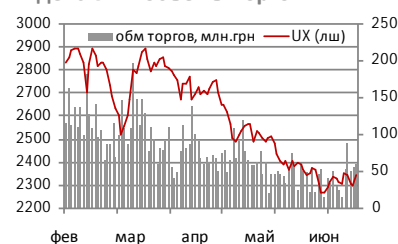




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	0.4	0.6	8	12.6
S&P 500	США	0.3	-0.2	5	13.3
Stoxx-50	Европа	0.8	-4.7	-3	9.4
FTSE	ВБ	0.6	-0.7	0	10.3
Nikkei	Япония	-0.3	1.2	-3	16.4
MSCI EM	Развив.	1.5	-0.7	-1	10.9
SHComp	Китай	0.0	1.2	0	12.8
RTS	Россия	1.0	2	9	5.7
WIG	Польша	0.9	-0.6	1	10.9
Prague	Чехия	0.9	-1.7	-2	11.0
PFTS	Украина	0.8	0.2	-8	11.4
UX	Украина	1.8	1.2	-4	11.7

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.20	5.0	16.9	-8.0	13.3
AVDK	12.25	1.9	3.4	-18.0	3.1
AZST	2.39	2.7	3.7	-16.8	10.6
BAVL	0.32	4.7	-0.5	-19.7	1.2
CEEN	12.77	1.2	-1.8	-13.3	6.9
ENMZ	129.0	3.3	8.2	-26.2	15.4
DOEN	47.45	1.2	1.1	-34.3	6.4
MSICH	3150	0.8	-1.1	5.5	3.7
SVGZ	7.81	3.2	5.6	-15.5	5.7
STIR	57.1	4.0	4.9	-28.3	4.6
UNAF	780.0	-0.2	-0.2	30.6	15.3
USCB	0.41	7.6	3.1	-25.7	0.8
UTLM	0.59	0.4	-1.8	8.7	7.6
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д
ZAEN	324.0	2.2	4.6	-29.8	7.6

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

Обзор Рынка Акции: Донецксталь Вернули в Обращение

Перед открытием сформировался негативный внешний фон: Азия снижается, MMB5 с открытия (-0,9%), фьючерс EuroStoxx50 (-0,8%). Ожидаем открытие UX падением.

Индекс UX вырос вчера на 1,8% продемонстрировав тем самым максимальный рост в текущем месяце. Объем торгов в 155 млн. грн. оказался несколько выше минимальных уровней зафиксированных недавно. Существенный рост зафиксировали АлчМК (+5%) и банковские фишки, в частности, Укрсоцбанк (+7,6%). Вчера ГКЦБФР сообщила о разработке изменений в закон ИСИ, который позволит фондам владеть акциями банков. Кроме того, Коммерсант сообщает, что акции Донецкстали вернулись в обращение. Вскоре следует ожидать возобновление торгов акциями Ясиновского КХЗ. Мировые фондовые индексы выросли на заявлениях главы ФРС о готовности предпринять дополнительные меры стимулирования (QE3). Однако, уже сегодня большинство азиатских индексов снижается, так как к долговым проблемам еврозоны добавились опасения, связанные с кредитными рейтингами США. Moody's поставило рейтинг США "Ааа" на пересмотр с возможностью понижения из-за угрозы задержки в повышении предельного уровня госдолга с текущих \$14,3 трлн до 2 августа.

Заголовки новостей

- [Розничный товарооборот в Украине в январе-июне вырос на 15%](#)
- [Крюковский ВСЗ в июне сократил выпуск](#)
- [Грузооборот жд транспорта в 1П2011 возрос на 7,8% г/г](#)
- [Украинские сталевары намерены увеличить выпуск на 14.7% в августе](#)

Содержание

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

Изменения Целевых Цен:

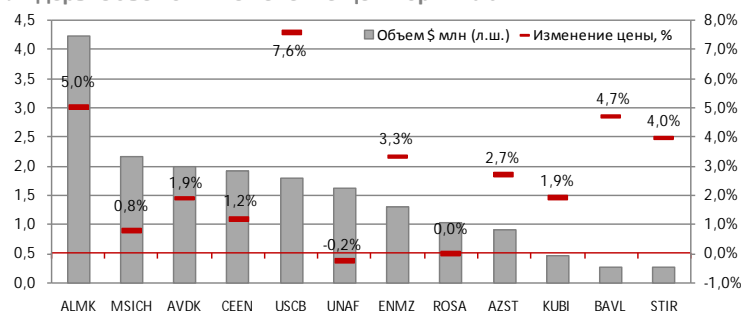
Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
MLK PW	14.3	15 мар	Продавать
AGT PW	11.7	16 мар	Продавать
AVDK	2.56	17 мар	Покупать
PGOK	-	27 мая	Пересмотр
YASK	-	27 мая	Приостановл
KER PW	34.6	22 июн	Держать
SMASH	0.5	5 июля	Продавать

Регрессионный анализ

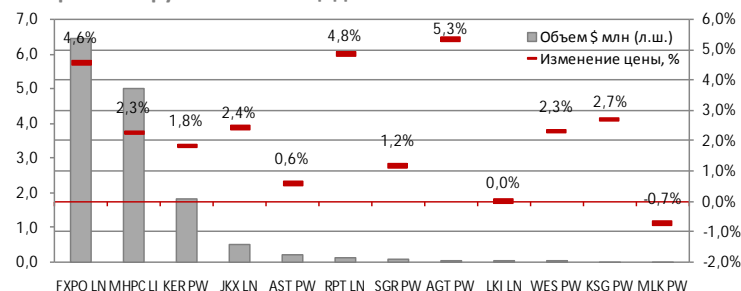


[подробнее](#)

Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



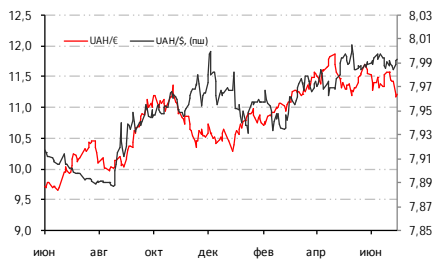
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок



Товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1582	0.94	5.47	11.37
Нефть (L.Sweet)	98	0.64	2.76	4.1
EUR/USD	1.42	1.01	-2.48	5.87

Розничный товарооборот в Украине в январе-июне вырос на 15% - Госстат

ИНТЕРФАКС-УКРАИНА – Розничный товарооборот предприятий розничной торговли и ресторанного хозяйства Украины в январе-июне 2011 года вырос в сопоставимых ценах на 15% по сравнению с аналогичным периодом 2010 года, тогда как по итогам мая рост составлял 15,2%. В номинальном выражении розничный товарооборот в первом полугодии составил 153,57 млрд грн. Госстат напоминает, что в январе-июне розничный товарооборот вырос на 2,5% к январю-июню 2009 года.

Максимальный рост розничного товарооборота в январе-июне 2011 года зафиксирован в Киевской (23,9%), Черкасской (20,7%), Полтавской (19,4%), Запорожской (18,7%), Житомирской (17,9%), Винницкой (17,7%) и Донецкой (17,6%) областях. Самые низкие показатели пока демонстрируют Херсонская (7,9%), Львовская (8%), Харьковская (9,3%), Тернопольская (9,9%), Днепропетровская (11,3%), Кировоградская (11,7%) и Черновицкая (12%) области.

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](#)

Актуальные новости

Компании и отрасли

Машиностроение

[KVBZ, ПОКУПАТЬ, \$6,1]

Крюковский ВСЗ в июне сократил выпуск

Крюковский ВСЗ в июне сократил выпуск грузовых вагонов на 9%, до 820 ед. В 1П2011 компания произвела 5157 грузовых вагонов (+19% г/г).

Алексей Андрейченко: Эта новость для Крюковского ВСЗ НЕЙТРАЛЬНА. Июньское 9%-е падение воспринимается как незначительное и единовременное событие. Мы полагаем, что до конца года компания будет выпускать порядка 900 ед. в месяц, и совокупный объем в 2011 достигнет 10,5 тыс. ед. (+16% г/г). Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции KVBZ, с целевой ценой \$6,1.

Машиностроение

[KVBZ, ПОКУПАТЬ, \$6,1],

[SVGZ, ПОКУПАТЬ, \$1,8],

[AZGM, ПОКУПАТЬ, \$3,6]

Грузооборот жд транспорта в 1П2011 возрос на 7,8% г/г

Совокупный грузооборот трех основных рынков СНГ – России, Украины и Казахстана, в 1П2011 возрос на 7,8% г/г, до 1264 млрд ткм. Украина – лидер роста, с темпом 13,5% г/г. Россия со своим приростом в размере 7.8% формирует тенденцию. Казахстан пока отстает, там прирост грузооборота составил лишь 3% г/г.

Алексей Андрейченко: Эта новость НЕЙТРАЛЬНА для украинских вагоностроителей, поскольку продолжение роста грузооборота жд транспорта ожидалось. К июню темп роста замедлился до 7,8% г/г, благодаря возросшей базе сравнения. Во 2П2011 мы ожидаем дальнейшее увеличение на 9.5% по сравнению с 1П, за счет роста экспорта зерновых, строительства объектов для Евро-2012, а также продолжения восстановления экономик СНГ, в результате чего растут объемы транспортировки руды, угля, металлов и других материалов. В итоге жд грузооборот СНГ в 2011 должен возрасти на 9% г/г. Непрерывающийся рост уже выразился в новых заказах на грузовые вагоны и в росте их цен (34% г/г в июле). Обусловленные этим улучшенные финансовые показатели 2011 г. полностью не учтены в котировках акций ключевых украинских вагоностроителей: Стахановского ВСЗ, Крюковского ВСЗ и Азовообщемаша. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции SVGZ, KVBZ и AZGM, с целевыми ценами \$1,8, \$6,1 и \$3,6, соответственно.

Машиностроение

[MSICH, ПОКУПАТЬ, \$632]

Украинские сталевары намерены увеличить выпуск на 14.7% в августе

На июльском балансовом совещании организаций горно-металлургического комплекса представитель отраслевой организации Металлургпром сообщил планы игроков на август. За одиннадцать дней июля по отношению к июню среднесуточное производство снизилось на 4.3% до 86.9 тыс. тонн. В августе, среднесуточное производство должно увеличиться по сравнению с результатом за одиннадцать суток июля. Рост может составить 14.7% до 99.7 тыс. тонн, сообщает Интерфакс. В мае украинские сталевары показали прибыль до налогообложения в 58.6 млн долл первый раз за пять месяцев, но уже в июне и июле финансовый результат до налогообложения снова был негативным.

Дмитрий Ленда: Новость касательно прогнозных объемов производства является НЕЙТРАЛЬНОЙ для производителей стали в Украине, в то время как новость о снижении совокупного финансового результата НЕГАТИВНА. Среднесуточное производство стали снижается начиная с апреля и мы не видим весомых аргументов в пользу перемены этого тренда в августе. Спрос на сталь на мировом рынке невысок. Вдобавок, в августе в мусульманских странах начинается соблюдение Рамадана.

Мы полагаем, что вышеприведенные прогнозы выпуска являются завышенными. Реальная динамика будет близка к нулю и, вероятно, негативна. Финансовый результат до налогообложения в июле и августе также, вероятно, останется негативным.

Актуальные новости

Среднесуточное производство стали, тыс. тонн и загрузка мощностей



Источник: Металл-Курьер, Металлурзпром, расчеты АРТ Капитал

Теханализ UX

UX



Индекс УБ снова возвращается в район уровня сопротивления около отметки 2350 пунктов. Три Фибо-уровня находятся в районе данной отметки, а около уровня 2400 пунктов – сопротивления восходящего тренда. существенный объем требуется для пробоя цены вверх. Если же индекс сможет продвинуться вверх, стоит ожидать движение в район 2450 – 2500 пунктов и тестирование одного из нисходящих трендов. Стоит дожидаться закрепление выше отметки 2400 пунктов для открытия длинных позиций.

Торговая Идея

СЕЕН



На графике цены акций СЕЕН происходит консолидация, которая, возможно, примет форму разворотного клина. Важным диапазоном сопротивления является уровень 13,1 – 13,3 грн, который не пускает акцию выше. Если же разворот все же произойдет, цена может продолжить движение в район отметки 14,5 грн, которая соответствует одному из нисходящих трендов. Подтверждением станет и дивергенция на графике MACD а также движение выше уровня 13,3 грн.

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	780	1 616	-0.2%	-2%	31%	185%	259.5	933.4	435	4
GLNG	Галнафтогаз	0.17	н/д	н/д	-1%	13%	7%	0.14	0.20	0.2	9
UTLM	Укртелеком	0.59	225	0.4%	0%	9%	-7%	0.48	0.67	413	5 515
MTBD	Мостобуд	195	0.0	2.6%	-3%	-39%	-45%	130.0	396.6	1.7	0.07
STIR	Стирол	57.1	259	4.0%	-2%	-28%	-17%	51.0	118.6	289	33.5
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.32	264	4.7%	-11%	-20%	-29%	0.30	0.51	143	3 182
FORM	Банк Форум	3.7	н/д	н/д	-5%	-39%	-44%	3.5	7.9	3	6.4
USCB	Укрсоцбанк	0.41	1 802	7.6%	-15%	-26%	-19%	0.38	0.68	573	9 233
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	12.8	1 911	1.2%	-5%	-13%	-5%	11.1	20.0	559	311
DNEN	Днепрэнерго	750	5.4	1.4%	-23%	-43%	-32%	699.4	1 366	2	0.02
DOEN	Донбассэнерго	47.5	187	1.2%	-6%	-34%	-31%	45.7	83.7	143	20
KREN	Крымэнерго	2.0	0	-9.1%	-36%	-32%	-36%	1.7	4.5	2	5
DNON	Днепроблэнерго	196.5	н/д	н/д	-3%	-20%	-19%	180.0	600.0	1.6	0.1
ZAEN	Западэнерго	324	88	2.2%	0%	-30%	-41%	287.6	599.8	58	1.4
ZHEN	Житомироблэнерго	1.7	64	1.5%	-3%	-14%	-10%	1.5	2.4	1.9	8
Сталь											
AZST	Азовсталь	2.4	900	2.7%	3%	-17%	-13%	2.2	3.4	714	2 210
ALMK	Алчевский МК	0.20	4 237	5.0%	16%	-8%	21%	0.13	0.26	1 007	42 067
DMKD	ДМК Дзержинского	0.33	н/д	н/д	12%	-26%	-25%	0.24	0.60	0.9	24
ENMZ	Енакиевский МЗ	129	1 293	3.3%	6%	-26%	-28%	114.0	219.5	471	28
MMKI	ММК им. Ильича	0.49	0	н/д	-4%	-49%	-84%	0.40	3.10	2	26
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.2	103.7	-1.9%	1%	1%	1%	1.1	1.4	7.2	48
NVTR	Интерпайп НМТЗ	1.0	0	-5.0%	-14%	-62%	-69%	0.7	3.1	0.3	2.1
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.8	0	2.2%	-2%	8%	23%	4.8	9.2	6	7
PGOK	Полтавский ГОК	32.7	16	0.7%	-7%	-25%	-21%	30.7	59.9	22	5.1
SGOK	Северный ГОК	11.8	90	0.9%	6%	-11%	31%	8.5	15.9	37	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	н/д	н/д	-14%	-44%	-32%	2.1	5.5	3	8
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	12.3	1 980	1.9%	1%	-18%	-4%	11.7	18.0	642	389
ALKZ	Алчевсккокс	0.35	0.0	9.4%	-15%	-34%	-27%	0.25	0.75	0.9	14
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-35%	1.8	5.6	316	743
Машиностроение											
AVTO	Укравто	116	25.0	н/д	9%	-33%	-16%	106.0	174.0	1.8	0.13
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.8	168	2.0%	-6%	-34%	-8%	21.1	39.6	82	25.2
LTPL	Лугансктепловоз	3.0	23	-1.2%	-2%	-30%	-41%	2.4	5.2	30	71
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	-2%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.28	71	4.3%	-4%	36%	43%	0.15	0.33	14.3	408
MSICH	Мотор Сич	3 150	2 176	0.8%	-1%	6%	34%	1 811	3 871	1 604	3.8
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.8	2	14.9%	-83%	-93%	-97%	0.5	23.6	5.6	12.2
SMASH	СМНПО Фрунзе	6.0	0	н/д	-25%	-59%	-90%	5.6	60.9	0.9	0.74
SVGZ	Стахановский ВСЗ	7.8	205	3.2%	7%	-15%	39%	5.3	11.9	248	259

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	Интерлайп НТЗ	4	н/д	н/д	-8%	-50%	-59%	4	12.4	0.4	0.73
DNSS	Днепроспецсталь	2 100	н/д	н/д	-5%	53%	39%	935	2 900	9.3	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	16.0
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	1.0	0.94
KSOD	Крым сода	1.2	н/д	н/д	-6%	-7%	-8%	1.18	2.60	0.3	2
SLAV	ПБК Славутич	3.0	23.8	н/д	-8%	3%	13%	2.3	3.4	27.2	69
SNEM	Насосэнергомаш	4.0	н/д	н/д	-25%	-31%	-34%	3.9	10.0	0.8	0.7
SUNI	Сан Инбев Украина	0.24	н/д	н/д	-12%	-8%	-33%	0.21	0.40	1.3	42
TATM	Турбоатом	5.6	н/д	н/д	1%	19%	6%	4.4	5.9	6	8
UROS	Укррос	3.5	н/д	н/д	24%	26%	35%	2.2	4.7	3.1	8
ZACO	Запорожкокс	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	н/д	н/д	54%	19%	-21%	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 28.4	41.6	5.3%	-12%	-18%	5%	25.5	44.8	164	14
AST PW	Astarta	PLN 86.0	196.9	0.6%	1%	-6%	46%	56.4	106.0	739	24
AVGR LI	Avangard	\$ 16.4	0	0.0%	-8%	11%	31%	12.5	21.0	903	50
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 472	6 463	4.6%	3%	13%	71%	249.1	522.5	7 292	975
IMC PW	IMC	PLN 10.3	1.1	2.4%	-7%	-7%	-7%	10.0	11.7	101	25
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 262	529	2.4%	-9%	-17%	-10%	251.8	340.7	956	208
KER PW	Kernel Holding	PLN 73.0	1 835	1.8%	-13%	-2%	21%	55.6	88.0	3 853	138
KSG PW	KSG	PLN 21.8	12	2.7%	-16%	-1%	-1%	20.0	29.0	205	23
LKI LN	Landkom	GBp 6.1	31.8	0.0%	2%	0%	-17%	4.4	11.3	108	1 135
MHPC LI	MHP	\$ 16.8	5 016	2.3%	-6%	-2%	18%	13.7	23.0	2 884	164
MLK PW	Milkiland	PLN 33.8	2.2	-0.7%	-11%	-25%	0%	32.0	50.0	51	3.9
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.1	0.0	0%	8%	41%	5%	1.3	2.5	29.8	10.0
OVO PW	Ovostar	PLN 56.0	0.04	1.8%	-10%	-10%	-10%	50.0	62.2	38	1.8
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 46.1	129	4.8%	3%	79%	63%	11.50	57.00	127	167
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 10.5	94	1.2%	-10%	-5%	22%	8.6	14.4	219	50
WES PW	Westa	PLN 11.2	26	2.3%	-5%	-5%	-5%	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	780	5 292	5	885.1	13%	июн-11	Держать	2.1	1.7	1.5	9.5	15.3	5.5	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	1 389	7	0.81	36%	фев-11	Покупать	2.0	1.8	1.6	10.5	7.6	5.4	42.6	75.3	16.1
MTBD	195	14.1	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	57.1	194	9	120.0	110%	апр-11	Покупать	0.8	0.3	0.2	отр	4.6	2.5	отр	15.9	6.0
Банки																
BAVL	0.32	1 198	4	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	9.9	5.6
USCB	0.41	658	4	1.03	149%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	17.3	5.3
Энергогенерация																
CEEN	12.8	590	22	23.9	87%	ноя-10	Покупать	1.0	0.7	0.6	24.4	6.9	5.2	>100	10.1	6.9
DNEN	750	560	3	1 670	123%	ноя-10	Покупать	0.8	0.7	0.6	8.1	4.5	3.5	23.5	6.5	4.6
DOEN	47.5	140	14	129	172%	ноя-10	Покупать	0.5	0.4	0.3	отр	6.4	4.5	отр	10.7	5.8
ZAEN	324	518	4	525.8	62%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.7	51.8	7.6	5.3	отр	11.7	7.0
Сталь&Трубы																
AZST	2.4	1 257	4	3.26	37%	июл-11	Покупать	0.5	0.3	0.3	57.1	10.6	8.0	отр	отр	45.7
ALMK	0.20	659.8	4	0.23	14%	июл-11	Держать	1.0	0.6	0.5	отр	13.3	10.9	отр	отр	>100
ENMZ	129	170.3	9	197	53%	июл-11	Покупать	0.2	0.2	0.3	отр	15.4	6.9	отр	отр	14.1
HRTR	1.2	393.4	2	2.2	82%	июл-11	Покупать	1.3	0.5	0.5	9.1	3.6	2.8	18.2	5.0	4.1
Железная руда																
PGOK	32.7	780	3	30.4	-7%	июл-11	Продавать	1.1	1.0	1.0	4.6	3.2	3.4	8.4	4.0	4.3
CGOK	6.8	996	0.5	10.6	57%	июл-11	Покупать	1.8	1.3	1.4	3.3	2.8	2.9	6.1	3.9	4.0
SGOK	11.8	3 413	0.5	17.6	48%	июл-11	Покупать	2.7	2.1	1.8	4.5	3.5	2.9	10.2	4.9	3.9
Коксохимы																
AVDK	12.3	298.9	9	19.5	59%	июл-11	Покупать	0.3	0.2	0.1	4.3	3.1	2.6	отр	11.7	7.1
ALKZ	0.35	131.9	2	0.54	54%	июл-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	21.1	5.9	3.3	отр	15.2	5.3
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	23.8	340.9	5	48.6	105%	апр-11	Покупать	0.6	0.4	0.5	4.1	3.1	3.4	9.1	4.5	4.8
LTPL	3.0	82.0	14	7.17	140%	январь-11	Покупать	0.9	0.5	0.3	33.8	6.4	4.2	отр	7.4	4.6
KRAZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	0.28	154.0	11	0.4	42%	дек-10	Покупать	2.4	1.0	0.8	23.0	9.8	9.3	отр	отр	32.8
MSICH	3 150	819	24	5 023	59%	дек-10	Покупать	1.3	1.0	0.9	3.7	3.7	3.7	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	7.81	221.3	8	14.4	84%	фев-11	Покупать	0.5	0.5	0.4	5.1	5.7	4.7	6.7	8.8	6.8
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	377.3	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 28	218	45%	33.2	17%	май-11	Держать	3.8	2.6	2.2	6.3	10.4	9.3	13.8	14.6	18.0
AST PW	PLN 86	759	37%	99.0	15%	фев-11	Держать	3.3	2.7	2.3	7.5	7.0	6.7	8.6	8.1	7.9
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 472	4 474	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 262	725	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 73	1 898	62%	97.9	34%	июн-11	Покупать	2.1	1.3	1.0	11.5	8.0	5.9	12.5	8.9	5.9
LKI LN	GBp 6.1	43	56%	н/д	н/д	п/а	Без оценок	2.4	1.3	1.1	отр	5.3	4.6	отр	46.1	20.2
MHPC LI	\$ 16.8	1 812	35%	24.3	45%	фев-11	Покупать	2.4	2.1	2.0	6.6	6.3	6.2	8.6	8.3	8.8
MLK PW	PLN 34	372	22%	40.6	20%	мар-11	Покупать	1.3	1.1	1.0	8.3	7.5	7.1	13.6	10.2	8.8
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 46	238	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"

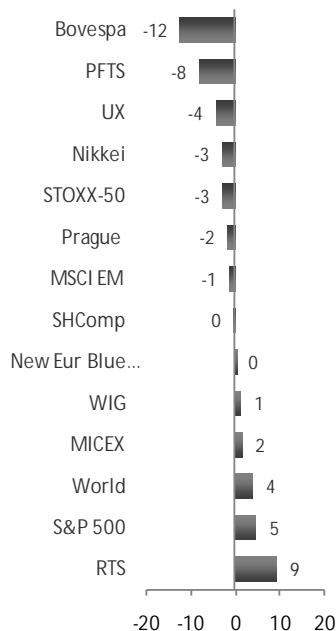
Покрытие Без Оценки

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	16.6
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	2.0	43	9%	2.3	16%	апр-11	0.3	0.2	0.2	4.0	3.4	2.4	14.6	5.9	3.3
MZVM	0.8	1.5	16%	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	24.4	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	24	н/д	н/д	н/д	н/д	0.2	н/д	н/д	3.5	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	13.27	11.68	1.26	1.20
STOXX-50	Европа	9.41	8.49	0.75	0.72
New Eur Blue Chip	Европа	10.50	9.35	0.99	0.96
Nikkei	Япония	16.40	14.12	0.57	0.54
FTSE	Великобритания	10.32	9.35	1.06	1.03
DAX	Германия	10.85	9.48	0.66	0.63
Медиана по развитым странам		10.68	9.41	0.87	0.84
MSCI EM		10.91	9.55	1.18	1.07
SHComp	Китай	12.81	10.69	1.25	1.07
MICEX	Россия	6.52	6.09	1.07	1.03
RTS	Россия	5.71	5.34	1.05	1.01
Bovespa	Бразилия	9.79	8.59	1.21	1.10
WIG	Польша	10.85	9.98	0.94	0.89
Prague	Чехия	11.03	9.83	1.51	1.48
Медиана по развивающимся странам		10.85	9.55	1.18	1.07
PFTS	Украина	11.42	7.70	0.52	0.47
UX	Украина	11.73	7.75	0.51	0.45
Медиана по Украине		11.57	7.72	0.51	0.46
Потенциал роста к развит. стра		-8%	22%	70%	83%
Потенциал роста к развив. стра		-6%	24%	131%	134%

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	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»

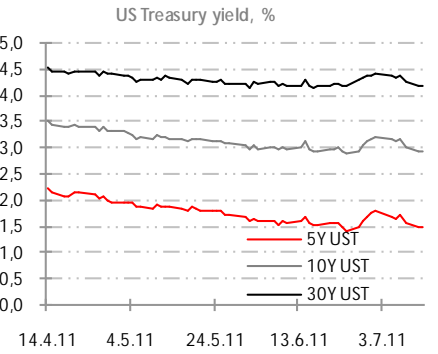
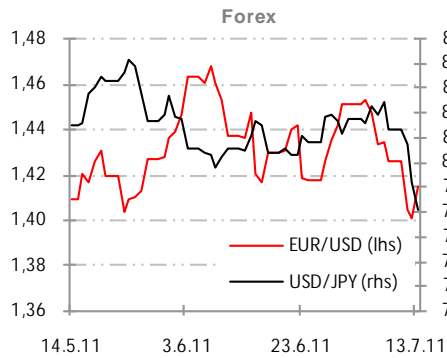
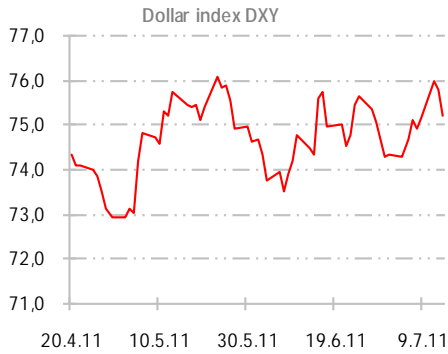
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П
Экономическая активность								
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-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 :

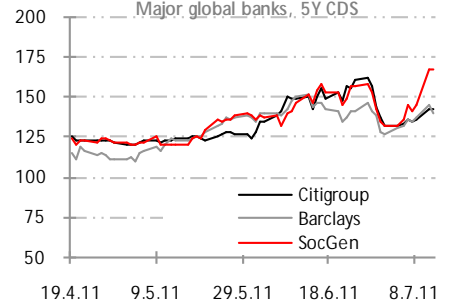
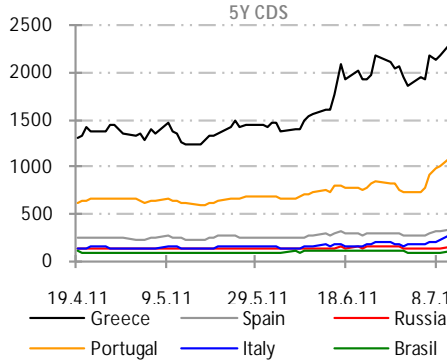
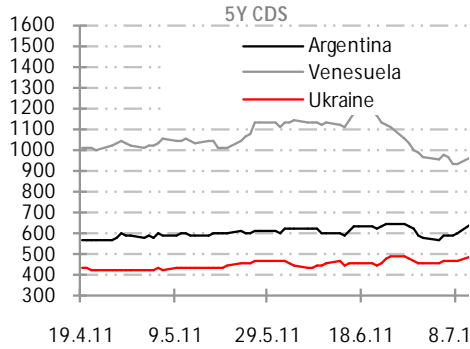
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

Графики Мировых Рынков

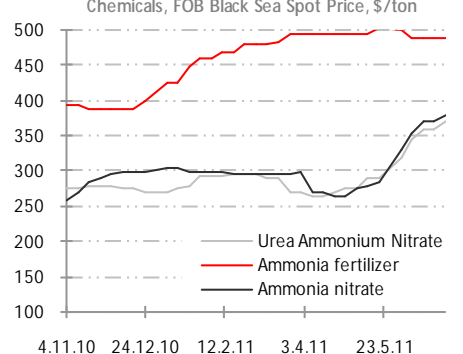
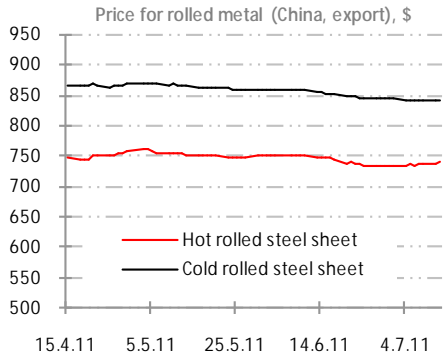
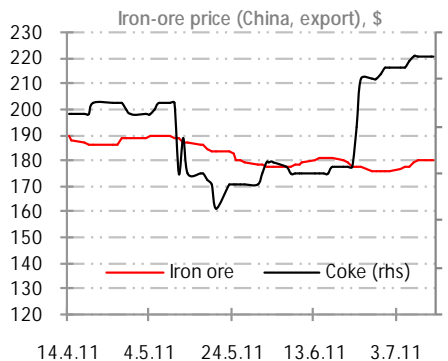
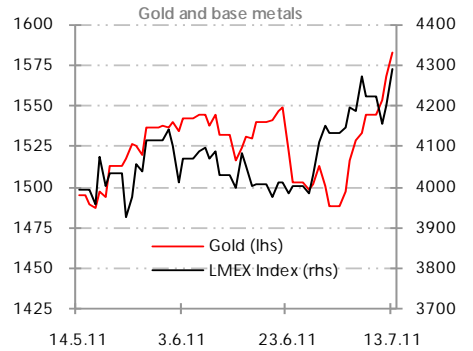
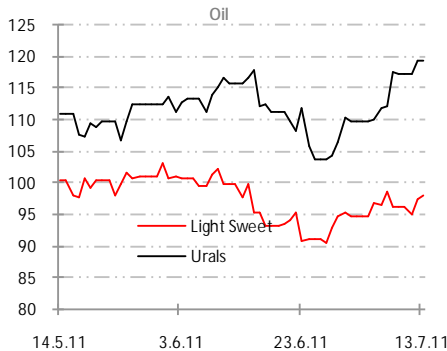
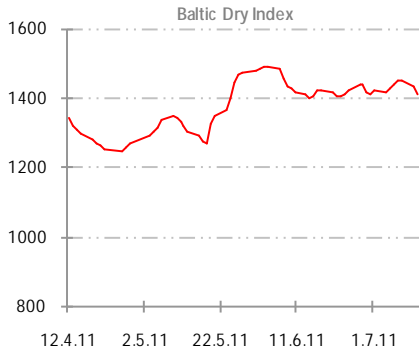
Глобальный валютный и долговой рынок



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
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».