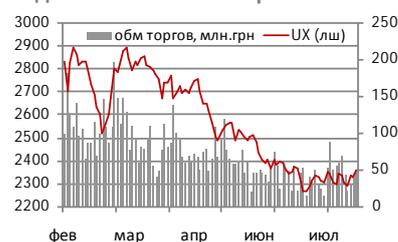




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	1.2	2.5	10	12.8
S&P 500	США	1.4	1.8	7	13.5
Stoxx-50	Европа	2.1	-3.0	-1	9.8
FTSE	ВБ	0.8	-0.8	0	10.5
Nikkei	Япония	1.2	3.2	-1	16.7
MSCI EM	Развив.	0.6	-0.3	-1	10.9
SHComp	Китай	0.2	0.3	-1	12.7
RTS	Россия	1.9	3	11	6.1
WIG	Польша	1.0	-2.3	0	10.8
Prague	Чехия	1.4	-1.2	-1	11.1
PFTS	Украина	0.6	1.1	-7	10.8
UX	Украина	1.1	1.8	-4	11.1

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.20	1.5	14.7	-9.8	13.2
AVDK	12.08	1.4	2.0	-19.1	3.0
AZST	2.35	1.0	2.1	-18.0	10.5
BAVL	0.31	1.9	-4.1	-22.7	1.2
CEEN	12.49	0.0	-4.0	-15.2	6.8
ENMZ	128.5	1.4	7.8	-26.4	15.4
DOEN	47.30	1.5	0.8	-34.4	6.4
MSICH	3188	0.5	0.1	6.8	3.8
SVGZ	7.97	1.4	7.8	-13.7	5.8
STIR	56.2	0.6	3.4	-29.4	4.5
UNAF	845.3	2.7	8.2	41.6	16.5
USCB	0.40	1.9	-0.4	-28.2	0.8
UTLM	0.60	0.9	-0.2	10.5	7.7
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д
ZAEN	315.0	-0.2	1.8	-31.7	7.4

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

Обзор Рынка Акции: Fitch Повысил Прогноз Рейтингов Украины

На ожиданиях позитивных решений саммита европейских лидеров, посвященного решению долговых проблем европейский индекс STOXX 50 вчера вырос более двух процентов. Благоприятная внешняя конъюнктура также способствовала росту украинских акций. UX вырос на 1,1% при объеме торгов 111 млн.грн. Кроме того, повышение агентством Fitch прогноза рейтингов Украины до позитивного также способствовало росту акций. В общем, с 25 июня падение акций прекратилось, и появляются некие признаки роста. С конца июня UX даже вырос на 4,1%. Вчера большинство индексных фишек выросли более одного процента. Лидер роста Укрнафта (+2,7%). Новость о планах Мотор Сичи получить доход \$1 млрд позитивно отразится на котировках акций компании. Данный уровень дохода значительно превышает наши прогнозы и может привести к повышению целевой цены, которая сейчас составляет 5023 грн.

Заголовки новостей

- [Fitch повысило прогноз рейтингов Украины](#)
- [Мотор Сич в 2011 рассчитывает на доход в \\$1 млрд](#)
- [Цены на ЖРС будут высокими дольше, чем ожидалось](#)
- [Отчет: ТЕПЛОВАЯ ГЕНЕРАЦИЯ - Прогноз Результатов 1П2011г.](#)

Содержание

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

Изменения Целевых Цен:

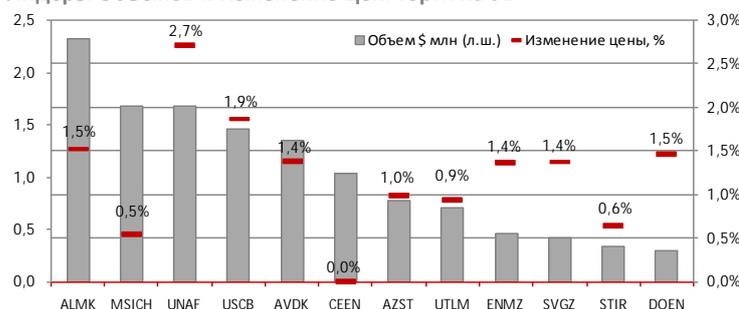
Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
MLK PW	14.3	15 мар	Продавать
AGT PW	11.7	16 мар	Продавать
AVDK	2.56	17 мар	Покупать
PGOK	-	27 мая	Пересмотр
YASK	-	27 мая	Приостановл
KER PW	34.6	22 июн	Держать
SMASH	0.5	5 июля	Продавать
PGOK	3.8	6 июля	Продавать
MHPC LI	25.1	19 июл	Покупать

Регрессионный анализ

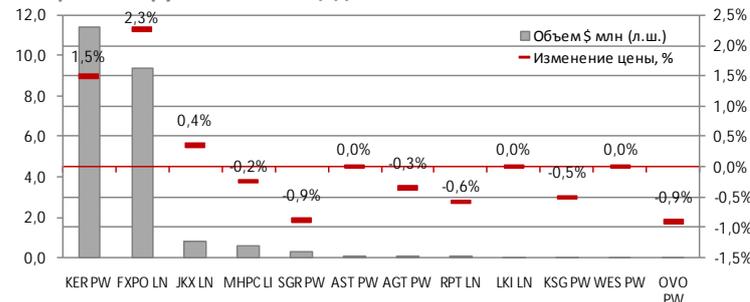


[подробнее](#)

Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



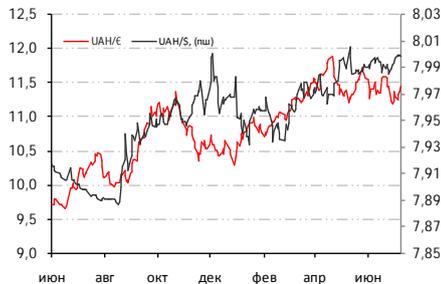
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок



Товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1591	-0.61	6.02	11.96
Нефть (L.Sweet)	99	0.74	3.30	5.1
EUR/USD	1.44	1.23	-0.92	7.56

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](#)

Fitch повысило прогноз рейтингов Украины

Международное рейтинговое агентство Fitch Ratings изменило прогноз долгосрочных рейтингов дефолта эмитента (РДЭ) Украины в иностранной и национальной валюте на "позитивный" со "стабильного", подтвердив долгосрочные и краткосрочные РДЭ на уровне "B/B". Кроме того, подтвержден страновой потолок рейтинга Украины на уровне "B".

Олег Иванец: Причиной повышения стало соблюдение планового бюджетного дефицита, хотя и не совсем в рамках плана. Fitch ожидает итоговый дефицит в 2011 году на уровне 4% от ВВП: 3,5% - дефицит госбюджета и 0,5% - дефицит НАК «Нафтогаз». Напомним, что по договоренности с МВФ бюджетный дефицит должен не превышать 3,5% от ВВП, а бюджет НАК «Нафтогаз» быть сбалансированным. Несмотря на очевидный дефицит НАК «Нафтогаз» Fitch все же отметил, что правительство проделало хорошую работу по снижению дефицита бюджета с 8% в 2010 до 4% о ВВП в этом году.

Основным риском остаются внешние заимствования. Общий внешний долг превышает 80% ВВП, что заметно больше медианного показателя для стран с рейтингом в категории "B", однако уровни пролонгирования по внешнему долгу частного сектора являются высокими и наибольшая часть этого долга относится к обязательствам перед зарубежными материнскими банками или компаниями, что нормализует риски. Повышение прогнозов рейтингов на фоне столь негативной ситуации в США и ЕС очень позитивно для инвестиционного имиджа Украины.

Актуальные новости

Компании и отрасли

Машиностроение
[MSICH, ПОКУПАТЬ, \$632]

Мотор Сич в 2011 рассчитывает на доход в \$1 млрд

Глава совета директоров Мотор Сич Вячеслав Богуслаев заявил, что валовая выручка Мотор Сич в 2011 должен составить \$1 млрд, говорится в сообщении Aviation Explorer. В то же время, книга заказов увеличилась на 15%-17% г/г.

Алексей Андрейченко: Эта новость ПОЗИТИВНА для Мотор Сич, недавно подписавшей крупный договор с Китаем на 250 двигателей AI-222-25Ф. Мы полагаем, что оптимистичный прогноз Богуслаева имеет прямое отношение к этому договору, который превышает предыдущий план, предусматривавший производство 60-100 двигателей в 2011-12, и может в ближайшие три года принести компании дополнительные \$300 млн чистого дохода. Валовая выручка в размере \$1 млрд подразумевает чистый доход на уровне порядка \$975 млн (+55%), что выше нашего прогноза в размере \$777 млн на 25% и превышает медианный прогноз Bloomberg в размере \$763 млн на 28%. В 1К доход компании возрос на 10% г/г, тогда как во 2К прирост должен составить 35%, поскольку поставки в Китай начались в мае. Мы намерены связаться с руководством компании, чтобы получить подтверждение, и можем пересмотреть нашу целевую цену, если руководство компании подтвердит прогнозы. Между тем мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции MSICH.

Металлургия

Цены на ЖРС будут высокими дольше, чем ожидалось

Цены на железорудное сырье могут остаться на высоком уровне дольше, чем ожидалось. Несколько крупных горнодобывающих компаний объявили о переносе запуска новых железорудных проектов. В результате, дефицит сырья на рынке может продлиться дольше, чем ожидалось. Последние данные относительно задержек в запуске новых проектов еще не были включены в оценку железорудных компаний, пишет Financial Times.

Дмитрий Ленда: Старый общепризнанный прогноз цен на железную руду предполагал снижение до 100 долл. за тонну до 2014 г. и 60-80 долл. за тонну в долгосрочной перспективе. Но принимая во внимание проблемы с запуском новых месторождений, цены могут оставаться на высоком уровне в течение следующих пяти лет. В случае появления дополнительной информации, подтверждающей более длительное сохранение дефицита, мы пересмотрим наши целевые цены для горнодобывающих компаний в сторону повышения.

Цена на ЖРС, долл. за тонну



Источник: Bloomberg

Аналитический Отчет

ТЕПЛОВАЯ ГЕНЕРАЦИЯ:

Прогноз Результатов 1П2011г.

Сложившаяся конъюнктура энергорынка позволяет ожидать сильной отчетности от генерирующих компаний во втором квартале. Основным событием, которое позволило улучшить показатели является рост розничных тарифов на э/э во втором квартале, который смог превзойти рост цен на уголь. В целом мы полагаем, что результаты за второй квартал могут позитивно отразиться на котировках акций генкомпаний, поскольку можно будет увидеть явное улучшение ситуации в отрасли.

Рост розничных тарифов – основная причина улучшения результатов. Благодаря решению НКРЭ, тарифы для населения были во второй раз в этом году увеличены и их рост составил 15%. При этом, тарифы для промышленности также были подняты на 5-9% кв/кв до \$79.1/кВт-ч и \$104.5/кВт-ч для первого и второго класса потребителей соответственно. Розничное повышение тарифов стало основой для роста цен на э/э ТЭС на ОРЭ, что в конечном итоге увеличило чистый доход компании и привело к дополнительному росту рентабельности генкомпаний.

Приемлемая цена угля. Вместе с ростом розничных тарифов, растут и цены на уголь. Так во втором квартале они выросли на 8.4% и в июне вышли на уровень \$91.5 за тонну, что на 6% ниже рыночной цены (цены украинского экспортного угля, FOB АЧБ). Тем не менее, данное повышение было нивелировано ростом розничных тарифов, и таким образом, цены на уголь оказались приемлемыми. Тем не менее, в сентябре Минэнергоугля обещает очередное 5%-е повышение цен на уголь до \$96.3/т.

Итоги второго квартала могут стать драйвером для роста акций. Согласно наших прогнозов, результаты генкомпаний за второй квартал значительно улучшились год к году. На наш взгляд, инвесторов может приятно удивить отчетность энергетиков. В частности EBITDA Донбассэнерго во 2К2011 может взлететь в 2.7 раза г/г до 73 млн грн, аналогичный показатель Днепрэнерго может вырасти в два раза г/г до 545 млн грн, для Западэнерго – в 2.3 раза г/г до почти 300 млн грн, а по Центрэнерго – на 50% до 286 млн. грн. Чистая прибыль также может оказаться довольно высокой, однако следует учесть, что для большинства компаний во втором квартале не будет начислен налог на прибыль. В итоге, отчетность для инвесторов может стать своеобразным индикатором улучшения ситуации в отрасли, и это станет фактором роста акций тепловой генерации, поскольку мы видим 67-177% потенциал роста для акций рассматриваемого сектора. Поэтому отчетность может привести к росту котировок акций генерирующих компаний.

Рентабельность упадет к концу года. Тем не менее, не стоит ожидать, что подобная высокая рентабельность сохранится до конца 2011 года, поскольку она ухудшится в силу сезонных факторов – в отопительный сезон рентабельность ТЭС существенно снижается из-за роста доли более дорогой э/э ТЭС на ОРЭ, что стимулирует «Энергорынок» снижать тарифы для тепловых генкомпаний. Кроме того, в сентябре ожидается еще одно повышение цен на уголь, при этом о возможности роста розничных тарифов ничего не известно.

Теханализ UX

UX



Индекс УБ продолжает консолидироваться в районе уровня сопротивления около отметки 2350 пунктов. Незначительное превышение значение индекса в предыдущую сессию пока еще не говорит о развороте. Следующая торговая сессия может подтвердить или опровергнуть разворот. Пробой вверх диапазона 2360 – 2400 пунктов сулит существенному движению вверх, в район 2500 – 2600 пунктов. В противном случае, цена может откатится в район уровня поддержки около отметки 2270 пунктов. Следует дожидаться подтверждения разворота цены

Торговая Идея

UNAF



Цена акций UNAF смогла вернуться в район верхней границы диапазона 780 – 850 пунктов. Движение вверх из долгосрочного вымпела позволит ожидать существенное движение вверх, в район 1100 – 1200 грн. но подтверждением станет движение выше уровня 900 грн. волатильность существенная, поэтому уровни ограничения убытков стоит отодвигать значительно.

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	845	1 677	2.7%	8%	42%	214%	259.5	933.4	410	4
GLNG	Галнафтогаз	0.19	н/д	н/д	9%	23%	14%	0.14	0.20	0.2	10
UTLM	Укртелеком	0.60	716	0.9%	-2%	11%	-4%	0.48	0.67	382	5 053
MTBD	Мостобуд	198	н/д	н/д	-1%	-38%	-44%	130.0	396.6	1.4	0.06
STIR	Стирол	56.2	345	0.6%	-5%	-29%	-16%	51.0	118.6	234	28.4
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.31	212	1.9%	-11%	-23%	-35%	0.30	0.51	138	3 156
FORM	Банк Форум	3.8	0	0.8%	-14%	-38%	-43%	3.5	7.9	3	6.0
USCB	Укрсоцбанк	0.40	1 461	1.9%	-12%	-28%	-22%	0.38	0.68	548	9 268
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	12.5	1 036	н/д	-7%	-15%	-5%	11.1	20.0	515	295
DNEN	Днепрэнерго	740	16.3	-5.6%	-18%	-44%	-31%	699.4	1 366	3	0.03
DOEN	Донбассэнерго	47.3	300	1.5%	-4%	-34%	-29%	45.7	83.7	128	18
KREN	Крымэнерго	2.1	н/д	н/д	-33%	-29%	-31%	1.7	4.5	2	5
DNON	Днепроблэнерго	193.2	45	0.1%	-3%	-21%	-20%	180.0	600.0	1.8	0.1
ZAEN	Западэнерго	315	78	-0.2%	0%	-32%	-42%	287.6	599.8	58	1.4
ZHEN	Житомироблэнерго	1.7	49	1.7%	-9%	-16%	-15%	1.5	2.4	2.0	9
Сталь											
AZST	Азовсталь	2.4	782	1.0%	0%	-18%	-11%	2.2	3.4	597	1 936
ALMK	Алчевский МК	0.20	2 318	1.5%	15%	-10%	21%	0.13	0.26	1 020	42 969
DMKD	ДМК Дзержинского	0.27	1.1	-18.3%	-10%	-40%	-37%	0.24	0.60	0.8	22
ENMZ	Енакиевский МЗ	128	463	1.4%	6%	-26%	-25%	114.0	219.5	422	26
MMKI	ММК им. Ильича	0.50	н/д	н/д	0%	-47%	-83%	0.40	3.05	1	23
Трубы											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.3	64.1	н/д	6%	4%	6%	1.1	1.4	3.3	22
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.9	0	н/д	-22%	-64%	-69%	0.7	3.1	0.3	2.0
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.9	0	8.8%	1%	9%	24%	4.8	9.2	3	4
PGOK	Полтавский ГОК	32.0	31	0.8%	-5%	-26%	-19%	30.7	59.9	20	4.5
SGOK	Северный ГОК	12.1	22	0.8%	4%	-9%	36%	8.6	15.9	33	22
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-66%	1.7	5.8	3	9
SHKD	Шахта К. Донбасса	2.44	0	20.6%	2%	-51%	-42%	2.0	5.5	3	8
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	12.1	1 349	1.4%	-3%	-19%	-1%	11.7	18.0	520	326
ALKZ	Алчевсккокс	0.33	н/д	н/д	-3%	-38%	-31%	0.25	0.75	0.5	10
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-32%	1.8	5.6	252	616
Машиностроение											
AVTO	Укравто	112	0.0	-3.5%	5%	-36%	-18%	106.0	174.0	1.7	0.12
KVBZ	Крюковский ВСЗ	24.1	85	0.4%	2%	-33%	-8%	21.1	39.6	80	25.1
LTPL	Лугансктепловоз	3.2	40	0.6%	6%	-26%	-34%	2.4	5.2	20	49
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	-1%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.27	0	-3.3%	0%	28%	37%	0.15	0.33	10.6	310
MSICH	Мотор Сич	3 188	1 687	0.5%	2%	7%	41%	1 811	3 871	1 399	3.4
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.7	1	4.3%	46%	-93%	-97%	0.5	23.6	3.7	10.5
SMASH	СМНПО Фрунзе	6.0	0	н/д	-8%	-60%	-90%	5.6	60.9	0.4	0.43
SVGZ	Стахановский ВСЗ	8.0	423	1.4%	12%	-14%	41%	5.5	11.9	242	255

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	21.0	н/д	-12%	-50%	-60%	4	12.4	0.8	1.50
DNSS	Днепроспецсталь	2 100	24.5	н/д	-3%	53%	43%	935	2 900	8.8	0.03
DRMZ	Дружковск маш.з-д	2.5	н/д	н/д	-4%	85%	-45%	0.7	4.0	1.8	5
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	31.9	н/д	-4%	-30%	-33%	1.00	1.92	2	11
HAON	Харьковоблэнерго	1.5	72.0	н/д	-3%	-43%	-42%	1.2	3.6	3.6	16.0
HMBZ	Свет Шахтёра	0.60	н/д	н/д	-8%	-17%	-22%	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	н/д	н/д	-19%	-16%	-28%	0.21	0.40	1.4	48
TATM	Турбоатом	5.9	н/д	н/д	0%	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	Запорожкокс	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	12.6	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	95.2	-0.3%	-8%	-17%	7%	25.5	44.8	179	17
AST PW	Astarta	PLN 85.0	108.3	0.0%	-6%	-8%	45%	57.5	106.0	879	29
AVGR LI	Avangard	\$ 15.9	2	-0.6%	-5%	7%	24%	12.5	21.0	569	31
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 492	9 415	2.3%	12%	17%	74%	258.7	522.5	7 108	946
IMC PW	IMC	PLN 10.0	2.6	-2.0%	-13%	-13%	-13%	9.6	11.7	109	27
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 254	791	0.4%	-4%	-20%	-11%	245.6	340.7	916	202
KER PW	Kernel Holding	PLN 71.5	11 428	1.5%	-12%	-5%	15%	57.5	88.0	4 028	145
KSG PW	KSG	PLN 22.0	33	-0.5%	-8%	-1%	-1%	20.0	29.0	220	25
LKI LN	Landkom	GBp 6.6	44.4	0.0%	10%	8%	-15%	4.4	11.3	83	874
MHPC LI	MHP	\$ 16.6	635	-0.2%	-2%	-3%	16%	13.7	23.0	2 297	132
MLK PW	Milkiland	PLN 33.4	2.3	0.3%	-2%	-26%	-1%	32.0	50.0	52	4.0
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.9	0.0	0%	-7%	28%	27%	1.3	2.5	15.4	5.1
OVO PW	Ovostar	PLN 55.0	24.26	-0.9%	-12%	-12%	-12%	50.0	62.2	39	1.8
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 43.0	78	-0.6%	-3%	68%	20%	11.50	57.00	95	126
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 10.0	328	-0.9%	-9%	-7%	19%	8.6	14.4	182	43
WES PW	Westa	PLN 11.0	25	0.0%	-5%	-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	845	5 731	5	885.1	5%	июн-11	Держать	2.3	1.8	1.6	10.3	16.5	6.0	17.2	28.6	8.4
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	1 411	7	0.81	34%	фев-11	Покупать	2.1	1.8	1.6	10.6	7.7	5.5	43.3	76.5	16.4
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	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	56.2	191	9	120.0	114%	апр-11	Покупать	0.8	0.3	0.2	отр	4.5	2.5	отр	15.6	5.9
Банки																
BAVL	0.31	1 152	4	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	9.5	5.4
USCB	0.40	635	4	1.03	158%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	16.7	5.2
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	740	552	3	1 670	126%	ноя-10	Покупать	0.8	0.7	0.6	8.0	4.4	3.4	23.2	6.4	4.5
DOEN	47.3	140	14	129	173%	ноя-10	Покупать	0.5	0.4	0.3	отр	6.4	4.5	отр	10.7	5.8
ZAEN	315	504	4	525.8	67%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.7	50.4	7.4	5.2	отр	11.3	6.8
Сталь&Трубы																
AZST	2.4	1 237	4	3.26	39%	июл-11	Покупать	0.5	0.3	0.3	56.3	10.5	7.9	отр	отр	45.0
ALMK	0.20	646.5	4	0.23	16%	июл-11	Держать	1.0	0.6	0.5	отр	13.2	10.8	отр	отр	>100
ENMZ	128	169.4	9	197	54%	июл-11	Покупать	0.2	0.2	0.3	отр	15.4	6.9	отр	отр	14.0
HRTR	1.3	406.1	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	32.0	765	3	30.4	-5%	июл-11	Продавать	1.1	1.0	1.0	4.5	3.2	3.4	8.2	3.9	4.2
CGOK	6.9	1 008	0.5	10.6	55%	июл-11	Покупать	1.8	1.4	1.4	3.3	2.8	2.9	6.2	3.9	4.1
SGOK	12.1	3 483	0.5	17.6	45%	июл-11	Покупать	2.8	2.1	1.9	4.6	3.6	2.9	10.4	5.0	4.0
Коксохимы																
AVDK	12.1	294.6	9	19.5	61%	июл-11	Покупать	0.3	0.1	0.1	4.2	3.0	2.5	отр	11.5	7.0
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	112	88.7	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.4	0.6	0.4	9.5	4.7	2.9	9.3	5.6	2.6
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	24.1	345.6	5	48.6	102%	апр-11	Покупать	0.6	0.4	0.5	4.2	3.1	3.4	9.2	4.6	4.8
LTPL	3.2	86.3	14	7.17	128%	январь-11	Покупать	0.9	0.5	0.3	35.4	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	0.27	144.4	11	0.4	51%	дек-10	Покупать	2.4	1.0	0.8	22.5	9.6	9.1	отр	отр	30.8
MSICH	3 188	828	24	5 023	58%	дек-10	Покупать	1.3	1.1	1.0	3.8	3.8	3.7	5.3	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	7.97	225.6	8	14.4	80%	фев-11	Покупать	0.5	0.5	0.4	5.2	5.8	4.7	6.9	9.0	6.9
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	387.0	6	5.25	73%	июн-11	Покупать	1.3	1.0	0.8	4.9	5.1	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	7.1	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	227	45%	32.5	12%	май-11	Держать	4.0	2.6	2.2	6.5	10.7	9.6	14.4	15.2	18.8
AST PW	PLN 85	766	37%	96.9	14%	фев-11	Держать	3.4	2.7	2.3	7.5	7.1	6.7	8.7	8.1	8.0
AVGR LI	\$ 15.9	1 012	23%	27.4	73%	мар-11	Покупать	2.6	2.0	1.6	5.8	4.5	3.9	5.5	5.2	4.9
FXPO LN	GBp 492	4 723	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 254	709	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	1 900	62%	95.9	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 6.6	47	56%	н/д	н/д	п/а	Без оценок	2.7	1.4	1.2	отр	5.8	5.0	отр	50.5	22.2
MHPC LI	\$ 16.6	1 791	35%	25.1	51%	июл-11	Покупать	2.6	2.2	2.1	7.5	6.3	6.4	8.3	8.4	8.9
MLK PW	PLN 33	376	22%	39.7	19%	мар-11	Держать	1.3	1.1	1.0	8.3	7.6	7.1	13.7	10.3	8.9
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 43	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"

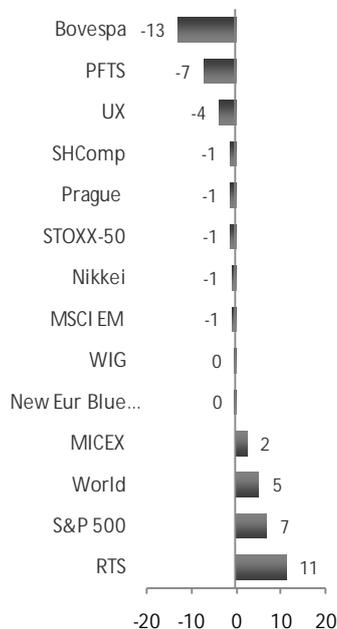
Покрытие Без Оценки

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	193.2	145	9%	226.2	17%	апр-11	0.1	0.1	0.1	5.1	3.9	1.8	27.3	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	4.0	3.1
FORM	3.8	278	4%	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	16.9
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	1.4	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	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	2.4	102	н/д	н/д	н/д	н/д	1.5	н/д	н/д	4.9	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	13.50	11.86	1.29	1.22
STOXX-50	Европа	9.79	8.80	0.77	0.74
New Eur Blue Chip	Европа	10.52	9.38	1.00	0.96
Nikkei	Япония	16.72	14.39	0.58	0.55
FTSE	Великобритания	10.49	9.45	1.08	1.04
DAX	Германия	10.98	9.62	0.66	0.63
Медиана по развитым странам		10.75	9.54	0.88	0.85
MSCI EM		10.89	9.57	1.15	1.05
SHComp	Китай	12.71	10.59	1.24	1.06
MICEX	Россия	6.72	6.30	1.09	1.04
RTS	Россия	6.11	5.58	1.08	1.03
Bovespa	Бразилия	9.75	8.61	1.21	1.10
WIG	Польша	10.78	9.89	0.92	0.86
Prague	Чехия	11.08	9.84	1.51	1.48
Медиана по развивающимся странам		10.78	9.57	1.15	1.05
PFTS	Украина	10.81	7.42	0.58	0.51
UX	Украина	11.12	7.59	0.60	0.53
Медиана по Украине		10.96	7.51	0.59	0.52
Потенциал роста к развит. стра		-2%	27%	50%	63%
Потенциал роста к развив. стра		-2%	27%	96%	101%

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»

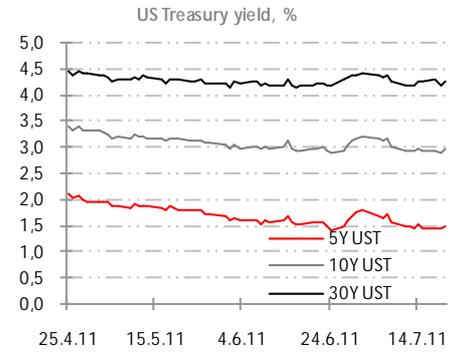
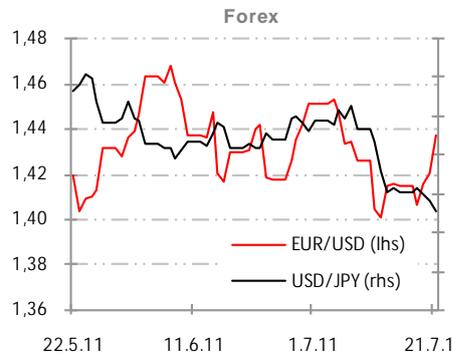
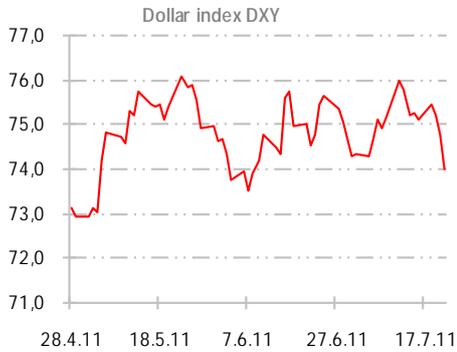
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П
Экономическая активность								
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2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

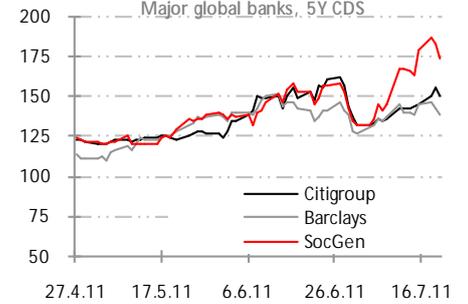
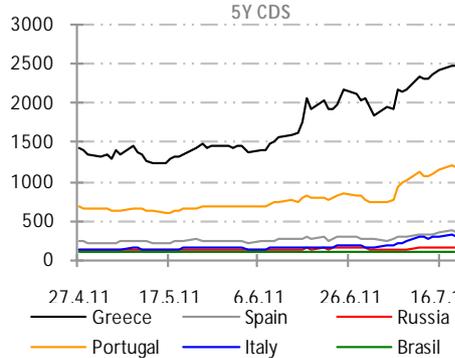
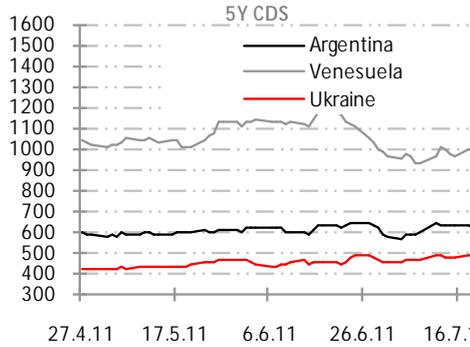
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

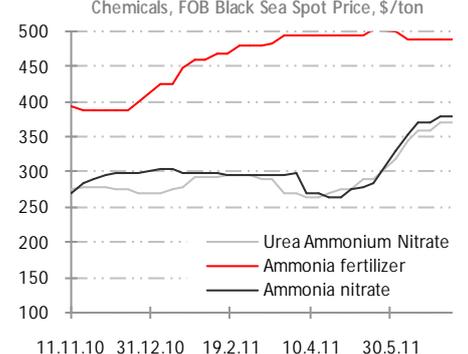
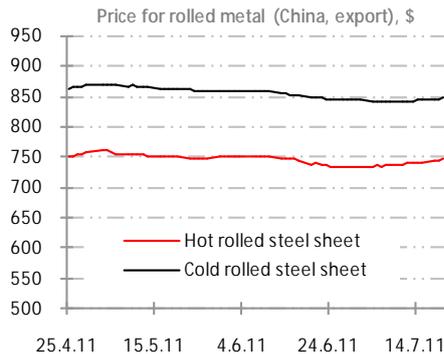
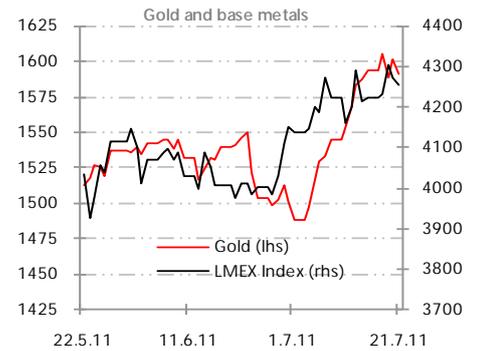
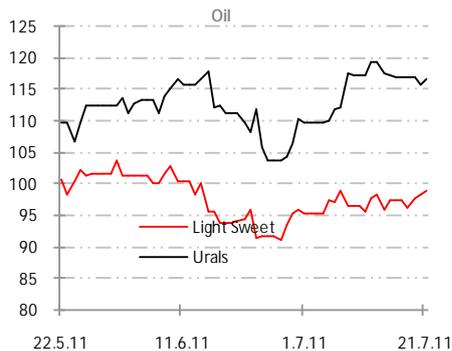
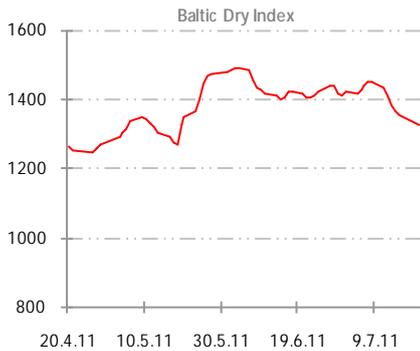
Глобальный валютный и долговой рынок



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».