	27.4	66%	мар-11	Покупать	2.7	2.1	1.6	6.0	4.7	4.0	5.7	5.4	5.1
FXPO LN	GBp 495	4 686	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
JKX LN	GBp 267	735	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
KER PW	PLN 72	1 953	62%	94.3	30%	июн-11	Покупать	2.2	1.3	1.0	11.8	8.2	6.0	12.9	9.1	6.1
LKI LN	GBp 6.5	45	56%	н/д	н/д	п/а	Без оценок	2.6	1.4	1.2	отр	5.6	4.9	отр	48.9	21.4
MHPC LI	\$ 16.7	1 800	35%	24.3	46%	фев-11	Покупать	2.4	2.1	2.0	6.5	6.3	6.2	8.6	8.3	8.7
MLK PW	PLN 33	376	22%	39.1	19%	мар-11	Держать	1.3	1.1	1.0	8.3	7.6	7.1	13.7	10.3	8.9
4GW1 GR	€ 2.1	52	24%	н/д	н/д	п/а	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
RPT LN	GBp 45	232	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

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

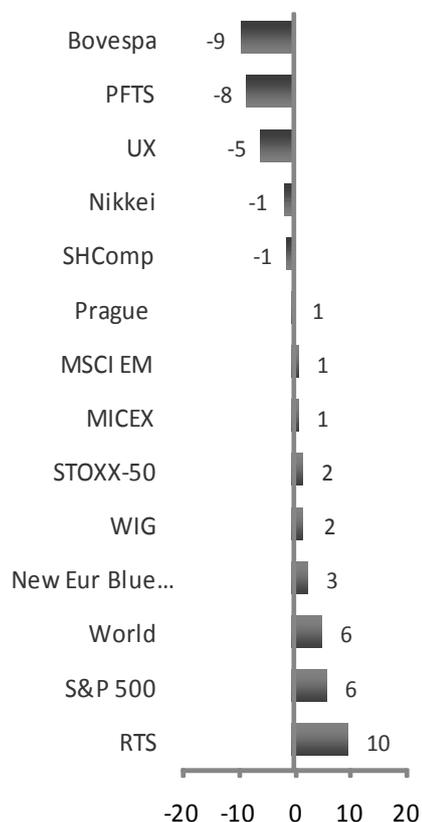
Покрытие Без Оценки

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын Кап.\$	FF	Индик. Цена, ₴	Апсайд	Дата	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
							100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
DNON	198.1	149	9%	226.2	14%	апр-11	0.1	0.1	0.1	5.2	4.0	1.8	28.0	9.8	2.8
DNSS	2 100	282	10%	н/д	н/д	н/д	0.8	н/д	н/д	10.0	н/д	н/д	39.1	н/д	н/д
DRMZ	2.8	73	13%	8.1	190%	июн-11	0.5	0.4	0.4	3.0	3.0	2.5	5.8	4.4	3.5
FORM	4.0	297	4%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	18.0
HMBZ	0.7	28	н/д	н/д	н/д	н/д	0.3	н/д	н/д	1.1	н/д	н/д	7.1	н/д	н/д
KIEN	7.0	95	9%	30.0	328%	апр-11	0.1	н/д	н/д	2.7	н/д	н/д	4.8	1.7	0.9
KREN	3.4	75	9%	2.3	-33%	апр-11	0.4	0.3	0.3	6.0	5.2	3.7	25.2	10.2	5.7
MZVM	0.7	1.3	16%	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	24.3	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NITR	4.3	216	2.4%	н/д	н/д	н/д	0.6	н/д	н/д	9.3	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	1.0	26	н/д	н/д	н/д	н/д	0.2	н/д	н/д	3.7	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHCHZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SHKD	2.7	111	н/д	н/д	н/д	н/д	1.5	н/д	н/д	5.1	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
TATM	5.9	309	10%	6.2	6%	май-11	2.4	2.0	1.8	8.0	5.7	5.4	13.0	10.2	9.6
UROS	2.8	38	29%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.4	0.4	н/д	1.8	1.9	11.0	1.6	1.5
ZACO	3.3	49	7%	н/д	н/д	н/д	0.1	н/д	н/д	1.6	н/д	н/д	2.5	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	13.45	11.86	1.28	1.21
STOXX-50	Европа	9.89	8.90	0.79	0.76
New Eur Blue Chip	Европа	10.75	9.55	1.01	0.98
Nikkei	Япония	16.69	14.32	0.58	0.55
FTSE	Великоб.	10.50	9.51	1.09	1.05
DAX	Германи.	11.13	9.71	0.68	0.65
Медиана по развитым стран		10.94	9.63	0.90	0.87
MSCI EM		11.18	9.82	1.21	1.10
SHComp	Китай	12.84	10.68	1.25	1.08
MICEX	Россия	6.64	6.30	1.07	1.04
RTS	Россия	5.87	5.57	1.06	1.02
Bovespa	Бразили	10.16	8.82	1.26	1.14
WIG	Польша	11.20	10.17	0.96	0.90
Prague	Чехия	11.37	10.11	1.55	1.52
Медиана по развивающимся		11.18	9.82	1.21	1.08
PFTS	Украина	9.69	7.18	0.60	0.54
UX	Украина	11.02	7.58	0.50	0.45
Медиана по Украине		10.36	7.38	0.55	0.49
Потенциал роста к развиг. с		6%	31%	64%	76%
Потенциал роста к развиг. с		8%	33%	120%	119%

Регрессионный анализ



Комментарий аналитика: Дисконт UX к регрессионному прогнозу вырос до 15%. При этом кредитный спрэд Украины по отношению к немецким Bundes снизился на 50 б.п. на фоне частичного разрешения ситуации в Греции. Дисконт сейчас подходит к критической точке. Так в мае 2010 г. дисконт достигал 18%, после чего активные покупки вывели индекс до уровня его справедливого значения. Сейчас на фоне умеренного позитива, наметившегося на внешних площадках, создаются предпосылки для роста индекса УБ и сокращения дисконта. Однако реализация этой тенденции тормозится из-за низкой летней ликвидности рынка.

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	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр	Май
Эконом. активность												
ВВП. квартал % г/г	5.9%		3.4%			3.0%			5.2%			4.9%*
Промпроизводство. г/г	8.9%	6.4%	9.2%	10.2%	10.2%	9.9%	12.5%	9.7%	11.5%	8.0%	4.9%	8.6%
С/х. производство. г/г	3.4%	0.6%	-4.1%	-1.3%	-1.2%	-1.3%	-1.0%	5.3%	5.0%	5.3%	4.0%	3.5%
Розничные продажи. г/г	9.2%	9.2%	9.8%	10.4%	10.7%	17.8%	14.7%	11.1%	12.8%	13.3%	15.3%	14.6%
Реальные зарплаты. г/г	8.6%	9.3%	9.6%	9.8%	9.9%	10.2%	10.2%	10.6%	11.0%	11.1%	10.8%	10.0%*
Индексы цен												
Потребительских. г/г	6.9%	6.8%	8.3%	10.5%	10.1%	9.2%	9.1%	8.2%	7.2%	7.7%	9.4%	11.0%
Производителей. г/г	25.5%	24.4%	23.3%	19.2%	19.8%	18.9%	18.7%	18.0%	21.4%	20.3%	20.8%	18.8%
Платежный баланс												
Текущий счет. \$ млрд.	0.05	-0.3	-0.6	-0.3	-0.9	-0.5	-0.8	0.3	-1.1	-0.1	-0.3	-0.4*
Финансовый счет.										-0.4	1.3	0.1*
\$млрд.	2.8	1	0.6	1.5	0.3	0.4	0.1	-0.0	2.5			
Платеж. баланс. \$млрд.	2.85	0.7	0	1.2	-0.6	-0.1	-0.7	0.3	1.4	-0.5	1.0	-0.3*
Валютный курс												
Грн./\$ межбанк.. средн.	7.91	7.89	7.89	7.95	7.95	7.96	7.98	7.96	7.94	7.96	7.97	7.98

* - прогноз

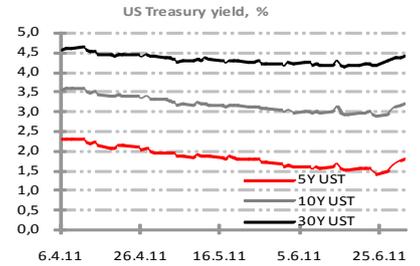
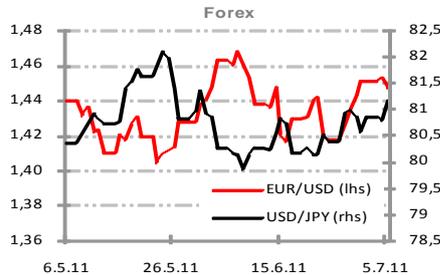
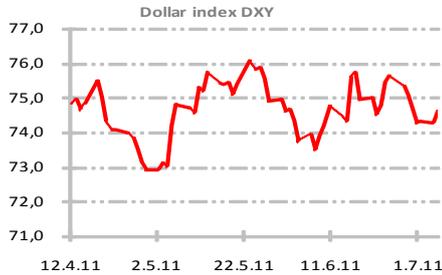
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П
Экономическая активность								
ВВП. % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5
Номинальный ВВП. \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ ВВП/душу населения (ном). \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
ИПП. % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	9.0
Цены								
ИПЦ (потребление). г/г.	12.3	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	9.5
ИЦПП (производ.). 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								
Бюджет дефицит. % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-3.3
Валютный курс								
Грн./\$ НБУ. к.п.	5.31	5.05	5.05	5.05	7.7	7.99	7.95	7.95

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

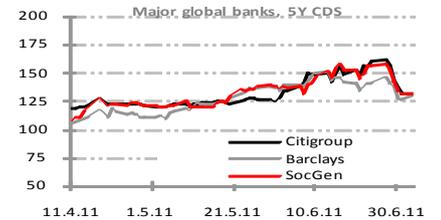
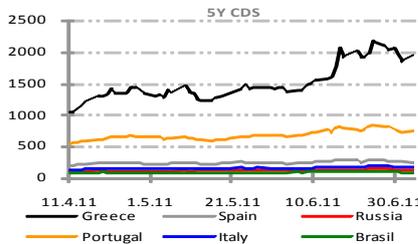
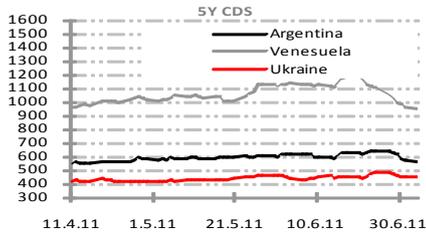
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

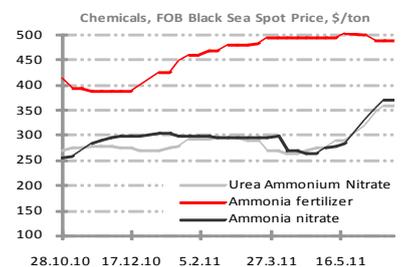
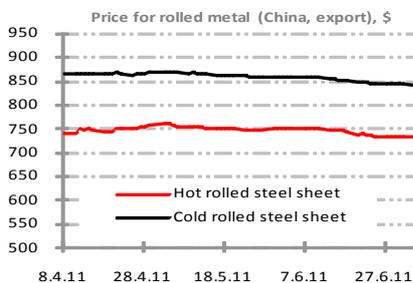
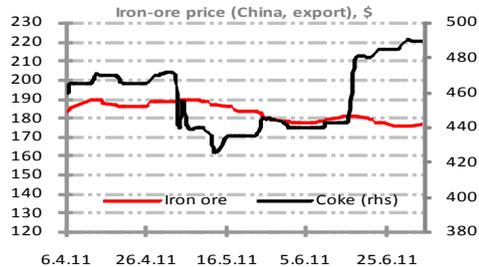
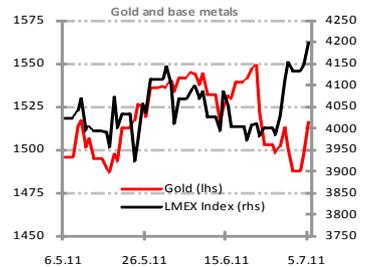
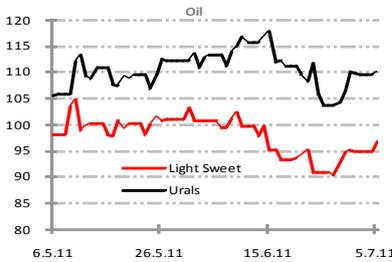
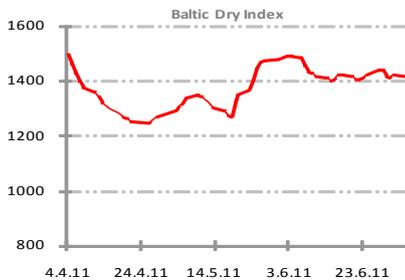
Глобальный валютный и долговой рынок



Глобальный кредитный риск



Товарный рынок





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».