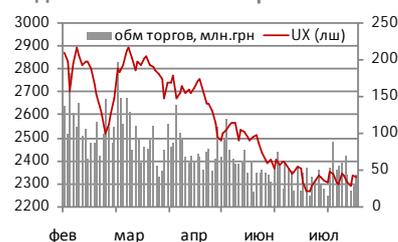




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	-0.1	1.3	9	12.7
S&P 500	США	-0.1	0.4	5	13.3
Stoxx-50	Европа	1.8	-5.0	-3	9.4
FTSE	ВБ	1.1	-1.5	-1	10.3
Nikkei	Япония	0.0	2.0	-2	16.5
MSCI EM	Развив.	0.7	-0.8	-1	10.9
SHComp	Китай	-0.5	0.6	-1	12.7
RTS	Россия	0.5	2	9	6.0
WIG	Польша	0.3	-3.3	-1	10.6
Prague	Чехия	0.7	-2.6	-3	10.9
PFTS	Украина	0.2	0.5	-8	10.7
UX	Украина	-0.4	0.7	-5	11.0

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.20	-1.6	12.6	-11.4	13.1	
AVDK	11.92	-0.8	0.3	-20.5	3.0	
AZST	2.33	-1.1	0.8	-19.1	10.3	
BAVL	0.30	-1.9	-6.2	-24.4	1.1	
CEEN	12.49	-0.9	-4.3	-15.4	6.8	
ENMZ	126.7	-0.7	6.0	-27.7	15.2	
DOEN	46.62	-2.2	-1.0	-35.6	6.4	
MSICH	3171	-0.6	-0.8	5.9	3.8	
SVGZ	7.86	1.0	6.0	-15.2	5.7	
STIR	55.9	-0.5	2.4	-30.1	4.5	
UNAF	823.0	2.6	5.0	37.5	16.1	
USCB	0.39	-2.0	-2.5	-29.7	0.8	
UTLM	0.60	-1.2	-1.4	9.1	7.6	
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д	
ZAEN	315.5	-0.2	1.6	-31.8	7.4	

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

Обзор Рынка Акции: Лугансктепловоз +6,1%

Перед открытием сформировался умеренно позитивный фон: Азия снижается, ММВБ открылся (+0,3%), фьючерс EuroStoxx50 (+0,6%). Ожидаем открытие UX ростом.

Украинский UX снизился на 0,4% хотя среднее снижение индексных фишек составило порядка одного процента. Объемы торгов акциями в последнее время фиксируются ниже 100 млн. грн., что говорит о низкой ликвидности. Более глубокое падение UX сдержала Укрнафта (+2,6%) в отсутствие каких-либо корпоративных новостей. Однако, основной интерес вчера был сконцентрирован на Лугансктепловозе (+6,1%), который подписал огромный контракт на производство и поставку 292 электровагона для УЗ. Сумма контракта оценивается более \$1 млрд. и значительно превышает наши прогнозы. Мы не исключаем повышения целевой цены (7,2грн) в будущем. Оборот акций по Лугансктепловозу составил 200 тыс.шт., что более чем втрое превышает среднедневной показатель. Из зарубежных фишек значительно выросли Фергехро (+2,9%) и Агротон (+2,7%) на продаже непрофильных активов.

Заголовки новостей

- [Рост ВВП в 1П11г по оценке премьера составил 4,4%](#)
- [Аукцион ОВГЗ снова не состоялся, вторичный рынок на подъеме](#)
- [Минагропром повысил прогноз урожая до 47 млн т, экспорта до 23 млн т](#)
- [Лугансктепловоз поставит 292 локомотива УЗ](#)
- [Мотор Сич не удалось оснастить Ансат двигателем МС-500В](#)

Содержание

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

Изменения Целевых Цен:

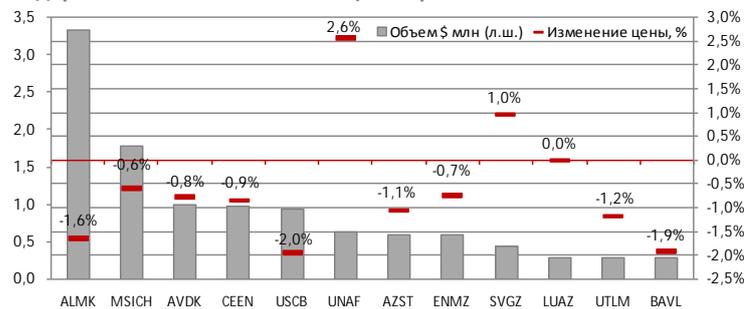
Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
MLK PW	14.3	15 мар	Продавать
AGT PW	11.7	16 мар	Продавать
AVDK	2.56	17 мар	Покупать
PGOK	-	27 мая	Пересмотр
YASK	-	27 мая	Приостановл
KER PW	34.6	22 июн	Держать
SMASH	0.5	5 июля	Продавать
PGOK	3.8	6 июля	Продавать
MHPC LI	25.1	19 июл	Покупать

Регрессионный анализ

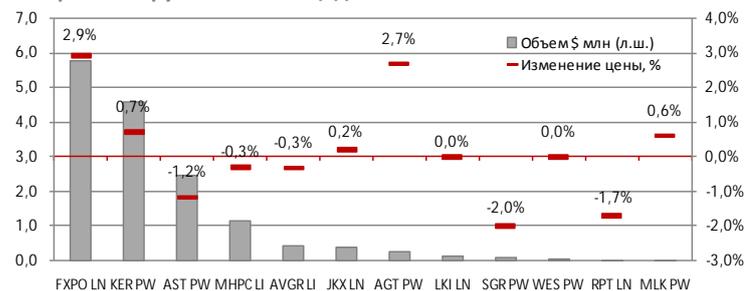


[подробнее](#)

Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



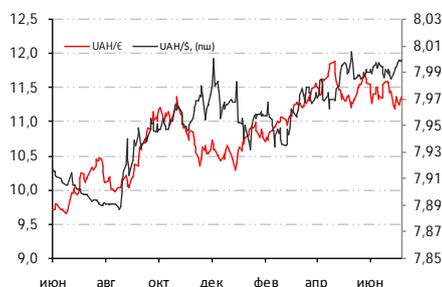
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок



Товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1601	0.76	6.68	12.65
Нефть (L.Sweet)	98	0.55	2.54	4.3
EUR/USD	1.42	0.29	-2.12	6.25

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](#)

Рост ВВП в 1П11г по оценке премьера составил 4,4%

Рост ВВП Украины в январе-июне 2011 года по данным премьер-министра Николая Азарова составил 4,4%. Как сообщалось ранее, рост ВВП Украины в первом квартале 2011 года по сравнению с аналогичным периодом 2010 года составил 5,3%.

Олег Иванец: столь резкое сокращение темпов роста довольно странно, так как и промышленное производство и внутренний спрос хоть и замедлили темпы роста, все-таки остаются на довольно высоких уровнях. Столь низкие показатели второго квартала (порядка 3,5% г/г) могут отчасти быть связанными с высокой базой сравнения. Тем не менее, мы ожидаем восстановления темпов роста до 4,5% во втором полугодии за счет стабилизации мировых рынков, а также более низкой базы сравнения. В целом на год мы подтверждаем наш прогноз роста реального ВВП на уровне 4,5%.

Аукцион ОВГЗ снова не состоялся, вторичный рынок на подъеме

Олег Иванец: Аукцион не состоялся по всем сериям. Многие участники, в том числе первичные дилеры даже не подавали заявки из-за большого предложения ОВГЗ на вторичном рынке и довольно неравномерного перераспределения ликвидности в банковской системе. В целом, ликвидность постепенно возвращается в систему, на этой неделе остатки на корсчетах банков варьируются в диапазоне 17-19 млрд. грн.

Доходность ОВГЗ при первичном размещении, %

	3М	6М	9М	1Г	2Г	3Г	5Л	V ¹	D ¹
29.03.2011	-	-	-	8,45	-	10,75	-	0,2	1,7
05.04.2011	-	-	7,8	-	9,60	-	-	0,2	1,6
12.04.2011	-	6,50	-	7,95	-	10,45	-	0,7	3,4
19.04.2011	-	-	7,5	-	9,40	-	-	2,6	4,1
26.04.2011	-	6,50	-	-	-	10,45	-	1,2	2,4
10.05.2011	-	-	-	-	9,25	-	-	0,6	2,5
18.05.2011	-	6,0	-	-	-	10,20	-	1,1	3,0
24.05.2011	4,8	-	-	-	9,0	-	-	0,5	1,3
31.05.2011	-	-	-	-	-	-	-	-	0,6
07.06.2011	-	-	-	7,95	-	10,10	-	0,5	1,0
14.06.2011	-	-	-	-	-	-	-	-	0,2
21.06.2011	-	-	-	7,95	-	10,10	-	0,1	0,4
05.07.2011	-	-	-	-	-	-	-	-	0,8
12.07.2011	-	-	-	-	-	10,10	-	0,3	1,3
19.07.2011	-	-	-	-	-	-	-	-	0,5

Источник: Минфин

Поскольку все заявки были поданы на уровнях, превышающих доходности тех, которые ранее удовлетворял Минфин, логичным было ожидание, что аукцион не состоится и Минфин продолжит демонстрировать стабильность своих взглядов и нежелание повышать ставки. С большой уверенностью можно предполагать, что Минфин будет полноценно выполнять все обязательства в ближайшие время даже без новых привлечений, однако в конце августа и сентябре его ожидают существенные погашения и без новых заимствований покрыть их будет проблематично. Вероятно, к тому времени правительство выйдет на рынок ОВГЗ, либо еврооблигаций.

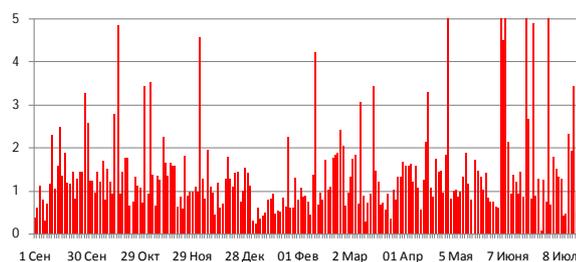
На вторичном рынке активность была высокой – за последние пять торговых дней объем торгов составил 9 млрд. грн., что на 25% выше средне недельного объема за первое полугодие. В то же время доходность за последние пять торговых дней практически не изменилась.

Актуальные новости

Доходность ОВГЗ на вторичном рынке, %



Объем торгов на вторичном рынке, млрд. грн.



Источник: НБУ, Bloomberg

Минагропром повысил прогноз урожая до 47 млн т, экспорта до 23 млн т

Министерство аграрной политики и продовольствия Украины повысило прогноз общего урожая зерна в 2011 году на 2 млн т до 47 млн т и оценивает экспортный потенциал зерна в 23 млн т, сказал глава министерства Николай Присяжнюк. Ранее прогноз по экспорту был на уровне 20 млн т. Тем временем, министерство с/х США (USDA) снизило в июле свой прогноз урожая по Украине до 42,4 млн т, а экспорта – до 17,9 млн т, в основном за счет ухудшения прогноза урожая пшеницы.

Андрей Патиота: несмотря на расхождения в прогнозах, можно с уверенностью говорить, что урожай этого года будет значительно превышать цифру 2010 года (39 млн т). Учитывая высокие переходные остатки зерна на конец маркетингового года (30 июня), по разным оценкам от 6 до 8 млн т, мы убеждены, что Украина не будет вводить никаких новых ограничений на экспорт в новом маркетинговом году, за исключением возможной квоты на вывоз ячменя. Напротив, вероятность снижения ставок экспортных пошлин на пшеницу и кукурузу, введенных до конца 2011 года, довольно велика, учитывая высокий экспортный потенциал.

Для украинских производителей зерна эта новость умеренно положительна, поскольку высокие показатели производства и экспорта зерна могут быть нивелированы низкой рентабельностью его продажи вследствие законодательных нововведений (отмена возврата НДС для экспортеров, пошлины), вынуждающих зернотрейдеров перекладывать дополнительные расходы на плечи производителей.

С макроэкономической точки зрения, высокие показатели экспорта зерна в новом маркетинговом году должны улучшить торговый баланс Украины и снизить давление на гривну. По нашим оценкам, экспорт зерна в 2011/12 МГ в денежном выражении увеличится как минимум на 2 млрд долларов США по сравнению с результатами прошедшего года.

Актуальные новости

Компании и отрасли

Машиностроение

[LTPL, ПОКУПАТЬ, \$0,9]

Лугансктепловоз поставит 292 локомотива УЗ

Трансмашхолдинг (ТМХ), владеющий LTPL через дочернюю компанию, сообщил, что в 2012-16 поставит Укрзалізнице (УЗ) 292 электровоза 2ЕЛ-4, которые произведет Лугансктепловоз. Соглашение подписали ТМХ, Лугансктепловоз, УЗ и руководство Луганской области. Сумма договора оценивается в \$1 млрд.

Алексей Андрейченко: Эта новость ОЧЕНЬ ПОЗИТИВНА для Лугансктепловоза. Подписание соглашения подтверждает планы УЗ обновить подвижный состав. Как сообщалось в нашем ежедневном обзоре от 13 июля, УЗ получила разрешение перейти на пятилетнее планирование, что позволило госмонополии увеличить план закупок с 275 до 500 локомотивов на следующие пять лет. Меморандум еще на 141 локомотив подписан с грузинской компанией Электровозостроитель. Предполагаемый размер заказа в \$1 млрд в течение пяти лет – значительно выше нашей предыдущей оценки в \$225 млн, однако выполнение договора зависит от наличия у Укрзалізницы средств. Компания сообщила, что ведет переговоры с банками и ожидает получить финансирование к концу августа. Отделение от УЗ частных транспортных компаний, намеченное на осень 2011, может помочь ей привлечь средства для финансирования пятилетнего плана. Подписание четырехстороннего соглашения подтверждает позитивные перспективы такого плана действий. Лугансктепловоз заявил, что 80% производства локомотивов 2ЕЛ-4 будет осуществляться в Украине, что позитивно скажется на чистой прибыли проекта. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции LTPL и можем повысить целевую цену, если Укрзалізниця назовет источники финансирования крупного заказа.

Машиностроение

[MSICH, ПОКУПАТЬ, \$632]

Мотор Сич не удалось оснастить Ансат двигателем МС-500В

По сообщению Мотор Сич, планы по оснащению легких российских учебно-боевых вертолетов Ансат украинскими двигателями МС-500В не осуществились. Мотор Сич планировала передать права интеллектуальной собственности Казанскому вертолетному заводу, производящему Ансаты, и также организовать там производство. В прошлом году украинский производитель двигателей заявил об имевшем место противостоянии проекту со стороны ОДК, которая включает в себя основные двигателестроительные заводы России.

Алексей Андрейченко: Эта новость УМЕРЕННО НЕГАТИВНА для Мотор Сич, поскольку перспективы использования МС-500В всегда были неопределенными в связи с конкуренцией со стороны двигателя ВК-800, разработанного под Ансат российской корпорацией Климов. В прогнозе чистого дохода мы не включали МС-500В из-за неопределенности, хотя возможные поступления от программы могли бы составить до \$35 млн в год. В настоящее время Мотор Сич ищет новые возможности использования двигателя МС-500, в т.ч. модификацию под легкий чешский самолет, которая будет представлена в августе. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции MSICH, с целевой ценой \$632.

Теханализ UX

UX



Картина на графике индекса УБ постепенно вырисовывается. Консолидация происходит в рамках «вымпела» около уровня сопротивления в районе отметки 2350 пунктов. Прорыв вниз отметки 2240 пунктов приведет к сильному и резкому движению в район 2200 – 2100 пунктов. Если же цена выйдет вверх, то цели ближайшие расположены в районе 2400 – 2450 пунктов.

Торговая Идея

MSICH



Аналогичная консолидация и на графике акций MSICH, за которой необходимо следить. Прорыв вниз уровня 3095 грн приведет к дальнейшему откату в район уровня 2800 грн. в противном случае, движение выше отметки 3300 грн подтвердит разворот тенденции и дальнейшее движение в район 3500 – 3600 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	823	632	2.6%	5%	37%	207%	259.5	933.4	401	4
GLNG	Галнафтогаз	0.19	н/д	н/д	23%	23%	15%	0.14	0.20	0.2	10
UTLM	Укртелеком	0.60	286	-1.2%	-2%	9%	-4%	0.48	0.67	389	5 150
MTBD	Мостобуд	198	0.3	-1.0%	-1%	-38%	-45%	130.0	396.6	1.5	0.06
STIR	Стирол	55.9	190	-0.5%	-5%	-30%	-15%	51.0	118.6	243	29.2
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.30	284	-1.9%	-13%	-24%	-33%	0.30	0.51	136	3 096
FORM	Банк Форум	3.7	1	-2.1%	0%	-39%	-42%	3.5	7.9	3	6.0
USCB	Укрсоцбанк	0.39	933	-2.0%	-13%	-30%	-22%	0.38	0.68	548	9 173
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	12.5	981	-0.9%	-6%	-15%	-3%	11.1	20.0	516	294
DNEN	Днепрэнерго	784	17.9	-3.8%	-12%	-41%	-25%	699.4	1 366	3	0.03
DOEN	Донбассэнерго	46.6	132	-2.2%	-6%	-36%	-29%	45.7	83.7	132	19
KREN	Крымэнерго	2.1	25	н/д	-33%	-29%	-31%	1.7	4.5	2	5
DNON	Днепроблэнерго	193.0	5	н/д	-2%	-21%	-20%	180.0	600.0	1.8	0.1
ZAEN	Западэнерго	315	92	-0.2%	-3%	-32%	-41%	287.6	599.8	59	1.4
ZHEN	Житомироблэнерго	1.6	48	-1.4%	-10%	-18%	-15%	1.5	2.4	2.0	9
Сталь											
AZST	Азовсталь	2.3	602	-1.1%	0%	-19%	-10%	2.2	3.4	611	1 966
ALMK	Алчевский МК	0.20	3 329	-1.6%	14%	-11%	21%	0.13	0.26	1 020	42 903
DMKD	ДМК Дзержинского	0.33	н/д	н/д	4%	-26%	-22%	0.24	0.60	0.9	24
ENMZ	Енакиевский МЗ	127	598	-0.7%	6%	-28%	-25%	114.0	219.5	433	26
MMKI	ММК им. Ильича	0.50	н/д	н/д	0%	-47%	-83%	0.40	3.05	1	23
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.3	33.7	н/д	7%	4%	6%	1.1	1.4	3.3	22
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.9	0	н/д	-18%	-64%	-69%	0.7	3.1	0.3	2.0
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.3	1	-7.8%	-8%	0%	14%	4.8	9.2	4	5
PGOK	Полтавский ГОК	31.8	11	-1.5%	-2%	-27%	-18%	30.7	59.9	22	4.9
SGOK	Северный ГОК	12.0	33	-1.6%	5%	-10%	39%	8.5	15.9	34	23
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-67%	1.7	5.8	3	9
SHKD	Шахта К. Донбасса	2.02	н/д	н/д	-15%	-59%	-50%	2.0	5.5	3	8
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	11.9	995	-0.8%	-4%	-20%	-1%	11.7	18.0	528	330
ALKZ	Алчевсккокс	0.33	0.2	-13.2%	-1%	-38%	-31%	0.25	0.75	0.6	10
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-32%	1.8	5.6	264	642
Машиностроение											
AVTO	Укравто	116	н/д	н/д	10%	-33%	-10%	106.0	174.0	1.7	0.12
KVBZ	Крюковский ВСЗ	24.0	182	н/д	4%	-33%	-9%	21.1	39.6	81	25.3
LTPL	Лугансктепловоз	3.1	75	6.1%	6%	-27%	-31%	2.4	5.2	23	55
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	0%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.28	288	н/д	3%	33%	46%	0.15	0.33	11.8	343
MSICH	Мотор Сич	3 171	1 778	-0.6%	3%	6%	40%	1 811	3 871	1 432	3.4
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.7	1	0.6%	-53%	-94%	-97%	0.5	23.6	3.7	10.3
SMASH	СМНПО Фрунзе	6.0	1	-4.8%	-13%	-60%	-89%	5.6	60.9	0.4	0.43
SVGZ	Стахановский ВСЗ	7.9	437	1.0%	10%	-15%	42%	5.4	11.9	241	254

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	-12%	-50%	-60%	4	12.4	0.8	1.50
DNSS	Днепроспецсталь	2 100	16.1	-0.1%	-3%	53%	48%	935	2 900	8.9	0.03
DRMZ	Дружковск маш.з-д	2.5	н/д	н/д	-4%	85%	-45%	0.7	4.0	1.9	6
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	25.0	н/д	н/д	-54%	-63%	-73%	25.0	140.0	0.1	0.02
ENMA	Энергомашспецсталь	1.1	н/д	н/д	-7%	-30%	-29%	1.00	1.92	2	11
HAON	Харьковоблэнерго	1.5	н/д	н/д	-3%	-43%	-42%	1.2	3.6	3.6	16.0
HMBZ	Свет Шахтёра	0.60	н/д	н/д	0%	-17%	-19%	0.60	1.69	1	8
KIEN	Киевэнерго	8.2	н/д	н/д	-26%	-39%	-41%	3.2	18.0	0.9	0.87
KSOD	Крым сода	1.2	н/д	н/д	-6%	-7%	-9%	1.18	2.60	0.3	2
SLAV	ПБК Славутич	3.0	н/д	н/д	-10%	6%	16%	2.3	3.4	28.0	71
SNEM	Насосэнергомаш	4.0	н/д	н/д	-25%	-31%	-25%	3.9	10.0	0.0	0.0
SUNI	Сан Инбев Украина	0.22	9.9	-8.3%	-19%	-16%	-28%	0.21	0.40	1.4	48
TATM	Турбоатом	5.9	5.7	5.4%	-1%	25%	10%	4.4	5.9	6	8
UROS	Укррос	3.5	н/д	н/д	26%	26%	35%	2.2	4.7	2.8	8
ZACO	Запорожжокс	3.3	н/д	н/д	0%	62%	19%	1.7	5.2	3	8
ZATR	ЗТР	1.4	н/д	н/д	0%	-33%	-40%	1.4	2.6	0.1	0.6
ZPST	Запорожсталь	3.9	н/д	н/д	12%	-14%	-37%	3.2	6.6	2.5	3.9

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 29.1	242.6	2.7%	-7%	-17%	8%	25.5	44.8	180	17
AST PW	Astarta	PLN 85.0	2 454.1	-1.2%	-6%	-8%	44%	57.5	106.0	890	29
AVGR LI	Avangard	\$ 16.0	414	-0.3%	-5%	7%	28%	12.5	21.0	814	45
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 475	5 771	2.9%	12%	14%	85%	249.1	522.5	7 211	961
IMC PW	IMC	PLN 9.8	1.5	0.0%	-11%	-11%	-11%	9.7	11.7	109	27
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 252	399	0.2%	-5%	-20%	-10%	246.7	340.7	912	200
KER PW	Kernel Holding	PLN 70.0	4 586	0.7%	-14%	-6%	22%	55.6	88.0	3 926	141
KSG PW	KSG	PLN 21.9	2	1.2%	-7%	0%	0%	20.0	29.0	219	25
LKI LN	Landkom	GBp 6.6	111.8	0.0%	10%	8%	-12%	4.4	11.3	86	902
MHPC LI	MHP	\$ 16.7	1 150	-0.3%	-3%	-3%	15%	13.7	23.0	2 492	143
MLK PW	Milkiland	PLN 33.3	3.5	0.6%	-2%	-26%	-2%	32.0	50.0	52	4.0
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.9	0.0	0%	-3%	28%	0%	1.3	2.5	15.6	5.2
OVO PW	Ovostar	PLN 55.0	1.53	-1.6%	-11%	-11%	-11%	50.0	62.2	38	1.8
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 43.5	21	-1.7%	-4%	69%	24%	11.50	57.00	97	128
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 10.3	77	-2.0%	-9%	-6%	20%	8.6	14.4	182	43
WES PW	Westa	PLN 11.0	31	0.0%	-6%	-6%	-6%	10.4	12.2	20	5

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	823	5 579	5	885.1	8%	июн-11	Держать	2.2	1.8	1.6	10.0	16.1	5.9	16.7	27.8	8.2
GLNG	0.19	452	10	0.18	-3%	авг-10	Продавать	0.7	0.6	0.5	9.0	8.2	5.8	11.7	11.3	8.1
UTLM	0.60	1 397	7	0.81	35%	фев-11	Покупать	2.1	1.8	1.6	10.6	7.6	5.5	42.9	75.8	16.2
MTBD	198	14.4	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	32.9	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	55.9	189	9	120.0	115%	апр-11	Покупать	0.8	0.3	0.2	отр	4.5	2.5	отр	15.5	5.8
Банки																
BAVL	0.30	1 130	4	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	9.3	5.3
USCB	0.39	624	4	1.03	163%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	16.4	5.1
Энергогенерация																
CEEN	12.5	577	22	23.9	92%	ноя-10	Покупать	1.0	0.7	0.6	23.9	6.8	5.1	>100	9.9	6.7
DNEN	784	585	3	1 670	113%	ноя-10	Покупать	0.9	0.7	0.6	8.4	4.7	3.6	24.6	6.8	4.8
DOEN	46.6	138	14	129	177%	ноя-10	Покупать	0.5	0.4	0.3	отр	6.4	4.4	отр	10.5	5.7
ZAEN	315	504	4	525.8	67%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.7	50.5	7.4	5.2	отр	11.4	6.8
Сталь&Трубы																
AZST	2.3	1 224	4	3.26	40%	июл-11	Покупать	0.5	0.3	0.3	55.9	10.3	7.8	отр	отр	44.5
ALMK	0.20	636.7	4	0.23	18%	июл-11	Держать	1.0	0.6	0.5	отр	13.1	10.7	отр	отр	>100
ENMZ	127	167.1	9	197	56%	июл-11	Покупать	0.2	0.2	0.3	отр	15.2	6.8	отр	отр	13.8
HRTR	1.3	406.0	2	2.2	76%	июл-11	Покупать	1.3	0.6	0.5	9.4	3.7	2.9	18.8	5.1	4.2
Железная руда																
PGOK	31.8	759	3	30.4	-4%	июл-11	Продавать	1.1	1.0	1.0	4.5	3.2	3.4	8.2	3.9	4.2
CGOK	6.3	926	0.5	10.6	68%	июл-11	Покупать	1.7	1.2	1.3	3.1	2.6	2.7	5.7	3.6	3.7
SGOK	12.0	3 453	0.5	17.6	47%	июл-11	Покупать	2.7	2.1	1.9	4.6	3.5	2.9	10.4	5.0	3.9
Коксохимы																
AVDK	11.9	290.6	9	19.5	64%	июл-11	Покупать	0.3	0.1	0.1	4.2	3.0	2.5	отр	11.3	6.9
ALKZ	0.33	124.3	2	0.54	64%	июл-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	20.0	5.6	3.1	отр	14.3	5.0
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	91.8	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	24.0	344.1	5	48.6	103%	апр-11	Покупать	0.6	0.4	0.5	4.2	3.1	3.4	9.1	4.6	4.8
LTPL	3.1	85.8	14	7.17	129%	январь-11	Покупать	0.9	0.5	0.3	35.2	6.7	4.3	отр	7.8	4.8
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	149.3	11	0.4	46%	дек-10	Покупать	2.4	1.0	0.8	22.7	9.7	9.2	отр	отр	31.8
MSICH	3 171	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	6.0	53.3	3	4.1	-32%	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	7.86	222.5	8	14.4	83%	фев-11	Покупать	0.5	0.5	0.4	5.2	5.7	4.7	6.8	8.9	6.8
ZATR	1.4	387.4	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	386.9	6	5.25	73%	июн-11	Покупать	1.3	1.0	0.8	4.9	5.0	3.9	9.2	8.5	5.8
SUNI	0.22	261.6	2	0.53	139%	июн-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	224	45%	33.0	13%	май-11	Держать	4.0	2.6	2.2	6.5	10.6	9.5	14.2	15.0	18.6
AST PW	PLN 85	755	37%	98.4	16%	фев-11	Держать	3.3	2.6	2.3	7.4	7.0	6.6	8.6	8.0	7.9
AVGR LI	\$ 16.0	1 019	23%	27.4	72%	мар-11	Покупать	2.6	2.0	1.6	5.9	4.6	3.9	5.5	5.2	4.9
FXPO LN	GBp 475	4 512	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 252	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 70	1 832	62%	97.3	39%	июн-11	Покупать	2.1	1.2	0.9	11.1	7.8	5.7	12.1	8.6	5.7
LKI LN	GBp 6.6	47	56%	н/д	н/д	п/а	Без оценок	2.6	1.4	1.2	отр	5.7	5.0	отр	50.1	22.0
MHPC LI	\$ 16.7	1 796	35%	25.1	51%	июл-11	Покупать	2.6	2.2	2.1	7.6	6.3	6.4	8.3	8.5	8.9
MLK PW	PLN 33	369	22%	40.3	21%	мар-11	Покупать	1.3	1.1	1.0	8.2	7.5	7.0	13.4	10.1	8.7
4GW1 GR	€ 1.9	47	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"

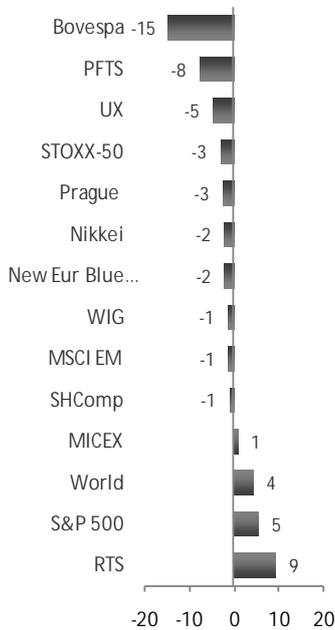
Покрытие Без Оценки

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	193.0	145	9%	226.2	17%	апр-11	0.1	0.1	0.1	5.1	3.9	1.8	27.2	9.5	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	5.1	3.9	3.1
FORM	3.7	276	4%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	16.7
HMBZ	0.6	25	22%	1.6	159%	июл-11	0.4	0.4	0.4	2.0	3.2	2.5	6.4	6.9	4.5
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	1.0
KREN	2.1	45	9%	2.3	10%	апр-11	0.3	0.2	0.2	4.1	3.5	2.5	15.3	6.2	3.5
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	213	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	0.9	23	н/д	н/д	н/д	н/д	0.2	н/д	н/д	3.3	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	2.0	85	н/д	н/д	н/д	н/д	1.3	н/д	н/д	4.5	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	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	48	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	13.32	11.70	1.27	1.20
STOXX-50	Европа	9.44	8.49	0.75	0.72
New Eur Blue Chip	Европа	10.26	9.16	0.98	0.94
Nikkei	Япония	16.51	14.22	0.57	0.54
FTSE	Великобритания	10.29	9.28	1.06	1.02
DAX	Германия	10.78	9.43	0.65	0.62
Медиана по развитым странам		10.54	9.35	0.86	0.83
MSCI EM		10.87	9.54	1.16	1.05
SHComp	Китай	12.74	10.61	1.24	1.06
MICEX	Россия	6.58	6.18	1.06	1.02
RTS	Россия	6.00	5.50	1.06	1.02
Bovespa	Бразилия	9.56	8.45	1.19	1.07
WIG	Польша	10.57	9.75	0.92	0.86
Prague	Чехия	10.88	9.67	1.49	1.46
Медиана по развивающимся странам		10.57	9.54	1.16	1.05
PFTS	Украина	10.75	7.38	0.57	0.51
UX	Украина	11.00	7.51	0.59	0.52
Медиана по Украине		10.87	7.44	0.58	0.52
Потенциал роста к развит. стра		-3%	26%	48%	61%
Потенциал роста к развив. стра		-3%	28%	99%	104%

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»

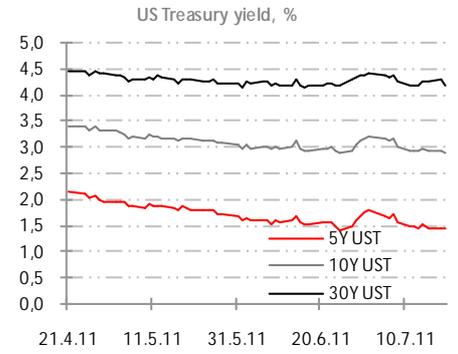
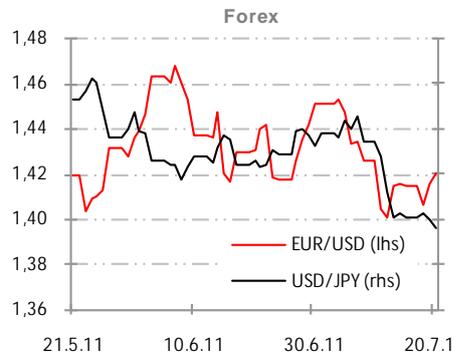
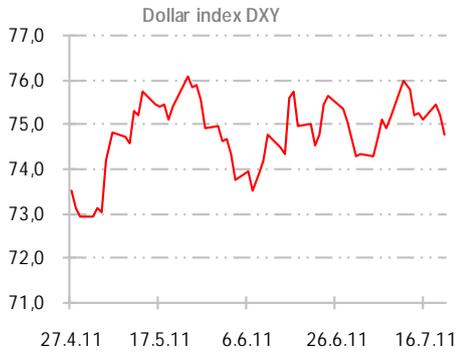
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П
Экономическая активность								
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2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

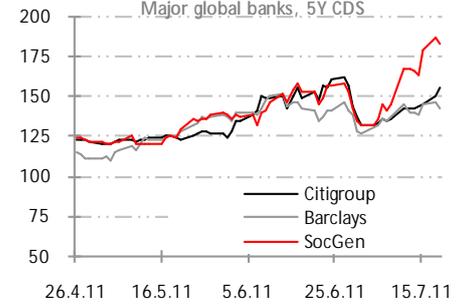
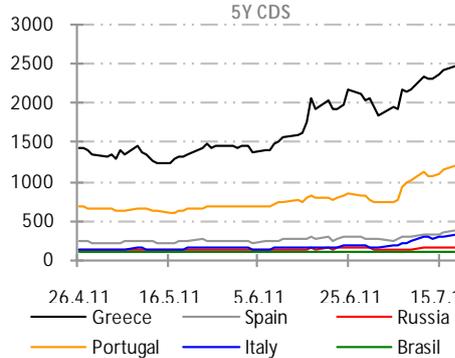
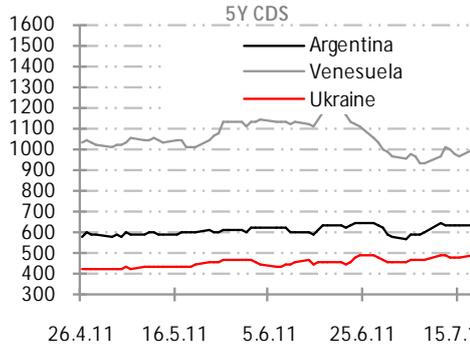
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

Графики Мировых Рынков

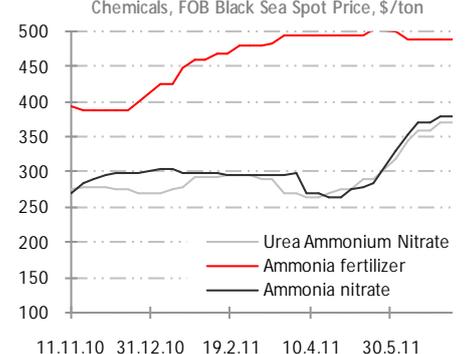
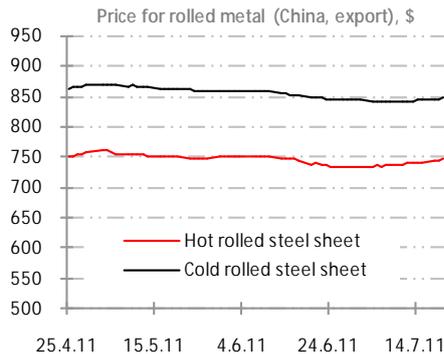
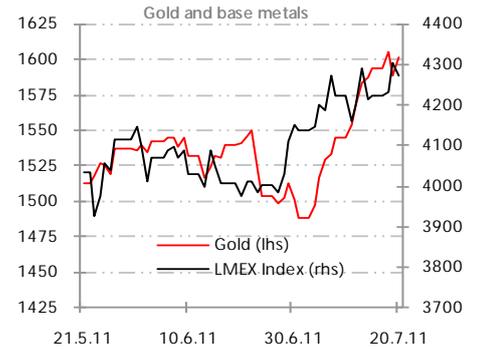
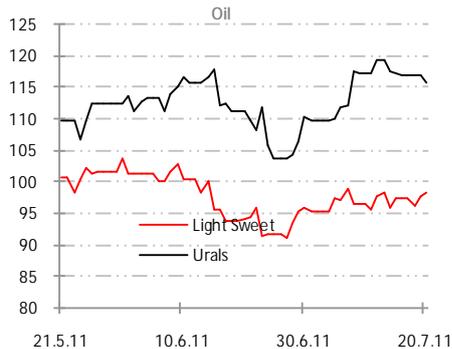
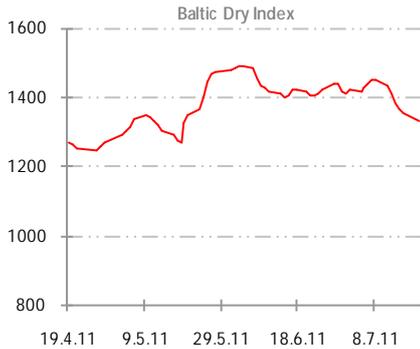
Глобальный валютный и долговой рынок



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

lysuyk@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».