



Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	-0.8	-2.2	5	12.3
S&P 500	США	-0.6	-2.1	3	12.9
Stoxx-50	Европа	-0.8	-6.3	-4	9.5
FTSE	ВБ	-1.0	-2.2	-1	10.4
Nikkei	Япония	1.3	1.3	-3	16.3
MSCI EM	Развив.	-0.7	-0.7	-1	10.9
SHComp	Китай	0.2	0.2	-4	12.4
RTS	Россия	-1.0	3	11	6.0
WIG	Польша	0.2	-2.6	-1	10.7
Prague	Чехия	-0.1	-4.1	-4	10.8
PFTS	Украина	-0.8	-0.1	-8	10.4
UX	Украина	-0.5	0.1	-5	10.7

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена		DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
	грн	USD				
ALMK	0.19		-0.8	10.5	-13.1	13.0
AVDK	11.57		-0.6	-2.4	-22.6	2.9
AZST	2.31		-0.7	0.1	-19.7	10.2
BAVL	0.29		-1.1	-8.1	-25.9	1.1
CEEN	12.68		-0.1	-2.6	-14.0	6.9
ENMZ	123.2		-1.0	3.3	-29.5	15.0
DOEN	47.36		-1.4	0.8	-34.4	6.4
MSICH	3139		-1.0	-1.5	5.1	3.7
SVGZ	8.10		0.6	9.4	-12.4	5.9
STIR	54.4		-2.0	-0.1	-31.8	4.3
UNAF	830.0		-0.1	6.1	38.9	16.2
USCB	0.39		-0.1	-3.1	-30.1	0.8
UTLM	0.59		-0.3	-3.0	7.4	7.5
YASK	н/д		0.0	0.0	-52.1	н/д
ZAEN	313.9		-0.7	1.3	-32.0	7.4

Арт Кап: EV/EBITDA'11. P/B для банков

Обзор Рынка Акции: UX в Июле Вырос

Перед открытием сформировался позитивный фон: Азия растет, ММВБ открылся (+1,5%), фьючерс EuroStoxx50 (+1,2%). Ожидаем открытие UX гэпом вверх.

Президент США Барак Обама объявил в воскресенье вечером, что в Конгрессе США лидеры достигли предварительного соглашения поднять лимит заимствований правительства США и избежать дефолта, что вызвало положительную реакцию азиатских финансовых рынков. До этого объявления в пятницу мировые и украинский рынки снижались. Слабые данные о ВВП и потребительском доверии США привели к рекордному падению европейских рынков. UX закрылся в минусе 0,54% при объеме торгов 200 млн.грн. Ростом закрылся лишь Стахановский ВСЗ (+0,6%) на высоких результатах 2кв.

АлчМК опубликовал результаты 2кв в пятницу, которые превзошли наши ожидания. Все же компания торгуется со значительной премией (36%) по EV/Ebitda'11 к Азовстали (9,4x) согласно консенсус прогнозов Блумберг.

По результатам июля UX незначительно вырос (+0,1%) после падения в предыдущие четыре месяца подряд на 20%. Лидеры роста АлчМК (+11%) и Стахановский ВСЗ (+10%), падения - Банк Аваль (-8%).

Заголовки новостей

- [Рост ВВП Украины во II квартале 2011г замедлился до 3,8%](#)
- [Алчевский МК показал чистую прибыль размером 16 млн долл. во 2К2011](#)
- [Сбор ранних зерновых ожидается на уровне 32-33 млн т](#)

Содержание

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

Изменения Целевых Цен:

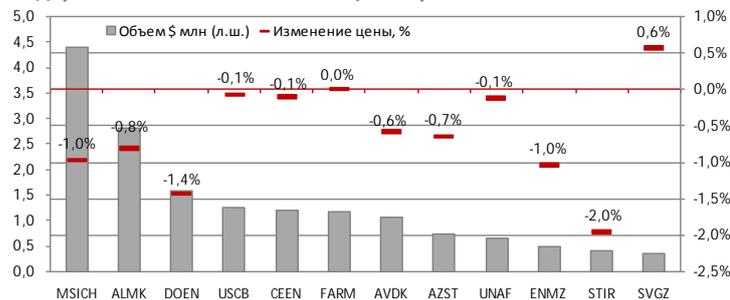
Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
PGOK	-	27 мая	Пересмотр
YASK	-	27 мая	Приостановл
KER PW	34.6	22 июн	Держать
SMASH	0.5	5 июля	Продавать
PGOK	3.8	6 июля	Продавать
MHPC LI	25.1	19 июл	Покупать
ENMZ	-	26 июл	Пересмотр

Регрессионный анализ

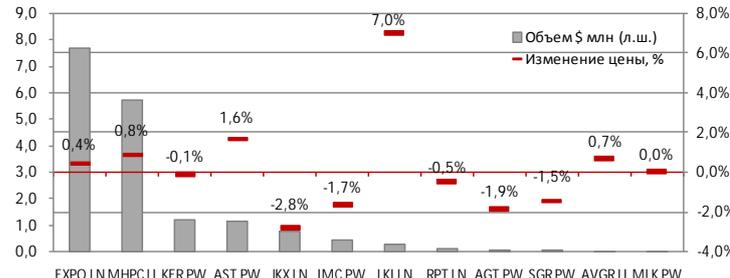


[подробнее](#)

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	1628	0.74	8.50	14.58
Нефть (L.Sweet)	96	-1.79	-0.27	1.4
EUR/USD	1.44	0.52	-0.88	7.60

Ежемесячная макростатистика:

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

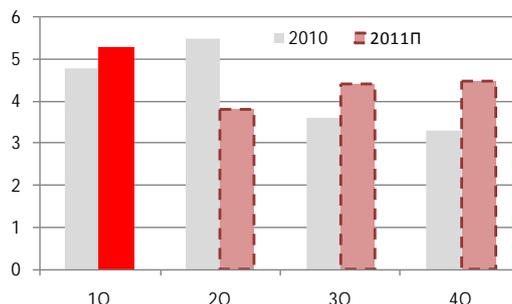
[подробнее](#)

Рост ВВП Украины во II квартале 2011г замедлился до 3,8%

По предварительным данным Госстата ВВП Украины во втором квартале 2011 года вырос по сравнению со вторым кварталом 2010 года на 3,8%. По сравнению с первым кварталом этого года с учетом сезонного фактора ВВП увеличился на 0,5%. Ранее Госстат сообщил, что в первом квартале этого года по сравнению с первым кварталом прошлого года рост ВВП составил 5,3%.

Олег Иванец: после заявления премьер-министра, который ранее оценил рост ВВП за 1П11 на уровне 4,4%, стало очевидно, что темп роста ВВП сократился значительно ниже прогнозов. Сокращение темпов роста по сравнению с первым кварталом было ожидаемо как нами, так и большинством экспертов, однако то, что сокращение будет настолько значительным, стало сюрпризом. Некоторое незначительное торможение роста наблюдалось в промышленности, более существенное сокращение было в реальных зарплатах, однако при этом розничная торговля оставалась на высоком уровне. Одним из весомых факторов сокращения темпов роста была высокая база сравнения (темп роста ВВП во втором квартале 2010 был 5,5%). В целом сокращение темпов роста во втором квартале не повлияло на нашу оценку роста ВВП по результатам года, так как оно было компенсировано ростом выше ожиданий в первом квартале. Мы подтверждаем нашу оценку темпа роста реального ВВП на уровне 4,5%.

Темп роста реального ВВП, %



Источник: Госстат, Арт Капитал

Актуальные новости

Компании и отрасли

Металлургия

[ALMK, ПОКУПАТЬ, \$0.03]

Алчевский МК показал чистую прибыль размером 16 млн долл. во 2К2011

В 1П2011, Алчевский МК увеличил чистый доход на 70% г/г до 1 254 млн долл. За этот период, компания получила EBITDA в 71 млн долл. и чистую прибыль в 5 млн долл., в то время как за аналогичный период прошлого года чистый убыток составил 40 млн долл. Во 2К2011, компания показала 16 млн долл. чистой прибыли.

Дмитрий Ленда: Новость ПОЗИТИВНА для акций компании. Чистая прибыль за 2К2011 может быть знаком улучшения финансовых показателей завода вследствие усилий российских акционеров Алчевского МК. После собрания акционеров завода в апреле, один из менеджеров подтвердил планы руководства предприятия улучшить финансовые показатели компании начиная с 2К2011.

Фактические аннуализированные результаты работы предприятия за 1П2011 (2 508 млн долл., \$141 млн долл., \$10.6 млн долл.) существенно превосходили ожидания аналитиков на 2011 год. Медианное значение Bloomberg за 2011 год по чистому доходу равняется 2 061 млн долл., по EBITDA 105 млн долл., и по чистой прибыли -29 млн долл. Наши прогнозы на 2011 год по чистому доходу равнялись 2 286 млн долл., по EBITDA 102 млн долл., и по чистой прибыли -22 млн долл.

Мы ожидаем дальнейшего улучшения финансовых показателей компании в 3К2011 и в 2011 году в целом. В настоящий момент, мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции компании. Среди других наиболее ликвидных стальных фишек АлчМК показал лучшую рентабельность чистой прибыли и Ebitda. Однако, АлчМК торгуется со значительной премией (36%) по EV/Ebitda'11 к Азовстали (9,4x) согласно консенсус прогнозов Блумберг.

Финансовые показатели Алчевского МК, млн грн

ALMK	2К2010	1К2011	2К2011	кв/кв	г/г	1П2011	г/г	2010Ф
Чистая выручка	3341	4633	5374	16%	61%	10007	71%	10653
EBITDA (оценка)	278	199	364	83%	31%	563	-	-117
маржа EBITDA	8%	4%	7%	2.5 п.п.	-1.5 п.п.	6%	6.5 п.п.	-1%
Чистая прибыль	160	-85	127	-	-21%	42	-	-1014
маржа ЧП	5%	-2%	2%	4.2 п.п.	-2.4 п.п.	0%	5.8 п.п.	-10%

Источник: Данные компании

Сельское Хозяйство

Сбор ранних зерновых ожидается на уровне 32-33 млн т

Украина по состоянию на 28 июля собрала 28,1 млн тонн ранних зерновых, обработав 83% запланированных к уборке площадей, сообщило Министерство аграрной политики и продовольствия. Пшеницы собрано 19,5 млн т при урожайности 3,3 т/га против 2,7 т/га в прошлом году. Ячменя намолочено 7,8 млн т (урожайность 2,46 т/га против 2,1 т/га), рапса – 1,2 млн т (урожайность 1,65 т/га на уровне прошлого года). Хорошие данные с полей позволили Министру Николаю Присяжнюку дать в пятницу новый ориентир по общему урожаю зерновых в 2011 году. Оценка повышена до 48-51 млн тонн с 47 млн т, пересмотренных 20 июля.

Андрей Патиота: оперативные данные позволяют прогнозировать общий урожай ранних зерновых на уровне 32-33 млн т. Более точные данные станут известны через две недели. С учетом прогнозируемого урожая кукурузы около 18 млн т, общий урожай действительно может достигнуть 50-51 млн т, что превышает наш предыдущий прогноз на 3-4 млн т. Новость лишь слегка положительна для украинских производителей зерна, поскольку более высокие прогнозы объемов продаж компаний могут быть нивелированы более низкой рентабельностью вследствие низких цен на зерно, спровоцированных недавними законодательными нововведениями. Речь идет в первую очередь о введении с 1 июля экспортных пошлин на вывоз пшеницы, ячменя и кукурузы, а также изменение режима регулирования НДС для экспортеров.

Теханализ UX

UX



Сужение на графике индекса УБ продолжается. Диапазон текущий 2290 – 2360 пунктов. Сопротивление в районе 2360 пунктов все также продолжает давить на рынок, который уже практически 2 месяца стоит в боковом диапазоне. В случае движения вниз можем ожидать откат в район уровня 2200 пунктов, пробой вверх – 2500 пунктов. А на текущий момент времени лучше занимать выжидательную позицию по рынку.

Торговая Идея

STIR



Акции STIR пытаются выбраться вниз из диапазона консолидации. Если же прорыв подтвердится (движение ниже уровня 53 грн) будем дальше ожидать откат в район уровня 48 грн. нисходящий тренд продолжается. В этой связи не стоит покупать на текущий момент акции, поскольку движение вниз может продолжиться с новой силой.

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	830	659	-0.1%	6%	39%	174%	259.5	933.4	372	4
GLNG	Галнафтогаз	0.19	2.4	2.7%	12%	26%	20%	0.14	0.20	0.3	12
UTLM	Укртелеком	0.59	187	-0.3%	-2%	7%	-8%	0.48	0.67	364	4 802
MTBD	Мостобуд	155	1.2	-13.9%	-14%	-52%	-59%	130.0	396.6	1.3	0.05
STIR	Стирол	54.4	403	-2.0%	4%	-32%	-41%	51.0	118.6	208	26.0
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.29	282	-1.1%	-5%	-26%	-40%	0.29	0.51	134	3 112
FORM	Банк Форум	3.9	12	3.6%	0%	-37%	-47%	3.5	7.9	3	6.4
USCB	Укрсоцбанк	0.39	1 266	-0.1%	-4%	-30%	-29%	0.38	0.68	521	9 003
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	12.7	1 215	-0.1%	-1%	-14%	-10%	11.1	20.0	563	330
DNEN	Днепрэнерго	788	236.9	-0.3%	-12%	-40%	-29%	699.4	1 366	4	0.04
DOEN	Донбассэнерго	47.4	1 589	-1.4%	2%	-34%	-33%	45.7	83.7	122	18
KREN	Крымэнерго	2.1	0	-2.4%	-41%	-31%	-34%	1.7	4.5	1	4
DNON	Днепроблэнерго	194.2	1	-0.8%	-1%	-21%	-18%	180.0	600.0	1.8	0.1
ZAEN	Западэнерго	314	33	-0.7%	1%	-32%	-43%	287.6	599.8	52	1.3
ZHEN	Житомироблэнерго	1.8	55	-3.7%	3%	-10%	-13%	1.5	2.4	1.6	7
Сталь											
AZST	Азовсталь	2.3	729	-0.7%	2%	-20%	-19%	2.2	3.4	536	1 775
ALMK	Алчевский МК	0.19	2 820	-0.8%	11%	-13%	21%	0.13	0.26	983	41 580
DMKD	ДМК Дзержинского	0.26	0.2	1.5%	-12%	-41%	-40%	0.24	0.60	0.7	20
ENMZ	Енакиевский МЗ	123	491	-1.0%	6%	-30%	-34%	114.0	219.5	394	24
MMKI	ММК им. Ильича	0.47	н/д	н/д	-3%	-51%	-84%	0.40	3.05	1	18
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.2	130.7	4.4%	3%	2%	1%	1.1	1.4	4.9	32
NVTR	Интерпайп НМТЗ	1.0	0	н/д	-6%	-58%	-66%	0.7	3.1	0.2	1.9
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	7.0	8	н/д	3%	11%	26%	4.8	9.2	4	5
PGOK	Полтавский ГОК	30.6	30	-2.3%	-8%	-30%	-25%	29.7	59.9	15	3.6
SGOK	Северный ГОК	12.7	95	-1.3%	13%	-4%	36%	8.8	15.9	31	21
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-67%	1.7	5.8	3	8
SHKD	Шахта К. Донбасса	2.40	н/д	н/д	4%	-52%	-41%	2.0	5.5	3	7
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	11.6	1 078	-0.6%	-2%	-23%	-13%	11.5	18.0	475	304
ALKZ	Алчевсккокс	0.32	н/д	н/д	7%	-40%	-24%	0.25	0.75	0.6	13
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-34%	1.8	5.6	198	496
Машиностроение											
AVTO	Укравто	108	0.0	-1.8%	1%	-38%	-23%	103.9	174.0	1.7	0.12
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.9	46	-1.2%	5%	-33%	-12%	21.1	39.6	78	24.9
LTPL	Лугансктепловоз	3.0	88	-1.0%	3%	-30%	-38%	2.4	5.2	19	48
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	-5%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.27	325	-0.4%	4%	29%	36%	0.15	0.33	9.3	277
MSICH	Мотор Сич	3 139	4 405	-1.0%	-1%	5%	31%	1 811	3 871	1 372	3.4
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.8	2	11.4%	4%	-93%	-97%	0.5	23.6	3.5	11.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	5.7	0	-1.3%	-2%	-61%	-91%	5.0	60.9	0.5	0.53
SVGZ	Стахановский ВСЗ	8.1	357	0.6%	13%	-12%	31%	5.8	11.9	242	256

Динамика украинских акций

Рынок котировок			Изменения цен акций							Дн. обм (3М)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
AZGM	Азовобщемаш	7.00	н/д	н/д	8%	-63%	-51%	6.00	18.75	0.2	0.3
NITR	Интерпайп НТЗ	5	н/д	н/д	3%	-47%	-54%	4	12.4	1.0	1.70
DNSS	Днепроспецсталь	2 400	н/д	н/д	14%	75%	48%	935	2 900	9.0	0.04
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.7	2.1	-32.0%	-35%	26%	-21%	0.7	4.0	0.9	3
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	25.0	н/д	н/д	-29%	-63%	-73%	25.0	140.0	0.1	0.02
ENMA	Энергомашспецсталь	1.1	0.5	-5.0%	-3%	-29%	-28%	1.00	1.92	2	10
HAON	Харьковоблэнерго	1.5	31.1	н/д	-15%	-43%	-48%	1.2	3.6	3.4	15.2
HMBZ	Свет Шахтёра	0.60	н/д	н/д	-9%	-17%	-22%	0.60	1.69	1	8
KIEN	Киевэнерго	10.1	5.6	23.4%	-8%	-24%	-29%	3.2	18.0	1.0	0.91
KSOD	Крым сода	1.2	н/д	н/д	-8%	-7%	-17%	1.18	2.60	0.3	2
SLAV	ПБК Славутич	3.1	н/д	н/д	-5%	9%	12%	2.3	3.4	27.6	70
SNEM	Насосэнергомаш	3.8	н/д	н/д	-29%	-35%	-29%	2.6	10.0	0.1	0.1
SUNI	Сан Инбев Украина	0.22	н/д	н/д	0%	-16%	-44%	0.21	0.40	1.4	47
TATM	Турбоатом	5.8	н/д	н/д	-1%	24%	6%	4.4	5.9	6	9
UROS	Укррос	3.2	4.0	11.9%	14%	13%	43%	2.2	4.7	2.9	8
ZACO	Запорожжокс	2.3	10.1	-29.2%	-29%	15%	-16%	1.7	5.2	3	9
ZATR	ЗТР	1.4	н/д	н/д	0%	-33%	-42%	1.4	2.6	0.1	0.6
ZPST	Запорожсталь	4.5	н/д	н/д	28%	-1%	-32%	3.2	6.5	2.4	3.8

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 30.0	84.5	-1.9%	-3%	-14%	11%	25.5	44.8	181	18
AST PW	Astarta	PLN 93.0	1 180.0	1.6%	7%	1%	46%	61.0	106.0	885	29
AVGR LI	Avangard	\$ 15.4	43	0.7%	-8%	3%	19%	12.5	21.0	453	26
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 463	7 680	0.4%	-2%	11%	60%	275.5	522.5	6 846	915
IMC PW	IMC	PLN 10.6	431.5	-1.7%	-2%	-4%	-4%	9.6	11.7	113	29
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 239	766	-2.8%	-9%	-24%	-18%	232.3	340.7	852	191
KER PW	Kernel Holding	PLN 73.3	1 245	-0.1%	-4%	-2%	20%	58.3	88.0	3 883	141
KSG PW	KSG	PLN 22.1	17	-0.5%	-1%	0%	0%	20.0	29.0	219	25
LKI LN	Landkom	GBp 7.6	291.4	7.0%	33%	24%	-12%	4.4	11.3	91	934
MHPC LI	MHP	\$ 16.8	5 761	0.8%	5%	-2%	17%	13.7	23.0	2 321	134
MLK PW	Milkiland	PLN 33.5	21.5	0.0%	0%	-25%	-1%	32.0	50.0	53	4.1
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.0	7.3	-2%	12%	38%	11%	1.3	2.5	12.8	4.2
OVO PW	Ovostar	PLN 58.4	0.04	0.7%	-6%	-6%	-6%	50.0	62.2	44	2.1
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 48.3	144	-0.5%	8%	87%	58%	11.50	57.00	116	153
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 10.0	76	-1.5%	-11%	-9%	16%	8.6	14.4	174	42
WES PW	Westa	PLN 11.0	0	0.0%	-4%	-6%	-6%	10.4	12.2	22	5

Оценочные коэффициенты

Рекомендации Арт Капитал								EV/S			EV/EBITDA			P/E		
Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
UNAF	830	5 628	5	885.1	7%	июн-11	Держать	2.2	1.8	1.6	10.1	16.2	5.9	16.9	28.0	8.3
GLNG	0.19	464	10	0.18	-6%	авг-10	Продавать	0.8	0.6	0.5	9.2	8.4	6.0	12.0	11.6	8.3
UTLM	0.59	1 372	7	0.81	38%	фев-11	Покупать	2.0	1.8	1.6	10.4	7.5	5.4	отр	74.4	15.9
MTBD	155	11.2	27	н/д	н/д	янв-10	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	14.3	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
KSOD	1.2	33.0	10	н/д	н/д	апр-10	Приостан	0.3	0.3	0.3	5.6	1.9	1.7	отр	3.0	2.5
STIR	54.4	184	9	120.0	121%	апр-11	Покупать	0.8	0.3	0.2	отр	4.3	2.4	отр	15.1	5.7
Банки																
BAVL	0.29	1 106	4	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	9.1	5.1
USCB	0.39	619	4	1.03	165%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	16.3	5.0
Энергогенерация																
CEEN	12.7	585	22	23.9	89%	ноя-10	Покупать	1.0	0.7	0.6	24.2	6.9	5.2	>100	10.0	6.8
DNEN	788	588	3	1 670	112%	ноя-10	Покупать	0.9	0.7	0.6	8.5	4.7	3.6	24.7	6.8	4.8
DOEN	47.4	140	14	129	172%	ноя-10	Покупать	0.5	0.4	0.3	отр	6.4	4.5	отр	10.7	5.8
ZAEN	314	502	4	525.8	68%	ноя-10	Покупать	0.9	0.8	0.7	50.3	7.4	5.2	отр	11.3	6.8
Сталь&Трубы																
AZST	2.3	1 213	4	3.26	41%	июл-11	Покупать	0.5	0.3	0.3	55.5	10.2	7.7	отр	отр	44.1
ALMK	0.19	623.6	4	0.23	20%	июл-11	Покупать	0.9	0.6	0.5	отр	13.0	10.6	отр	отр	>100
ENMZ	123	162.5	9	н/д	н/д	июл-11	Пересмотр	0.2	0.2	0.2	отр	15.0	6.8	отр	отр	13.4
HRTR	1.2	398.6	2	2.2	80%	июл-11	Покупать	1.3	0.6	0.5	9.2	3.6	2.8	18.5	5.0	4.1
Железная руда																
PGOK	30.6	731	3	30.4	-1%	июл-11	Продавать	1.1	1.0	1.0	4.3	3.1	3.3	7.9	3.7	4.0
CGOK	7.0	1 024	0.5	10.6	52%	июл-11	Покупать	1.8	1.4	1.4	3.4	2.8	3.0	6.3	4.0	4.1
SGOK	12.7	3 647	0.5	17.6	39%	июл-11	Покупать	2.9	2.2	2.0	4.9	3.7	3.1	10.9	5.3	4.2
Коксохимы																
AVDK	11.6	282.2	9	19.5	69%	июл-11	Покупать	0.3	0.1	0.1	4.0	2.9	2.4	отр	11.0	6.7
ALKZ	0.32	120.5	2	0.54	69%	июл-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	19.4	5.5	3.0	отр	13.9	4.8
YASK	н/д	н/д	9	н/д	н/д	июл-11	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
Машиностроение																
AVTO	108	85.5	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.4	0.6	0.4	9.3	4.6	2.8	8.9	5.4	2.5
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	23.9	343.3	5	48.6	103%	апр-11	Покупать	0.6	0.4	0.5	4.2	3.1	3.4	9.1	4.5	4.8
LTPL	3.0	81.7	14	7.17	141%	янв-11	Покупать	0.8	0.5	0.3	33.7	6.4	4.1	отр	7.4	4.5
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	145.4	11	0.4	50%	дек-10	Покупать	2.4	1.0	0.8	22.6	9.7	9.1	отр	отр	31.0
MSICH	3 139	816	24	5 023	60%	дек-10	Покупать	1.3	1.0	0.9	3.7	3.7	3.6	5.2	4.2	4.2
SMASH	5.7	50.7	3	4.1	-29%	июл-11	Продавать	0.9	0.8	0.6	7.9	>100	22.2	4.3	отр	отр
SNEM	3.8	14.7	16	9.8	157%	май-10	Покупать	0.2	0.3	0.3	0.9	1.7	1.9	2.4	2.3	2.4
SVGZ	8.10	229.3	8	14.4	77%	фев-11	Покупать	0.5	0.5	0.4	5.3	5.9	4.8	7.0	9.1	7.0
ZATR	1.4	387.5	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	3.1	396.3	6	5.25	69%	июн-11	Покупать	1.4	1.0	0.8	5.0	5.2	3.9	9.4	8.7	5.9
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 30	234	45	32.6	9%	май-11	Держать	4.1	2.7	2.3	6.7	10.9	9.8	14.9	15.7	19.4
AST PW	PLN 93	836	37	97.2	5%	фев-11	Продавать	3.6	2.9	2.5	8.1	7.6	7.3	9.5	8.9	8.7
AVGR LI	\$ 15.4	980	23	27.4	78%	мар-11	Покупать	2.5	2.0	1.5	5.7	4.4	3.8	5.3	5.0	4.7
FXPO LN	GBp 463	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 239	674	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	1 941	62	96.2	31%	июн-11	Покупать	2.2	1.3	1.0	11.7	8.2	6.0	12.8	9.1	6.0
LKI LN	GBp 7.6	55	56	н/д	н/д	п/а	Без оценок	3.1	1.6	1.4	отр	6.7	5.8	отр	58.6	25.7
MHPC LI	\$ 16.8	1 812	35	25.1	49%	июл-11	Покупать	2.6	2.2	2.1	7.6	6.4	6.4	8.4	8.5	9.0
MLK PW	PLN 34	376	22	39.8	19%	мар-11	Держать	1.3	1.1	1.0	8.3	7.6	7.1	13.7	10.3	8.9
4GW1 GR	€ 2.0	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 48	254	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"

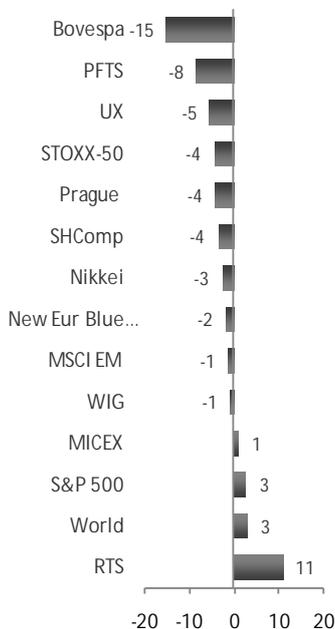
Покрытие Без Оценки

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	194.2	145	9.1	226.2	16%	апр-11	0.1	0.1	0.1	5.1	3.9	1.8	27.4	9.6	2.8
DNSS	2 400	323	10.0	2 473.1	3%	июл-11	0.9	н/д	н/д	10.9	н/д	н/д	44.6	15.4	11.1
DRMZ	1.7	44	13.0	8.1	378%	июн-11	0.3	0.2	0.2	1.8	1.8	1.5	3.5	2.7	2.1
FORM	3.9	286	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	17.3
HMBZ	0.6	25	22.0	1.6	159%	июл-11	0.4	0.4	0.4	2.0	3.2	2.5	6.4	6.9	4.5
KIEN	10.1	137	9.3	30.0	196%	апр-11	0.2	0.1	0.1	3.7	1.3	0.8	6.9	2.5	1.3
KREN	2.1	44	8.7	2.3	13%	апр-11	0.3	0.2	0.2	4.1	3.4	2.4	15.0	6.1	3.4
MZVM	0.8	1.5	15.7	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	24.4	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NITR	4.5	225	2.4	н/д	н/д	н/д	0.7	н/д	н/д	9.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	1.0	26	7.4	2.3	115%	июл-11	0.2	н/д	н/д	3.7	н/д	н/д	отр	26.2	6.6
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	100	5.4	3.9	63%	июл-11	1.4	н/д	н/д	4.9	н/д	н/д	отр	33.5	25.1
TATM	5.8	306	9.5	6.2	7%	май-11	2.4	2.0	1.8	7.9	5.6	5.4	12.9	10.1	9.5
UROS	3.2	42	29.0	н/д	н/д	н/д	н/д	0.5	0.5	н/д	1.9	2.0	12.4	1.7	1.7
ZACO	2.3	34	7.2	7.4	220%	июл-11	0.1	н/д	н/д	1.1	н/д	н/д	1.8	1.6	1.4

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	12.93	11.39	1.24	1.16
STOXX-50	Европа	9.47	8.51	0.75	0.72
New Eur Blue Chip	Европа	10.35	9.27	0.98	0.94
Nikkei	Япония	16.28	14.08	0.57	0.55
FTSE	Великобритания	10.37	9.32	1.07	1.04
DAX	Германия	10.73	9.43	0.65	0.62
Медиана по развитым странам		10.55	9.37	0.86	0.83
MSCI EM		10.89	9.51	1.14	1.04
SHComp	Китай	12.43	10.41	1.21	1.04
MICEX	Россия	6.69	6.28	1.08	1.03
RTS	Россия	6.02	5.51	1.07	1.02
Bovespa	Бразилия	9.54	8.45	1.18	1.07
WIG	Польша	10.69	9.95	0.91	0.87
Prague	Чехия	10.84	9.61	1.48	1.45
Медиана по развивающимся странам		10.69	9.51	1.14	1.04
PFTS	Украина	10.43	7.24	0.57	0.51
UX	Украина	10.65	7.35	0.59	0.52
Медиана по Украине		10.54	7.30	0.58	0.51
Потенциал роста к развит. стра		0%	28%	49%	62%
Потенциал роста к развив. стра		1%	30%	97%	102%

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	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр	Май	Июнь	Июль
Эконом. активность												
ВВП. квартал % г/г	3.4%			3.0%			5.3%			3.8%		
Промпроизводство. г/г	9.2%	10.2%	10.2%	9.9%	12.5%	9.7%	11.5%	8.0%	4.9%	8.6%	8.9%	9.0%*
С/х. производство. г/г	-4.1%	-1.3%	-1.2%	-1.3%	-1.0%	5.3%	5.0%	5.3%	4.0%	3.5%	3.2%	4.0%*
Розничные продажи. г/г	9.8%	10.4%	10.7%	17.8%	14.7%	11.1%	12.8%	13.3%	15.3%	14.6%	13.3%	10.0%*
Реальные зарплаты. г/г	9.6%	9.8%	9.9%	10.2%	10.2%	10.6%	11.0%	11.1%	10.8%	5.2%	1.9%	4.0%*
Индексы цен												
Потребительских. г/г	8.3%	10.5%	10.1%	9.2%	9.1%	8.2%	7.2%	7.7%	9.4%	11.0%	11.9%	11.7%*
Производителей. г/г	23.3%	19.2%	19.8%	18.9%	18.7%	18.0%	21.4%	20.3%	20.8%	18.8%	20.0%	20.0%*
Платежный баланс												
Текущий счет. \$ млрд.	-0.6	-0.3	-0.9	-0.5	-0.8	0.3	-1.1	-0.1	-0.3	-0.8	-0.5*	-0.5*
Финансовый счет. \$млрд.	0.6	1.5	0.3	0.4	0.1	-0.0	2.5	-0.4	1.3	0.8	0.9*	0.5*
Платеж. баланс. \$млрд.	0	1.2	-0.6	-0.1	-0.7	0.3	1.4	-0.5	1.0	0.0	0.4*	0.0*
Валютный курс												
Грн./\$ межбанк.. средн.	7.89	7.95	7.95	7.96	7.98	7.96	7.94	7.96	7.97	7.98	7.99	7.99

* - прогноз «Арт Капитал»

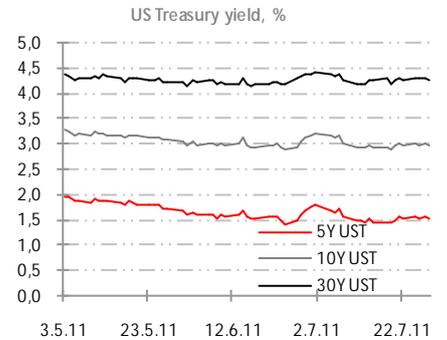
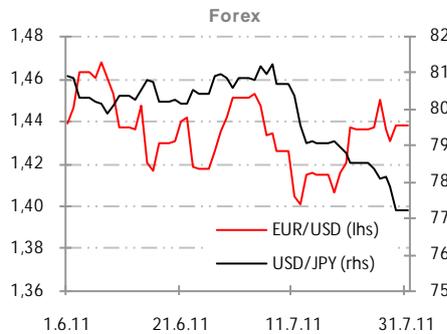
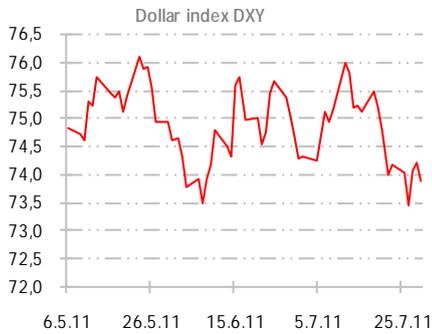
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П
Экономическая активность								
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	155
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2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

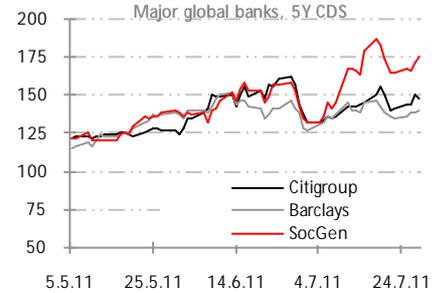
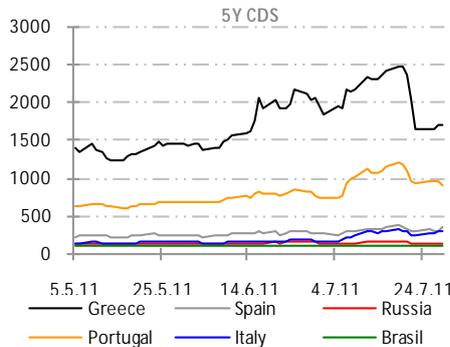
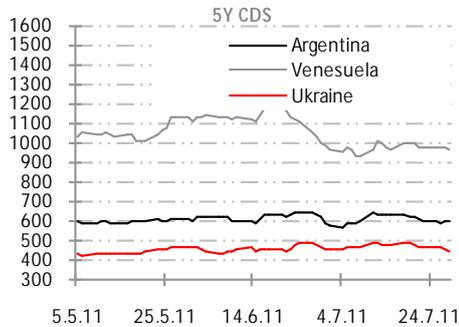
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

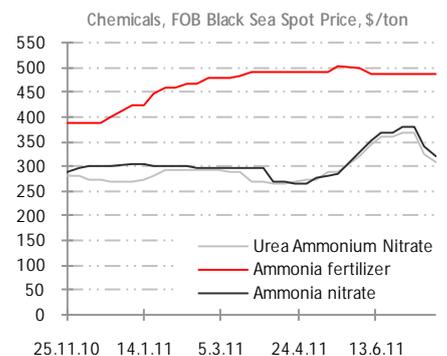
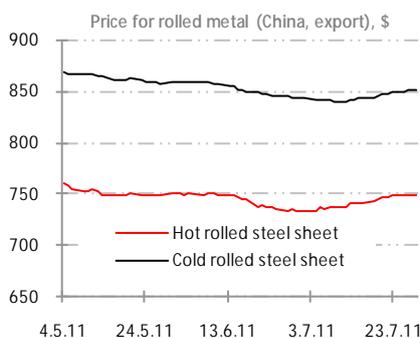
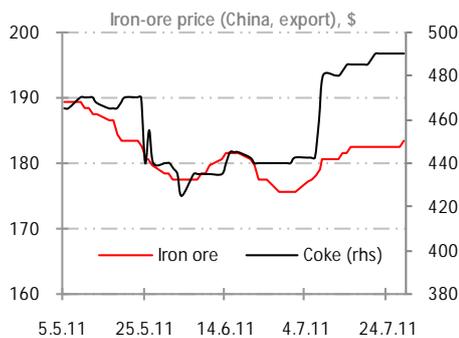
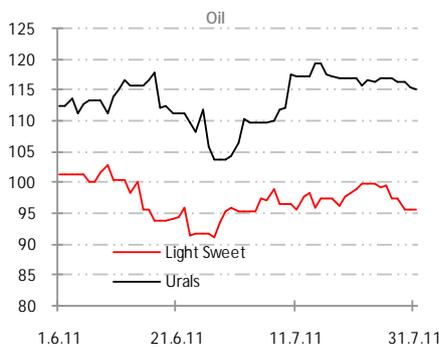
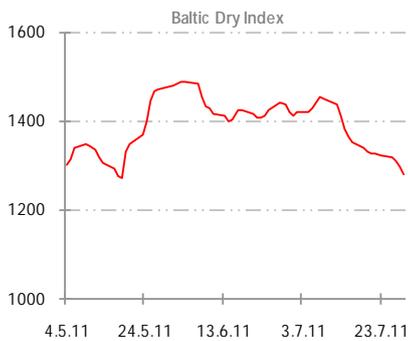
Глобальный валютный и долговой рынок



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	АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ	research@art-capital.com.ua +380 44 490 51 85 (185)
Руководитель департамента по торговым операциям и продажам Константин Шилин	shylin@art-capital.com.ua	Руководитель аналитического департамента Игорь Путилин	putilin@art-capital.com.ua
Инвестиционный менеджер Олег Смык	smyk@art-capital.com.ua	Экономист: Олег Иванец	ivanets@art-capital.com.ua
Инвестиционный менеджер Нина Базарова	bazarova@art-capital.com.ua	Старший аналитик: машиностроение Алексей Андрейченко	andriychenko@art-capital.com.ua
Инвестиционный менеджер Ольга Шулепова	shulepova@art-capital.com.ua		
Инвестиционный менеджер Виталий Бердичевский	berdichevsky@art-capital.com.ua	Старший аналитик: металлургия Дмитрий Ленда	lenda@art-capital.com.ua
ДЕПАРТАМЕНТ ПО МЕЖДУНАРОДНЫМ ПРОДАЖАМ	is@art-capital.com.ua +380 44 490 92 46	Старший аналитик: Пищепром и С/Х Андрей Патиота	patiota@art-capital.com.ua
Руководитель департамента по международным продажам Роман Лысюк	lysuyk@art-capital.com.ua	Аналитик: э/энергетика, нефть&газ Станислав Зеленецкий	zelenetskiy@art-capital.com.ua
Менеджер по международным продажам Богдан Кочубей	kochubey@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».