



Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	-0.5	0.3	8	12.6
S&P 500	США	-0.4	-0.5	4	13.2
Stoxx-50	Европа	-0.6	-5.4	-4	9.3
FTSE	ВБ	-1.0	-1.3	-1	10.2
Nikkei	Япония	0.4	1.5	-3	16.4
MSCI EM	Развив.	-1.9	-2.2	-3	10.8
SHComp	Китай	1.5	1.2	0	12.8
RTS	Россия	-0.1	1	8	5.8
WIG	Польша	-0.5	-1.5	0	10.8
Prague	Чехия	-0.6	-2.5	-2	11.0
PFTS	Украина	-0.7	-0.6	-9	9.7
UX	Украина	-0.2	-0.6	-6	11.2

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.19	3.3	11.4	-12.4	13.0
AVDK	12.02	1.2	1.6	-19.5	3.0
AZST	2.33	0.5	1.0	-18.9	10.3
BAVL	0.30	-0.5	-4.9	-23.3	1.2
CEEN	12.62	-0.9	-2.9	-14.2	6.8
ENMZ	124.9	0.5	4.8	-28.5	15.1
DOEN	46.88	-0.3	-0.1	-35.0	6.4
MSICH	3125	-1.1	-1.9	4.7	3.7
SVGZ	7.57	-2.3	2.4	-18.0	5.5
STIR	54.9	0.2	1.0	-31.0	4.4
UNAF	781.9	0.2	0.1	31.0	15.3
USCB	0.39	-3.3	-4.1	-30.9	0.8
UTLM	0.59	0.9	-2.1	8.3	7.6
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д
ZAEN	317.0	2.5	2.4	-31.2	7.4

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

Обзор Рынка Акций: Банки в Фокусе

Перед открытием сформировался умеренно позитивный внешний фон: Азия растет, ММВБ с открытия (+0,07%), фьючерс EuroStoxx50 (-0,5%). Ожидаем нейтральное открытие UX.

Украинский UX снизился на 0,2% при объеме торгов 244 млн.грн. Несмотря на открытие падением более 40 пунктов, индексу в течение торгов удалось сократить потери. Некоторые бумаги закрылись даже значительным ростом: АлчМК (+3,3%), Западэнерго (+2,5%). А некоторые так и не смогли отыграть утраченные позиции: Стахановский ВСЗ (-2,3%), Укрсоцбанк (-3,3%). Однако, ситуация с банками сегодня может существенно поменяться. ГКЦБФР разработает законопроект, которые ликвидирует коллизию относительно запрета ИСИ иметь в своих портфелях акции банков. Сегодня мы выпускаем ежемесячный отчет по экономике Украины. Темпы роста экономики замедляются, однако, текущие темпы роста достаточны для дальнейшего ее восстановления, мы полагаем.

Заголовки новостей

- [Потребительские настроения улучшились](#)
- [Богдан Моторс прошел отбор на поставку 56 троллейбусов Крыму](#)
- [Лугансктепловоз ждет от УЗ более крупных заказов, теперь каждые 5 лет](#)
- [Салют может прекратить сотрудничество с Мотор Сич](#)
- [Укрнафта за 6м2011 сократила добычу нефти и газоконденсата на 8.2% г/г](#)
- [Аналитический отчет: ЭКОНОМИКА БЫСТРОГО РЕАГИРОВАНИЯ](#)

Содержание

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

Изменения Целевых Цен:

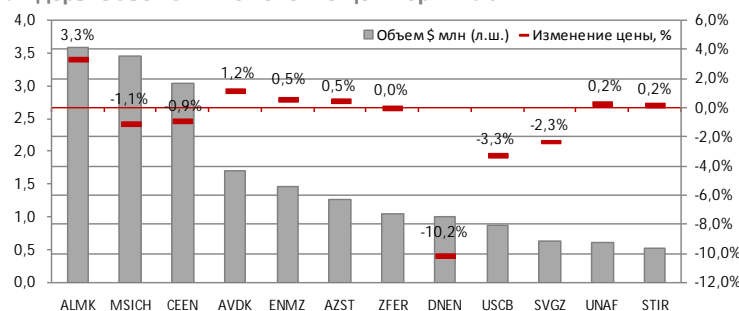
Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
MLK PW	14.3	15 мар	Продавать
AGT PW	11.7	16 мар	Продавать
AVDK	2.56	17 мар	Покупать
PGOK	-	27 мая	Пересмотр
YASK	-	27 мая	Приостановл
KER PW	34.6	22 июн	Держать
SMASH	0.5	5 июля	Продавать

Регрессионный анализ

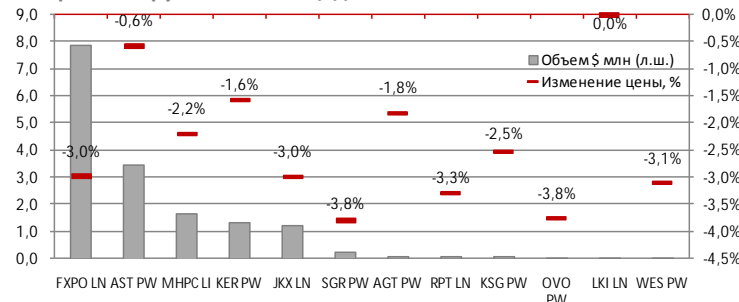


[подробнее](#)

Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



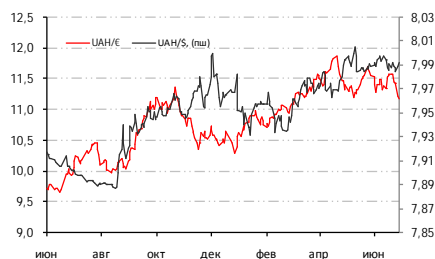
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок



Товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1568	0.92	4.49	10.34
Нефть (L.Sweet)	97	2.40	2.11	3.4
EUR/USD	1.40	-0.27	-3.45	4.81

Ежемесячная макростатистика:

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

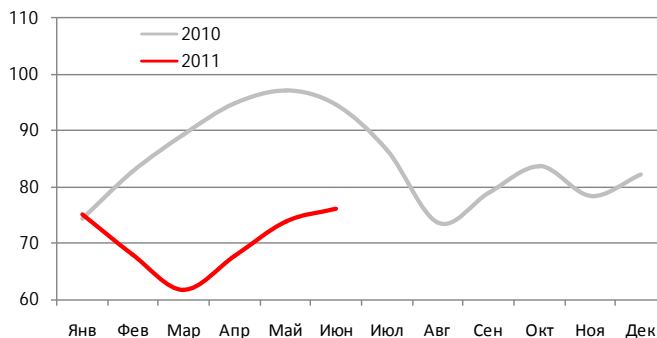
[подробнее](#)

Потребительские настроения улучшились

По информации "GfK Ukraine" потребительские настроения в июне продолжили рост третий месяц к ряду, хоть темпы роста замедлились. Так, индекс потребительского настроения (ИПН) вырос на 3% по сравнению с 9% в мае.

Олег Иванец: основной причиной улучшения потребительских настроений стало начало сельскохозяйственного и курортного сезонов, о чем свидетельствует, что настроения улучшились в основном в с/х. и курортных регионах. В то же время, стоит отметить ухудшения экономических ожиданий (Индекс экономических ожиданий снизился на 1,4%), что может сказаться на потребительских настроениях в будущем. Если в июле-августе инфляция снизится, и валютный курс будет стабильным, можно ожидать усиление роста потребительских ожиданий, в противном случае возможно их снижение.

Индекс потребительского настроения 2010-2011



Источник: GfK Ukraine

Актуальные новости

Компании и отрасли

Автомобилестроение
[LUAZ, ПОКУПАТЬ, \$0,051]

Богдан Моторс прошел отбор на поставку 56 троллейбусов Крыму

Богдан Моторс может поставить в Крым 56 троллейбусов. Его заявка в размере 149,48 млн грн (\$19 млн) прошла предварительную квалификацию участников.

Алексей Андрейченко: Эта новость ПОЗИТИВНА для Богдан Моторс, который, вероятно, получит второй большой заказ от администрации Крыма менее чем за год. Наличие сертификата для эксплуатации на горных трассах помогло Богдану выиграть тендер прошлой осенью, когда он поставил 61 единицу на общую сумму 142 млн грн. Львовский ЛАЗ тогда оспорил результаты тендера, но, в конце концов, был вынужден отступить. Размер текущего заказа значителен, учитывая, что в 1П2011 Богдан Моторс выпустил только 40 автобусов и троллейбусов. Доход от заказа составляет 3,4% ожидаемого дохода 2011. Чтобы выйти на наш прогноз выпуск в размере 600 автобусов, Богдану нужно начать производство автобусов для аэропортов и междугородных перевозок под ЕВРО 2012, оговоренное в меморандуме, подписанном совместно с правительством Украины в декабре 2010. Чтобы выполнить заказ в 2011, компания намерена привлечь \$50 млн оборотного капитала. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции LUAZ, с целевой ценой \$0,051.

Машиностроение
[LTPL, ПОКУПАТЬ, \$0,9]

Лугансктепловоз ждет от УЗ более крупных заказов, теперь каждые 5 лет

Ожидается, что Кабинет Министров разрешит Укрзалізнице (УЗ) перейти на 5-летнее планирование, которое может позволить привлечь дополнительные средства для финансирования проектов. Новая система планирования также позволит производителям подвижного состава инвестировать в разработку более современных локомотивов для растущих запросов госмонополии. Ожидаемая мера уже позволила УЗ увеличить план закупок новых локомотивов с 275 ед. до 2017 г. до 500 в ближайшие пять лет.

Алексей Андрейченко: Для Лугансктепловоза эта новость ПОЗИТИВНА. Дополнительные 500 локомотивов обойдутся, по разным оценкам, в 22,7 млрд грн. При этом Лугансктепловоз и грузинская компания Электровозостроитель, основные поставщики подвижного состава для УЗ, скорее всего, более других выиграют от новой системы в краткосрочной перспективе. Чтобы сорвать куш в долгосрочном периоде, LTPL придется инвестировать в НИОКР или заполучить у материнской компании Трансмашхолдинг усовершенствованные модели локомотивов для растущих потребностей УЗ. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции LTPL, с целевой ценой \$0,9.

Машиностроение
[MSICH, ПОКУПАТЬ, \$632]

Салют может прекратить сотрудничество с Мотор Сич

Российское НПО Салют намерено прекратить сотрудничество с Мотор Сич в производстве двигателей Д-436-148 для Ан-148. Такая же судьба ждет двигатель Д-27 для грузовых самолетов Ан-70, разрабатываемый по сей день.

Алексей Андрейченко: Для Мотор Сич эта новость НЕГАТИВНА. Корпорация Ивченко, включающая в себя Мотор Сич, владеет правами интеллектуальной собственности на оба вышеупомянутых двигателя, и получает роялти за моторы Д-436-148. Салют хочет избежать уплаты роялти путем создания совместного предприятия, в которое украинская сторона внесет интеллектуальную собственность, а российская – денежные инвестиции. Мотор Сич попытается избежать любых задержек в производстве двигателей, которые могут повредить перспективам проекта Ан-148, склонив чашу весов в пользу конкурирующего SSJ-100. Это особенно важно сегодня, когда Россия начала выводить из эксплуатации самолеты Ту-134 и Ан-24. С другой стороны, Мотор Сич может сама выпускать Д-436-148; однако она потеряет весомый аргумент в пользу продвижения Ан-148 для российских авиалиний – тот факт, что 60% запчастей сделаны в России. Демарш Салюта негативно влияет на 18% предполагаемого дохода Мотор Сич в 2012-2020, и вероятно приведет к сокращению рентабельности. Мы ожидали, что конкуренция на рынках вертолетных и самолетных двигателей в ближайшие годы усилится, предполагая уменьшение маржи EBITDA с 35% в 2011 до 24% в 2020. Пока что результаты прекращения сотрудничества Салюта и Мотор Сич могут ограничиться пересмотром размеров роялти или созданием СП, не приведя к долговременной остановке

Актуальные новости

производства.

Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ Мотор Сич, с целевой ценой \$632 и будем следить за развитием конфликта.

Нефть Газ
[UNAF, Держать, 885грн]

Укрнафта за 6м2011 сократила добычу нефти и газоконденсата на 8.2% г/г

Укрнафта в январе-июне 2011 года сократила добычу нефти и газоконденсата на 8.2% г/г до 1.15 млн. тонн, добыча газа за аналогичный период упала на 14.1% г/г до 1.08 млрд. куб.м.

Станислав Зеленецкий: Новость нейтральна для акций Укрнафты. Падение добычи нефти и газа ожидаемо в 2011 году, при этом снижение оказывается более быстрым, чем заложено в наших прогнозах. На данный момент, Укрнафта изучает возможности интенсификации добычи, а также модернизации оборудования для бурения, что позволит намного повысить эффективность добычи после возобновления инвестиций в добычу.

Мы подтверждаем нашу рекомендацию ДЕРЖАТЬ акции Укрнафты с целевой ценой 885.1 грн/акц.

Укрнафта: Добыча нефти и газоконденсата, тыс т

май-10	май-11	июн-11	м/м	г/г	6м2010	6м2011	г/г	2011П	г/г
204,9	198,6	189,1	-4,8%	-7,7%	1250,7	1 148,6	-8,2%	2286,7	-8%

Укрнафта: Добыча газа, млн куб. м

май-10	май-11	июн-11	м/м	г/г	6м2010	6м2011	г/г	2011П	г/г
198,3	181,4	177,5	-2,1%	-10,5%	1253,2	1 076	-14%	2176,1	-11%

Аналитический Обзор

МАКРОЭКОНОМИКА УКРАИНЫ ЕЖЕМЕСЯЧНЫЙ ОБЗОР

ЭКОНОМИКА БЫСТРОГО РЕАГИРОВАНИЯ

Идеальный период для фундаментальных преобразований, период сбалансированного роста, длившийся с осени 2010 по март 2011, и не требовавший от государства стимулирования, прошел без особых достижений. С апреля экономика стала развиваться «спокойнее», появились определенные дисбалансы, что привело к ряду проблем, которые решаются в излюбленной властью манере «быстрого реагирования». Это дает результат, но мы ждали большего.

Также мы начинаем подводить **итоги первого полугодия**, переоценивать **прогнозы на второе полугодие и 2012 год**. В этом отчете мы провели итоги по ситуации на валютном рынке и курсу гривны, а в следующем мы планируем подведение итогов по остальным ключевым экономическим параметрам (что связано с графиком обнародования информации).

ИТОГИ ПОЛУГОДИЯ: Гривна. Инфляционное давление, а также политика НБУ не позволили гривне укрепиться во время благоприятного периода (доминирования предложения валюты над спросом на нее), что усложняет задачу регулятору по удержанию гривны в рамках прогнозов. Мы пересмотрели наш прогноз курса гривны на 2011 год с 7,95 до 7,98 грн/\$. На 2012 год мы ожидаем курс 7,95 грн/\$.

Инфляционное давление растет, но борется только НБУ. Несмотря на ряд жестких монетарных мер, инфляция по-прежнему растет, что неудивительно, так как с ней борется только НБУ, а правительство со своей стороны ведет довольно неоднозначную ценовую политику.

Темпы роста промпроизводства возросли с 4,9% г/г в апреле до 8,6% г/г в мае за счет базы сравнения, а также реального улучшения дел в некоторых отраслях.

Содержание:

- [Резюме](#)
- [Экономический рост:](#)
 - o [ВВП 1 кв 2011 – рост за счет внутреннего спроса](#)
 - o [Промышленное производство восстановилось](#)
 - o [Темпы роста зарплат и розничной торговли сокращаются](#)
- [Деловая среда:](#)
 - o [ИТОГИ ПОЛУГОДИЯ: Гривна](#)
 - o [Мировые рейтинги: худшие экономики мира, Forbes](#)
 - o [Украина-МВФ – остался только газ](#)
 - o [Инфляционное ралли продолжается](#)
 - o [Потребительские настроения](#)
- [Рынок капитала:](#)
 - o [Ukrlandfarming привлек \\$600 млн.](#)
 - o [Агротон со второй попытки разместил еврооблигации](#)
 - o [Виойл на старте торгов на WSE](#)
 - o [Овостар привлек \\$33,4 в ходе IPO на WSE](#)
- [Внешняя торговля и ПБ](#)
- [Приложение: Макроэкономические показатели](#)

Теханализ UX



Индекс УБ провалился ниже в рамках предыдущих наших ожиданий. На дневном графике индекса вырисовывается вероятность дальнейшего движения в район уровня поддержки около отметки 2220 пунктов. Сопротивление в районе 2360 пунктов остается в силе. Пока значение индекса выше не пройдет, говорить о развороте цены преждевременно

Торговая Идея

ALMK



Акции ALMK пробившись выше нисходящего тренда, уровень 0,193 грн сейчас формирует поддержку для цены акции. Если же цена продолжит движение вверх, следующим целевым диапазоном станет 0,207 – 0,213 грн. тем не менее, на текущих уровнях возможна консолидация цены акции.

Динамика украинских акций

Рынок заявок			Изменения цен акций							Дн. обм (ЗМ)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
UNAF	Укрнефть	782	617	0.2%	-2%	31%	190%	259.5	933.4	449	4
GLNG	Галнафтогаз	0.17	н/д	н/д	-1%	13%	21%	0.14	0.20	0.2	9
UTLM	Укртелеком	0.59	504	0.9%	0%	8%	-7%	0.48	0.67	416	5 558
MTBD	Мостобуд	190	0.3	-5.0%	-5%	-41%	-48%	130.0	396.6	1.8	0.07
STIR	Стирол	54.9	528	0.2%	-6%	-31%	-20%	51.0	118.6	292	33.7
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.30	91	-0.5%	-15%	-23%	-31%	0.30	0.51	141	3 123
FORM	Банк Форум	3.7	2	-2.6%	-5%	-39%	-43%	3.5	7.9	3	6.4
USCB	Укрсоцбанк	0.39	866	-3.3%	-20%	-31%	-24%	0.38	0.68	565	9 005
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	12.6	3 032	-0.9%	-6%	-14%	-5%	11.1	20.0	566	313
DNEN	Днепрэнерго	740	1 014.4	-10.2%	-24%	-44%	-33%	699.4	1 366	2	0.02
DOEN	Донбассэнерго	46.9	181	-0.3%	-7%	-35%	-32%	45.7	83.7	147	21
KREN	Крымэнерго	2.2	1	-4.4%	-30%	-26%	-30%	1.7	4.5	2	5
DNON	Днепроблэнерго	196.5	4	н/д	-3%	-20%	-19%	180.0	600.0	1.6	0.1
ZAEN	Западэнерго	317	138	2.5%	-2%	-31%	-42%	287.6	599.8	57	1.4
ZHEN	Житомироблэнерго	1.7	24	н/д	-4%	-15%	-12%	1.5	2.4	1.8	8
Сталь											
AZST	Азовсталь	2.3	1 267	0.5%	0%	-19%	-14%	2.2	3.4	710	2 192
ALMK	Алчевский МК	0.19	3 595	3.3%	11%	-12%	16%	0.13	0.26	998	41 623
DMKD	ДМК Дзержинского	0.33	0.1	6.5%	12%	-26%	-25%	0.24	0.60	0.9	25
ENMZ	Енакиевский МЗ	125	1 470	0.5%	3%	-28%	-29%	114.0	219.5	473	28
MMKI	ММК им. Ильича	0.49	0	-2.6%	-4%	-49%	-85%	0.40	3.19	2	28
Трубы											
HRTR	Харьцовский ТЗ	1.2	134.4	-2.5%	3%	3%	5%	1.1	1.4	8.3	55
NVTR	Интерпайп НМТЗ	1.0	0	-4.8%	-9%	-60%	-65%	0.7	3.1	0.3	2.1
Желудка&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.7	н/д	н/д	-4%	5%	20%	4.8	9.2	6	8
PGOK	Полтавский ГОК	32.4	36	0.3%	-8%	-26%	-21%	30.7	59.9	22	5.0
SGOK	Северный ГОК	11.7	261	-0.2%	5%	-11%	32%	8.5	15.9	38	25
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-67%	1.7	5.8	3	10
SHKD	Шахта К. Донбасса	2.80	66	н/д	-14%	-44%	-32%	2.1	5.5	3	8
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	12.0	1 700	1.2%	-1%	-19%	-5%	11.7	18.0	639	386
ALKZ	Алчевсккокс	0.32	0.4	-11.1%	-22%	-40%	-33%	0.25	0.75	1.0	17
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-34%	1.8	5.6	323	757
Машиностроение											
AVTO	Укравто	116	0.2	4.5%	9%	-33%	-15%	106.0	174.0	1.9	0.13
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.3	268	-2.3%	-7%	-35%	-10%	21.1	39.6	82	25.2
LTPL	Лугансктепловоз	3.0	12	н/д	-1%	-29%	-40%	2.4	5.2	31	73
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	5%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.27	16	-1.1%	-8%	31%	37%	0.15	0.33	14.8	421
MSICH	Мотор Сич	3 125	3 453	-1.1%	-2%	5%	35%	1 811	3 871	1 631	3.9
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.7	0	-6.3%	-85%	-94%	-97%	0.5	23.6	5.7	12.1
SMASH	СМНПО Фрунзе	6.0	1	-0.2%	-25%	-59%	-90%	5.6	60.9	0.9	0.77
SVGZ	Стахановский ВСЗ	7.6	624	-2.3%	4%	-18%	34%	5.3	11.9	246	256

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	7.00	н/д	н/д	0%	-63%	-63%	6.00	18.75	0.3	0.3
NITR	Интерпайп НТЗ	4	н/д	н/д	-8%	-50%	-60%	4	12.4	0.5	0.75
DNSS	Днепроспецсталь	2 100	34.2	н/д	-5%	53%	39%	935	2 900	9.9	0.04
DRMZ	Дружковск маш.з-д	2.5	н/д	н/д	-17%	85%	-45%	0.7	4.0	1.9	6
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	30.0	н/д	н/д	-45%	-56%	-67%	30.0	140.0	0.3	0.05
ENMA	Энергомашспецсталь	1.1	н/д	н/д	-29%	-31%	-30%	1.00	1.92	2	10
HAON	Харьковоблэнерго	1.5	н/д	н/д	-3%	-43%	-42%	1.2	3.6	3.6	16.1
HMBZ	Свет Шахтёра	0.66	н/д	н/д	1%	-9%	-35%	0.60	1.69	1	8
KIEN	Киевэнерго	8.2	н/д	н/д	-30%	-39%	-41%	3.2	18.0	1.1	0.98
KSOD	Крым сода	1.2	н/д	н/д	-6%	-7%	-8%	1.18	2.60	0.3	2
SLAV	ПБК Славутич	3.0	18.6	-9.2%	-8%	3%	19%	2.3	3.4	26.9	68
SNEM	Насосэнергомаш	4.0	н/д	н/д	-25%	-31%	-34%	3.9	10.0	2.0	1.7
SUNI	Сан Инбев Украина	0.24	4.5	9.6%	-12%	-8%	-33%	0.21	0.40	1.7	55
TATM	Турбоатом	5.6	1.4	н/д	1%	19%	6%	4.4	5.9	6	8
UROS	Укррос	3.5	2.2	1.1%	24%	26%	35%	2.2	4.7	3.1	8
ZACO	Запорожжокс	3.3	н/д	н/д	0%	62%	17%	1.7	5.2	4	9
ZATR	ЗТР	1.4	н/д	н/д	0%	-33%	-30%	1.4	2.6	0.1	0.6
ZPST	Запорожсталь	5.4	6.8	-9.9%	54%	19%	-18%	3.2	6.8	2.3	3.7

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 27.0	70.4	-1.8%	-17%	-23%	0%	25.5	44.8	164	14
AST PW	Astarta	PLN 85.5	3 463.8	-0.6%	-1%	-7%	44%	56.4	106.0	741	24
AVGR LI	Avangard	\$ 16.4	3	0.1%	-8%	11%	31%	12.5	21.0	1 013	56
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 451	7 882	-3.0%	-1%	9%	65%	249.1	522.5	7 444	996
IMC PW	IMC	PLN 10.1	4.8	-2.9%	-10%	-9%	-9%	10.0	11.7	100	25
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 256	1 242	-3.0%	-10%	-19%	-14%	251.8	340.7	977	212
KER PW	Kernel Holding	PLN 71.7	1 363	-1.6%	-14%	-4%	18%	55.6	88.0	3 890	139
KSG PW	KSG	PLN 21.2	60	-2.5%	-18%	-4%	-4%	20.0	29.0	205	23
LKI LN	Landkom	GBp 6.1	47.0	0.0%	0%	0%	-17%	4.4	11.3	111	1 176
MHPC LI	MHP	\$ 16.4	1 643	-2.2%	-9%	-4%	14%	13.7	23.0	2 793	158
MLK PW	Milkiland	PLN 34.0	27.6	2.6%	-5%	-24%	1%	32.0	50.0	51	4.0
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.1	0.0	0%	8%	41%	5%	1.3	2.5	34.0	11.5
OVO PW	Ovostar	PLN 55.0	48.66	-3.8%	-11%	-11%	-11%	50.0	62.2	38	1.8
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 44.0	61	-3.3%	0%	71%	56%	11.50	57.00	126	166
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 10.4	268	-3.8%	-10%	-6%	20%	8.6	14.4	221	50
WES PW	Westa	PLN 10.9	33	-3.1%	-7%	-7%	-7%	10.5	12.2	18	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	782	5 305	5	885.1	13%	июн-11	Держать	2.1	1.7	1.5	9.5	15.3	5.6	15.9	26.4	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	0.59	1 384	7	0.81	37%	фев-11	Покупать	2.0	1.8	1.6	10.5	7.6	5.4	42.4	75.0	16.1
MTBD	190	13.8	27	н/д	н/д	январь-10	Пересмотр	1.2	н/д	н/д	14.7	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	54.9	186	9	120.0	119%	апр-11	Покупать	0.8	0.3	0.2	отр	4.4	2.4	отр	15.3	5.7
Банки																
BAVL	0.30	1 144	4	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	9.4	5.3
USCB	0.39	612	4	1.03	168%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	16.1	5.0
Энергогенерация																
CEEN	12.6	583	22	23.9	90%	ноя-10	Покупать	1.0	0.7	0.6	24.1	6.8	5.2	>100	10.0	6.8
DNEN	740	553	3	1 670	126%	ноя-10	Покупать	0.8	0.7	0.6	8.0	4.4	3.4	23.2	6.4	4.6
DOEN	46.9	139	14	129	175%	ноя-10	Покупать	0.5	0.4	0.3	отр	6.4	4.4	отр	10.6	5.8
ZAEN	317	507	4	525.8	66%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.7	50.8	7.4	5.2	отр	11.4	6.9
Сталь&Трубы																
AZST	2.3	1 224	4	3.26	40%	июл-11	Покупать	0.5	0.3	0.3	55.8	10.3	7.8	отр	отр	44.5
ALMK	0.19	628.3	4	0.23	20%	июл-11	Покупать	0.9	0.6	0.5	отр	13.0	10.6	отр	отр	>100
ENMZ	125	164.8	9	197	58%	июл-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	отр	15.1	6.8	отр	отр	13.6
HRTR	1.2	400.9	2	2.2	79%	июл-11	Покупать	1.3	0.6	0.5	9.3	3.7	2.9	18.6	5.1	4.1
Железная руда																
PGOK	32.4	775	3	30.4	-6%	июл-11	Продавать	1.1	1.0	1.0	4.6	3.2	3.4	8.3	4.0	4.3
CGOK	6.7	975	0.5	10.6	60%	июл-11	Покупать	1.7	1.3	1.4	3.2	2.7	2.8	6.0	3.8	3.9
SGOK	11.7	3 383	0.5	17.6	50%	июл-11	Покупать	2.7	2.1	1.8	4.5	3.4	2.8	10.1	4.9	3.9
Коксохимы																
AVDK	12.0	293.4	9	19.5	62%	июл-11	Покупать	0.3	0.1	0.1	4.2	3.0	2.5	отр	11.4	7.0
ALKZ	0.32	120.6	2	0.54	69%	июл-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	19.5	5.5	3.0	отр	13.9	4.8
YASK	н/д	н/д	9	н/д	н/д	июл-11	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
Машиностроение																
AVTO	116	91.9	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.4	0.6	0.5	9.7	4.8	2.9	9.6	5.8	2.7
AZGM	7.0	40.7	3	28.7	310%	мар-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	16.3	6.8	4.5	отр	10.0	2.2
KVBZ	23.3	334.3	5	48.6	109%	апр-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.0	3.0	3.3	8.9	4.4	4.7
LTPL	3.0	83.0	14	7.17	137%	январь-11	Покупать	0.9	0.5	0.3	34.2	6.5	4.2	отр	7.5	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	0.27	147.7	11	0.4	48%	дек-10	Покупать	2.4	1.0	0.8	22.7	9.7	9.2	отр	отр	31.5
MSICH	3 125	813	24	5 023	61%	дек-10	Покупать	1.3	1.0	0.9	3.7	3.7	3.6	5.2	4.2	4.2
SMASH	6.0	53.5	3	4.1	-33%	июл-11	Продавать	0.9	0.8	0.6	8.0	>100	22.4	4.6	отр	отр
SNEM	4.0	15.5	16	9.8	145%	май-10	Покупать	0.3	0.3	0.3	1.0	1.7	2.0	2.5	2.4	2.5
SVGZ	7.57	214.4	8	14.4	90%	фев-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.9	5.5	4.5	6.5	8.5	6.6
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	3.0	377.4	6	5.25	78%	июн-11	Покупать	1.3	0.9	0.8	4.8	4.9	3.8	9.0	8.3	5.6
SUNI	0.24	285.6	2	0.53	119%	июн-11	Покупать	0.6	0.5	0.5	2.6	2.6	2.3	7.7	5.9	4.4

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 27	203	45%	33.7	25%	май-11	Покупать	3.6	2.4	2.1	5.9	9.9	8.8	12.9	13.6	16.9
AST PW	PLN 86	743	37%	100.5	18%	фев-11	Держать	3.3	2.6	2.2	7.3	6.9	6.5	8.5	7.9	7.8
AVGR LI	\$ 16.4	1 049	23%	27.4	67%	мар-11	Покупать	2.6	2.1	1.6	6.0	4.7	4.0	5.7	5.3	5.1
FXPO LN	GBp 451	4 234	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 256	700	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	1 837	62%	99.4	39%	июн-11	Покупать	2.1	1.2	0.9	11.2	7.8	5.8	12.1	8.6	5.7
LKI LN	GBp 6.1	42	56%	н/д	н/д	п/а	Без оценок	2.4	1.3	1.1	отр	5.2	4.5	отр	45.7	20.0
MHPC LI	\$ 16.4	1 772	35%	24.3	48%	фев-11	Покупать	2.4	2.1	2.0	6.4	6.2	6.1	8.4	8.1	8.6
MLK PW	PLN 34	369	22%	41.2	21%	мар-11	Покупать	1.3	1.1	1.0	8.2	7.5	7.0	13.4	10.1	8.7
4GW1 GR	€ 2.1	51	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 44	225	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"

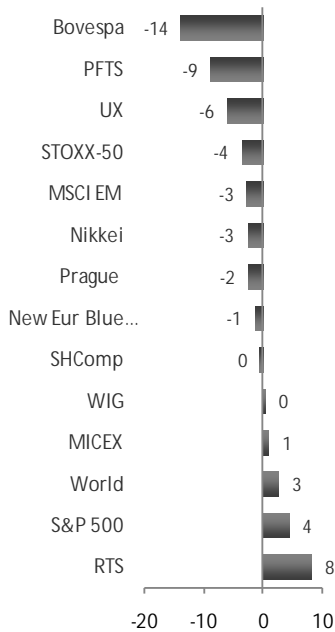
Покрытие Без Оценки

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	196.5	147	9%	226.2	15%	апр-11	0.1	0.1	0.1	5.2	4.0	1.8	27.8	9.7	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	2.5	65	13%	8.1	225%	июн-11	0.4	0.4	0.3	2.7	2.7	2.2	5.2	4.0	3.1
FORM	3.7	275	4%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	16.7
HMBZ	0.7	28	22%	1.6	135%	июл-11	0.4	0.5	0.4	2.2	3.6	2.7	7.1	7.6	4.9
KIEN	8.2	111	9%	30.0	265%	апр-11	0.1	н/д	н/д	3.1	н/д	н/д	5.6	2.0	1.1
KREN	2.2	48	9%	2.3	5%	апр-11	0.3	0.2	0.2	4.3	3.6	2.6	16.1	6.5	3.6
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	214	2.4%	н/д	н/д	н/д	0.6	н/д	н/д	9.2	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	1.0	25	н/д	н/д	н/д	н/д	0.2	н/д	н/д	3.6	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	2.8	117	н/д	н/д	н/д	н/д	1.6	н/д	н/д	5.2	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
TATM	5.6	293	10%	6.2	12%	май-11	2.3	1.9	1.7	7.6	5.3	5.1	12.3	9.7	9.1
UROS	3.5	47	29%	н/д	н/д	н/д	н/д	0.5	0.5	н/д	2.0	2.1	13.8	1.9	1.9
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	13.23	11.65	1.26	1.19
STOXX-50	Европа	9.34	8.42	0.75	0.72
New Eur Blue Chip	Европа	10.38	9.23	0.98	0.95
Nikkei	Япония	16.44	14.16	0.57	0.54
FTSE	Великобритания	10.21	9.25	1.05	1.02
DAX	Германия	10.73	9.37	0.65	0.63
Медиана по развитым странам		10.56	9.31	0.86	0.83
MSCI EM		10.83	9.51	1.17	1.06
SHComp	Китай	12.81	10.68	1.25	1.07
MICEX	Россия	6.55	6.20	1.06	1.02
RTS	Россия	5.78	5.48	1.05	1.01
Bovespa	Бразилия	9.62	8.44	1.20	1.08
WIG	Польша	10.79	9.89	0.94	0.88
Prague	Чехия	10.96	9.77	1.50	1.47
Медиана по развивающимся странам		10.79	9.51	1.17	1.06
PFTS	Украина	9.75	7.13	0.59	0.53
UX	Украина	11.23	7.65	0.50	0.44
Медиана по Украине		10.49	7.39	0.54	0.49
Потенциал роста к развит. стра		1%	26%	59%	71%
Потенциал роста к развив. стра		3%	29%	115%	118%

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 UX 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	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр	Май	Июнь
Эконом. активность												
ВВП. квартал % г/г		3.4%			3.0%			5.3%			4.9%*	
Промпроизводство. г/г	6.4%	9.2%	10.2%	10.2%	9.9%	12.5%	9.7%	11.5%	8.0%	4.9%	8.6%	9.0%*
С/х. производство. г/г	0.6%	-4.1%	-1.3%	-1.2%	-1.3%	-1.0%	5.3%	5.0%	5.3%	4.0%	3.5%	4.0%*
Розничные продажи. г/г	9.2%	9.8%	10.4%	10.7%	17.8%	14.7%	11.1%	12.8%	13.3%	15.3%	14.6%	12.0%*
Реальные зарплаты. г/г	9.3%	9.6%	9.8%	9.9%	10.2%	10.2%	10.6%	11.0%	11.1%	10.8%	5.2%	4.9%*
Индексы цен												
Потребительских. г/г	6.8%	8.3%	10.5%	10.1%	9.2%	9.1%	8.2%	7.2%	7.7%	9.4%	11.0%	11.9%
Производителей. г/г	24.4%	23.3%	19.2%	19.8%	18.9%	18.7%	18.0%	21.4%	20.3%	20.8%	18.8%	20.0%
Платежный баланс												
Текущий счет. \$ млрд.	-0.3	-0.6	-0.3	-0.9	-0.5	-0.8	0.3	-1.1	-0.1	-0.3	-0.8	-0.5*
Финансовый счет. \$млрд.	1	0.6	1.5	0.3	0.4	0.1	-0.0	2.5	-0.4	1.3	0.8	0.9*
Платеж. баланс. \$млрд.	0.7	0	1.2	-0.6	-0.1	-0.7	0.3	1.4	-0.5	1.0	0.0	0.4*
Валютный курс												
Грн./\$ межбанк.. средн.	7.89	7.89	7.95	7.95	7.96	7.98	7.96	7.94	7.96	7.97	7.98	7,99

* - прогноз «Арт Капитал»

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	7.98

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)



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

Ольга Шулепова

shulepova@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».