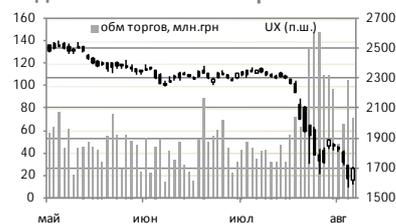




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	0.3	-10.6	-6	10.9
S&P 500	США	0.0	-13.0	-11	11.3
Stoxx-50	Европа	1.1	-18.2	-22	7.9
FTSE	ВБ	1.1	-12.4	-14	9.1
Nikkei	Япония	1.2	-11.2	-15	14.4
MSCI EM	Развив.	-0.4	-15.1	-16	9.6
SHComp	Китай	0.8	-6.1	-10	11.7
RTS	Россия	0.2	-20	-11	5.1
WIG	Польша	2.1	-16.1	-17	9.0
Prague	Чехия	1.1	-14.9	-18	10.4
PFTS	Украина	1.5	-27.9	-34	5.4
UX	Украина	4.0	-26.6	-30	5.5

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена грн	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.13	1.9	-33.8	-42.4	7.5
AVDK	7.44	1.9	-35.6	-50.2	1.6
AZST	1.58	3.5	-31.3	-44.8	6.6
BAVL	0.23	4.3	-22.0	-42.1	0.9
CEEN	9.55	3.3	-24.5	-35.1	5.4
ENMZ	72.3	1.6	-41.3	-58.6	отр
DOEN	30.90	2.3	-34.7	-57.2	4.9
MSICH	2265	2.3	-27.7	-24.1	1.9
SVGZ	5.36	-2.4	-33.7	-42.0	4.0
STIR	35.2	2.0	-35.2	-55.8	2.6
UNAF	621.0	9.9	-25.1	4.1	12.1
USCB	0.28	3.5	-27.7	-49.5	0.6
UTLM	0.46	4.9	-21.1	-15.3	6.2
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д
ZAEN	270.0	-1.0	-13.9	-41.4	6.5

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

Обзор Рынка Акций: Инвесторы Поверили в QEЗ ?

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

Украинский рынок открылся незначительным снижением, однако, в течение торговой сессии на внешнем позитивном фоне вырос и закрылся +4%. По такому сценарию также проходили торги и на европейских площадках. Инвесторы ожидают выступления главы ФРС Бена Бернанке в пятницу, в ходе которого он может объявить о новых мерах по стимулированию экономики США. Однако, такие ожидания нельзя воспринимать всерьез, поскольку после падения рынков до двухлетнего минимума, инвесторы лишь ищут любое оправдание нынешнему отскоку.

Укрнафта (+9,9%), которая была лидером падения в прошлую пятницу вчера вышла в лидеры роста. В среднем индексные фишки UX выросли порядка трех процентов. Давление оказываемое нынешней властью на К. Жеваго, основного собственника Стахановского ВСЗ (-2,4%) и Ferrexpo (+4,7%) также сказывается на котировках акций его компаний, которые торгуются как в Украине, так и в Лондоне. В отсутствие внутренних новостей сегодня участники торгов УБ будут ориентироваться на внешний фон.

Заголовки новостей

- Украина может сократить импорт российского газа до 12 млрд. м3 в 5 лет
- Игроки рынка стали ожидать снижения цен
- НКРЭ сохранила прогнозную ОПЦ на сентябрь на уровне 597 грн/МВТ-ч

Содержание

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

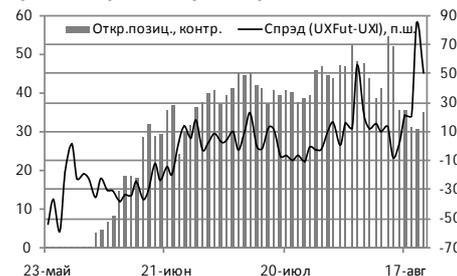
Изменения Целевых Цен:

Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
ENMZ	17.8	29 июл	Держать
CEEN	-	2 Авг	Пересмотр
DNEN	-	2 Авг	Пересмотр
DOEN	-	2 Авг	Пересмотр
ZAEN	-	2 Авг	Пересмотр
STIR	-	5 Авг	Пересмотр
NKMZ	4273	12 Авг	Покупать

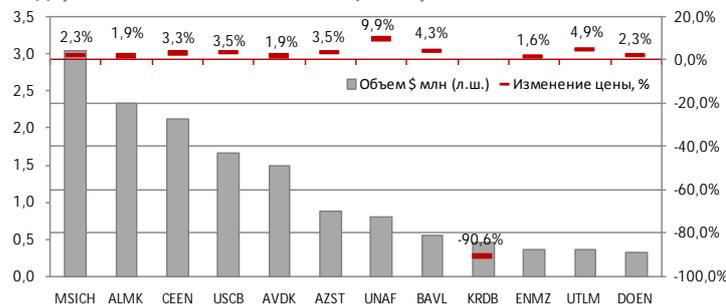
Регрессионный анализ



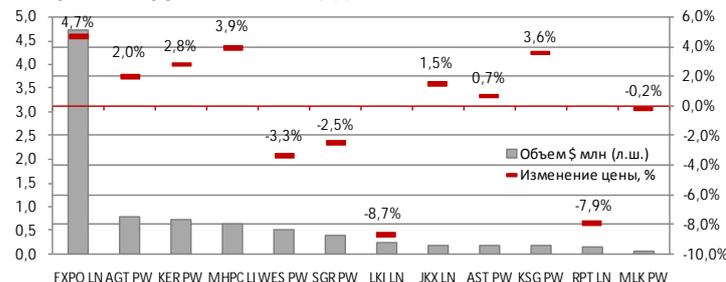
Срочный рынок, фьючерс UX-9.11



Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



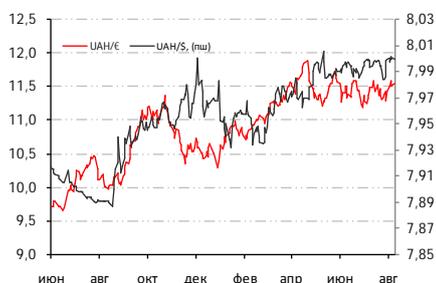
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Украина может сократить импорт российского газа до 12 млрд. м3 в 5 лет

Украина в течение ближайших пяти лет сможет добывать около 27 млрд куб. м природного газа в год и будет закупать около 12 млрд куб. м газа у России, верит министр энергетики и угольной промышленности Украины Юрий Бойко. "Мы планируем с 20 млрд собственной добычи выйти на 27 млрд куб м за пять лет, и учитывая программу энергосбережения и замены газа на уголь – мы планируем, что мы будем закупать российского газа через пять лет 12 млрд куб.м", - сказал он в интервью "5 каналу" в понедельник. Министр без уточнения деталей выразил уверенность, что в 2012 году страна сможет снизить потребление природного газа на 10 млрд куб м.

Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1898	2.46	16.57	33.56
Нефть (L.Sweet)	84	2.44	-12.18	-10.6
EUR/USD	1.44	-0.09	0.03	7.64

Олег Иванец: данные планы вполне реалистичны с технологической и финансовой точки зрения. Украинская теплоэнергетика и промышленность – одни из самых энергозатратных в мире, и при помощи современных технологий энергоэффективности можно сократить потребление на 30-50%. В то же время и с финансовыми ресурсами под эти проекты проблем особо нет, так как только Всемирный банк открыл правительству Украины кредитную линию в \$5 млрд.

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](#)

Аналитический Отчет

Компании и отрасли

Металлургия

Игроки рынка стали ожидают снижения цен

Котировки фьючерсов на квадратную заготовку на Лондонской бирже металлов демонстрировали тенденцию к снижению с момента последней декады июля. Котировки снизились на 6,6% до \$ 565 за тонну. В результате, цена на длинномерный прокат на местных рынках испытывает понижательное давление.

Дмитрий Ленда: Негативные ожидания относительно развития мировой экономики привели к снижению котировок фьючерсов. За этот период глобальный фондовый индекс производителей стали сбросил 22,3% после снижения американского S&P500 на 16,4%. Продолжение экономических проблем в США и Европейском Союзе приведет к неопределенности на мировом рынке стали в ближайшее время. Мы ожидаем, что сезонный фактор будет толкать вверх цены на сталь в сентябре, но макроэкономические процессы будут оставаться основным фактором, определяющим их динамику, которая может оказаться отрицательной. Акции стальных компаний упали больше рынка, и мы считаем нынешний уровень их котировок привлекательным для покупки.

Цены на заготовку (л.ш.) и индекс акций производителей стали



Источник: Bloomberg

Энергетика

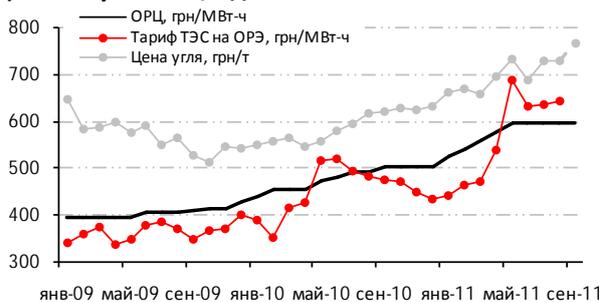
[SEEN, Пересмотр],
[DNEN, Пересмотр],
[DOEN, Пересмотр],
[ZAEN, Пересмотр]

НКРЭ сохранила прогнозную ОРЦ на сентябрь на уровне 597 грн/МВт-ч

Национальной комиссия регулирования электроэнергетики (НКРЭ) оставила неизменной прогнозную оптово-рыночную цену (ОРЦ) на электроэнергию на Оптовом рынке электроэнергии Украины в сентябре на уровне 596.48 грн за 1 МВт-ч (без НДС).

Станислав Зеленецкий: Новость умеренно НЕГАТИВНА для акций генерирующих компаний, так как сохранение ОРЦ на неизменном уровне свидетельствует о том, что розничные тарифы на э/э также останутся не тронутыми. При этом, согласно прогнозному балансу э/э на 2011 год, цены на уголь для ТЭС с сентября должны возрасти на 5.5% до 770 грн/т, что в итоге ухудшит рентабельность генкомпаний. Однако, существует сценарий при котором, Минэнергоугля может оставить цены на уголь неизменными, поскольку ранее планировалось, что рост цен на уголь в сентябре должен был быть скомпенсирован соответствующим увеличением розничных тарифов. Поэтому, если цены на уголь в следующем месяце будут сохранены, это можно будет рассматривать как позитивный фактор для акций генерирующих компаний.

Цены на уголь и э/э для ТЭС:



Источник: Минэнергоугля, НКРЭ, Энергорынок

Теханализ UX

UX



Индекс УБ возобновил снижение после некоторой консолидации цены. Ближайшие цель для локального снижения может находиться в районе уровня поддержки около отметки 1700 пунктов. Движение ниже данного уровня приведет к существенному снижению в район 1400 – 1430 пунктов, которая и может стать следующей целью. В такой ситуации не рекомендуем покупать акции, а ниже уровня 1700 пунктов открывать короткие позиции.

Торговая Идея

MSICH



Акции MSICH возобновили свое снижение после отскока в район уровня 2500 грн. Цена может продолжить откат в район отметки 2000 – 1800 грн. Ближайший трендовый уровень расположен в районе 1600 грн. в такой ситуации стоит сокращать позиции длинные позиции, поскольку цели снижения могут быть ниже.

Динамика украинских акций

Рынок заявок			Изменения цен акций							Дн. обм (ЗМ)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
UNAF	Укрнефть	621	804	9.9%	-25%	4%	131%	262.1	933.4	347	4
GLNG	Галнафтогаз	0.19	н/д	н/д	3%	26%	11%	0.14	0.20	0.6	24
UTLM	Укртелеком	0.46	367	4.9%	-23%	-15%	-23%	0.43	0.66	308	4 201
MTBD	Мостобуд	135	0.7	12.0%	-31%	-58%	-63%	102.0	370.0	1.2	0.05
STIR	Стирол	35.2	188	2.0%	-37%	-56%	-64%	31.0	107.8	156	22.9
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.23	562	4.3%	-25%	-42%	-49%	0.20	0.47	171	4 793
FORM	Банк Форум	2.3	н/д	н/д	-41%	-62%	-67%	2.0	7.9	3	6.6
USCB	Укрсоцбанк	0.28	1 666	3.5%	-30%	-49%	-49%	0.26	0.68	528	10 911
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	9.6	2 116	3.3%	-24%	-35%	-31%	8.0	20.0	846	598
DNEN	Днепрэнерго	655	13.3	-4.4%	-18%	-50%	-39%	609.4	1 366	5	0.05
DOEN	Донбассэнерго	30.9	334	2.3%	-36%	-57%	-55%	29.0	83.7	124	23
KREN	Крымэнерго	1.5	н/д	н/д	-29%	-49%	-54%	1.0	4.5	2	6
DNON	Днепроблэнерго	170.0	12	н/д	-12%	-31%	-35%	156.6	600.0	2.8	0.1
ZAEN	Западэнерго	270	37	-1.0%	-14%	-41%	-50%	229.8	599.8	26	0.7
ZHEN	Житомироблэнерго	1.5	38	7.1%	-10%	-25%	-27%	1.2	2.4	1.1	5
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.6	877	3.5%	-33%	-45%	-45%	1.5	3.4	572	2 186
ALMK	Алчевский МК	0.13	2 339	1.9%	-35%	-42%	-29%	0.12	0.26	1 286	61 957
DMKD	ДМК Дзержинского	0.19	8.5	-4.8%	-30%	-57%	-53%	0.17	0.60	1.1	38
ENMZ	Енакиевский МЗ	72	371	1.6%	-43%	-59%	-64%	67.9	209.1	402	30
MMKI	ММК им. Ильича	0.40	0	н/д	-25%	-58%	-69%	0.28	1.28	2	34
Трубы											
HRTR	Харцызский ТЗ	1.1	110.4	0.0%	-19%	-13%	-14%	0.8	1.4	7.6	53
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.7	1	-7.1%	-28%	-74%	-79%	0.5	3.1	0.2	1.8
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	7.0	28	2.2%	2%	11%	38%	4.8	9.2	5	7
PGOK	Полтавский ГОК	21.0	15	н/д	-34%	-52%	-52%	18.6	59.9	15	4.0
SGOK	Северный ГОК	9.5	144	3.4%	-22%	-28%	-5%	9.0	15.9	42	30
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-65%	1.7	5.4	2	7
SHKD	Шахта К. Донбасса	2.80	0	12.0%	17%	-44%	-31%	1.4	5.5	2	5
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	7.4	1 484	1.9%	-38%	-50%	-47%	7.0	18.0	495	382
ALKZ	Алчевсккокс	0.30	0.0	-10.9%	-23%	-44%	-27%	0.20	0.75	0.4	9
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-42%	1.8	5.6	63	172
Машиностроение											
AVTO	Укравто	66	н/д	н/д	-41%	-62%	-50%	59.9	174.0	1.7	0.15
KVBZ	Крюковский ВСЗ	18.0	63	-2.2%	-27%	-50%	-39%	16.0	39.6	67	22.4
LTPL	Лугансктепловоз	2.6	43	-2.4%	-16%	-38%	-42%	2.0	5.2	21	57
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	2%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.22	н/д	н/д	-17%	6%	14%	0.15	0.33	9.7	318
MSICH	Мотор Сич	2 265	3 044	2.3%	-29%	-24%	1%	1 811	3 871	1 554	4.3
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.6	1	-11.0%	-8%	-95%	-97%	0.4	21.9	3.2	12.0
NKMZ	Новоокраат. Машз-д	7 801	7.8	-0.1%	0%	0%	0%	н/д	н/д	0.0	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	5.0	2	2.0%	-12%	-66%	-91%	3.0	54.9	0.5	0.59
SVGZ	Стахановский ВСЗ	5.4	70	-2.4%	-33%	-42%	-16%	5.0	11.9	156	165

Динамика украинских акций

Рынок котировок			Изменения цен акций							Дн. обм (ЗМ)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
AZGM	Азовобщемаш	5.50	н/д	н/д	-22%	-71%	-58%	4.00	18.75	0.3	0.4
NITR	Интерлайп НТЗ	4	н/д	н/д	-39%	-57%	-62%	3	12.4	1.1	2.11
DNSS	Днепроспецсталь	2 300	н/д	н/д	10%	68%	43%	935	2 397	10.2	0.04
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.9	н/д	н/д	-24%	41%	50%	0.7	4.0	0.3	1
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	17.0	н/д	н/д	-32%	-75%	-82%	17.0	125.0	0.1	0.04
ENMA	Энергомашспецсталь	0.9	н/д	н/д	-2%	-31%	-18%	1.00	1.92	1	8
HAON	Харьковоблэнерго	1.5	0.4	6.2%	6%	-40%	-46%	1.2	3.6	2.8	13.5
HMBZ	Свет Шахтёра	0.51	н/д	н/д	-16%	-30%	-29%	0.50	1.69	1	10
KIEN	Киевэнерго	6.7	н/д	н/д	-19%	-50%	-60%	3.2	18.0	0.9	0.89
KSOD	Крым сода	1.4	н/д	н/д	17%	8%	2%	1.16	2.60	0.6	4
SLAV	ПБК Славутич	2.7	н/д	н/д	-10%	-5%	-1%	2.3	3.4	17.6	45
SNEM	Насосэнергомаш	3.8	н/д	н/д	-5%	-35%	-50%	2.6	10.0	0.1	0.1
SUNI	Сан Инбев Украина	0.22	н/д	н/д	-1%	-17%	-47%	0.05	0.38	1.5	62
TATM	Турбоатом	5.5	н/д	н/д	-6%	18%	18%	4.5	5.9	4	6
UROS	Укррос	2.1	н/д	н/д	-42%	-27%	-10%	2.1	4.7	2.3	7
ZACO	Запорожжюкк	2.8	н/д	н/д	-14%	39%	-18%	1.4	5.2	5	13
ZATR	ЗТР	1.4	н/д	н/д	-4%	-36%	-44%	1.4	2.6	0.2	0.8
ZPST	Запорожсталь	3.0	н/д	н/д	-23%	-34%	-51%	3.0	6.0	2.1	3.3

Зарубежные биржи			Изменения цен акций							Дн. обм (ЗМ)	
Тикер	Название	Тек. Цена	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
AGT PW	Agroton	PLN 24.0	799.6	2.0%	-20%	-31%	-11%	20.2	44.8	195	21
AST PW	Astarta	PLN 76.0	186.7	0.7%	-12%	-17%	13%	61.0	106.0	990	33
AVGR LI	Avangard	\$ 11.7	1	-6.7%	-26%	-22%	-7%	11.0	21.0	246	16
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 324	4 737	4.7%	-34%	-22%	7%	275.5	522.5	6 319	911
CLE PW	CLE PW Equity	PLN 17.9	38.9	5.9%	-11%	-11%	-11%	14.7	20.0	43	8
IMC PW	IMC	PLN 9.2	9.1	4.0%	-9%	-17%	-17%	7.2	11.7	101	28
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 193	195	1.5%	-25%	-39%	-34%	180.7	340.7	744	180
KER PW	Kernel Holding	PLN 64.0	742	2.8%	-9%	-14%	1%	52.5	88.0	4 234	161
KSG PW	KSG	PLN 20.3	169	3.6%	-8%	-8%	-8%	16.1	29.0	234	28
LKI LN	Landkom	GBp 5.3	256.2	-8.7%	-21%	-14%	-45%	4.4	9.5	111	1 103
MHPC LI	MHP	\$ 13.3	637	3.9%	-21%	-23%	-6%	11.9	23.0	2 579	157
MLK PW	Milkiland	PLN 26.9	53.7	-0.2%	-19%	-40%	-21%	26.1	50.0	76	6.6
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.7	0.0	3%	-10%	16%	-3%	1.3	2.5	11.1	3.7
OVO PW	Ovostar	PLN 48.5	19.01	7.8%	-12%	-22%	-22%	42.0	62.2	99	5.6
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 36.4	163	-7.9%	-15%	41%	11%	11.50	57.00	162	250
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.0	408	-2.5%	-22%	-28%	-8%	7.5	14.4	230	63
WES PW	Westa	PLN 7.3	509	-3.3%	-34%	-38%	-38%	6.9	12.2	44	13

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	621	4 210	5	889.6	43%	июн-11	Покупать	1.7	1.3	1.2	7.5	12.1	4.4	12.6	21.0	6.2
GLNG	0.19	464	10	0.18	-5%	авг-10	Продавать	0.8	0.6	0.5	9.2	8.4	6.0	12.0	11.6	8.3
UTLM	0.46	1 080	7	0.81	76%	фев-11	Покупать	1.7	1.5	1.3	8.6	6.2	4.4	отр	58.6	12.6
MTBD	135	9.8	27	н/д	н/д	январь-10	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	14.1	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
KSOD	1.4	38.4	10	н/д	н/д	апр-10	Приостан	0.3	0.3	0.3	6.3	2.1	1.9	отр	3.5	3.0
STIR	35.2	119	9	н/д	н/д	апр-11	Пересмотр	0.5	0.2	0.1	отр	2.6	1.4	отр	9.8	3.7
Банки																
BAVL	0.23	862	4	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	7.1	4.0
USCB	0.28	447	4	1.04	269%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	11.8	3.6
Энергогенерация																
CEEN	9.6	441	22	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.8	0.6	0.5	19.1	5.4	4.1	>100	7.6	5.1
DNEN	655	489	3	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.7	0.6	0.6	7.2	4.0	3.1	20.5	5.7	4.0
DOEN	30.9	91	14	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.4	0.3	0.3	отр	4.9	3.4	отр	7.0	3.8
ZAEN	270	432	4	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.8	0.7	0.6	43.9	6.5	4.6	отр	9.7	5.8
Сталь&Трубы																
AZST	1.6	832	4	3.25	105%	июл-11	Покупать	0.4	0.2	0.2	41.1	6.6	4.7	отр	отр	24.0
ALMK	0.13	412.4	4	0.26	100%	июл-11	Покупать	0.8	0.5	0.4	отр	7.5	7.2	отр	41.3	17.5
ENMZ	72	95.3	9	142	97%	июл-11	Покупать	0.1	0.1	0.2	отр	отр	9.2	отр	отр	отр
HRTR	1.1	341.1	2	2.2	111%	июл-11	Покупать	1.1	0.5	0.4	8.0	3.1	2.4	15.8	4.3	3.5
Железная руда																
PGOK	21.0	501	3	30.6	46%	июл-11	Покупать	0.8	0.7	0.7	3.1	2.3	2.5	5.4	2.6	2.8
CGOK	7.0	1 024	0.5	10.7	53%	июл-11	Покупать	1.8	1.4	1.4	3.4	2.8	3.0	6.3	4.0	4.1
SGOK	9.5	2 748	0.5	17.7	85%	июл-11	Покупать	2.2	1.7	1.5	3.7	2.8	2.3	8.2	4.0	3.1
Коксохимы																
AVDK	7.4	181.4	9	19.6	163%	июл-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.6	1.6	1.3	отр	7.1	4.3
ALKZ	0.30	112.4	2	0.54	82%	июл-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	18.3	5.1	2.8	отр	12.9	4.5
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	66	52.2	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.3	0.5	0.4	6.9	3.8	2.4	5.5	3.3	1.5
AZGM	5.5	32.0	3	28.9	425%	мар-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	15.7	6.6	4.4	отр	7.8	1.7
KVBZ	18.0	258.1	5	48.9	172%	апр-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	3.0	2.3	2.5	6.9	3.4	3.6
LTPL	2.6	72.2	14	7.21	173%	январь-11	Покупать	0.8	0.4	0.3	30.2	5.9	3.8	отр	6.6	4.0
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	0.22	119.9	11	0.4	83%	дек-10	Покупать	2.3	0.9	0.8	21.5	9.2	8.7	отр	отр	25.5
MSICH	2 265	588	24	5 048	123%	дек-10	Покупать	0.9	0.7	0.6	2.7	1.9	1.8	3.7	2.1	2.0
NKMZ	7 801	215	14	34 142	338%	авг-11	Покупать	0.1	0.0	0.0	0.3	0.2	0.1	3.7	3.4	2.7
SMASH	5.0	44.4	3	4.1	-18%	июл-11	Продавать	0.8	0.8	0.6	7.7	>100	21.8	3.8	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	5.36	151.7	8	14.4	169%	фев-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	3.2	4.0	3.4	4.6	6.0	4.6
ZATR	1.4	373.0	1.4	н/д	н/д	апр-10	Приостан	1.9	н/д	н/д	7.0	н/д	н/д	8.4	н/д	н/д
Потребительские товары																
SLAV	2.7	348.3	6	5.28	94%	июн-11	Покупать	1.2	0.9	0.7	4.4	4.6	3.5	8.3	7.6	5.2
SUNI	0.22	258.0	2	0.53	144%	июн-11	Покупать	0.5	0.5	0.4	2.3	2.3	2.1	7.0	5.4	4.0

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 24	179	45	34.0	42%	май-11	Покупать	3.2	2.2	1.9	5.2	9.1	8.1	11.4	12.0	14.9
AST PW	PLN 76	655	37	101.4	33%	фев-11	Покупать	2.9	2.3	2.0	6.6	6.2	5.9	7.5	7.0	6.8
AVGR LI	\$ 11.7	744	23	27.4	135%	мар-11	Покупать	2.0	1.5	1.2	4.4	3.4	2.9	4.0	3.8	3.6
FXPO LN	GBp 324	3 146	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 193	545	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 64	1 758	62	100.3	57%	июн-11	Покупать	2.0	1.2	0.9	10.8	7.6	5.6	11.6	8.2	5.4
LKI LN	GBp 5.3	38	56	н/д	н/д	п/а	Без оценок	2.1	1.1	1.0	отр	4.6	4.0	отр	40.5	17.8
MHPC LI	\$ 13.3	1 429	35	25.1	89%	июл-11	Покупать	2.2	1.8	1.7	6.4	5.4	5.4	6.6	6.7	7.1
MLK PW	PLN 27	289	22	41.5	55%	мар-11	Покупать	1.0	0.9	0.9	6.7	6.2	5.9	10.5	7.9	6.8
4GW1 GR	€ 1.7	43	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 36	192	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	170.0	127	9.1	227.3	34%	апр-11	0.1	0.1	0.1	4.5	3.5	1.6	24.0	8.4	2.4
DNSS	2 300	309	10.0	2 485.6	8%	июл-11	0.9	н/д	н/д	10.6	н/д	н/д	42.8	14.7	10.7
DRMZ	1.9	49	13.0	8.2	330%	июн-11	0.3	0.3	0.2	2.0	2.0	1.7	3.9	3.0	2.4
FORM	2.3	171	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	10.3
HMBZ	0.5	21	22.0	1.6	209%	июл-11	0.3	0.4	0.3	1.6	2.7	2.0	5.4	5.8	3.8
KIEN	6.7	90	9.3	30.1	353%	апр-11	0.1	0.1	0.1	2.6	0.9	0.6	4.5	1.6	0.9
KREN	1.5	32	8.7	2.3	55%	апр-11	0.2	0.2	0.1	3.3	2.8	1.9	11.0	4.4	2.5
MZVM	0.6	1.1	15.7	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	24.3	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NITR	3.7	183	2.4	н/д	н/д	н/д	0.6	н/д	н/д	8.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	0.7	16	7.4	2.3	249%	июл-11	0.2	н/д	н/д	2.7	н/д	н/д	отр	16.3	4.1
SHCHZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SHKD	2.8	117	5.4	3.9	40%	июл-11	1.6	н/д	н/д	5.2	н/д	н/д	отр	39.1	29.3
TATM	5.5	290	9.5	6.3	14%	май-11	2.3	1.9	1.6	7.5	5.3	5.1	12.2	9.6	9.0
UROS	2.1	27	29.0	н/д	н/д	н/д	н/д	0.4	0.4	н/д	1.6	1.7	8.0	1.1	1.1
ZACO	2.8	42	7.2	7.4	164%	июл-11	0.1	н/д	н/д	1.3	н/д	н/д	2.2	1.9	1.7

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	11.26	9.97	1.08	1.02
STOXX-50	Европа	7.87	7.13	0.61	0.59
New Eur Blue Chip	Европа	8.83	7.89	0.81	0.78
Nikkei	Япония	14.42	12.42	0.50	0.48
FTSE	Великобритания	9.12	8.22	0.94	0.91
DAX	Германия	8.35	7.38	0.51	0.49
Медиана по развитым странам		8.98	8.06	0.71	0.69
MSCI EM		9.59	8.42	0.99	0.89
SHComp	Китай	11.67	9.72	1.13	0.98
MICEX	Россия	5.67	5.48	0.87	0.83
RTS	Россия	5.10	4.82	0.87	0.84
Bovespa	Бразилия	8.61	7.65	1.06	0.96
WIG	Польша	8.99	8.42	0.77	0.73
Prague	Чехия	10.38	9.07	1.39	1.35
Медиана по развивающимся странам		8.99	8.42	0.99	0.89
PFTS	Украина	5.43	3.54	0.41	0.36
UX	Украина	5.49	3.55	0.43	0.38
Медиана по Украине		5.46	3.54	0.42	0.37
Потенциал роста к развит. стра		64%	127%	70%	86%
Потенциал роста к развив. стра		65%	138%	137%	141%

Регрессионный анализ



Комментарий аналитика: Опасения начала второго витка рецессии привели к самым значительным распродажам на мировых рынках с марта 2009 года. На этом фоне, индекс UX продемонстрировал более резкую понижательную динамику. Так индекс UX упал на 29% с начала августа, в то время как STOXX 50 упал на 19%, MICEX снизился на 16%, а S&P 500 просел на 13%. В очередной раз украинские индексы переигрывают падение зарубежных площадок из-за своей низкой ликвидности. В мае 2010 года на фоне мировых распродаж индекс потерял 45%, при этом сформировав дисконт к справедливому значению в размере 18%, который был закрыт в течение недели на отскоке котировок акций. Вследствие августовского падения этого года, дисконт увеличился с 15% до 30%, обновив максимум за три года (23% в октябре 2010). Такое высокое значение дисконта подчеркивает высокую перепроданность индекса UX. В дальнейшем, при развороте тенденции на мировых площадках, индекс UX может также стремительно сократить отставание. При более затяжном падении, возможно снижение чувствительности индекса UX к колебаниям на мировых площадках, как мы наблюдали в сентябре 2010 года.

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%	10.6%
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%	20.3%
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»

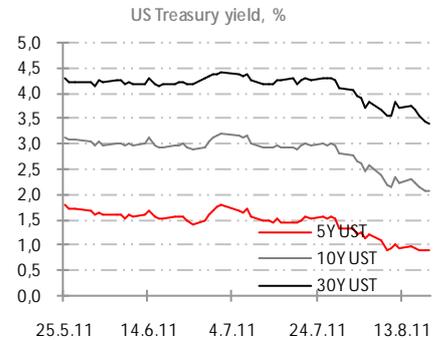
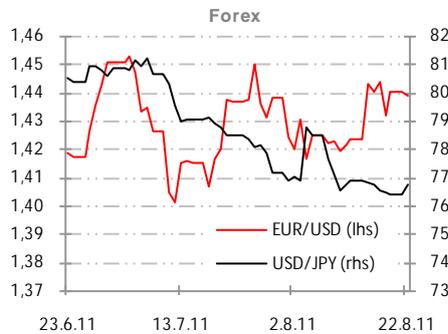
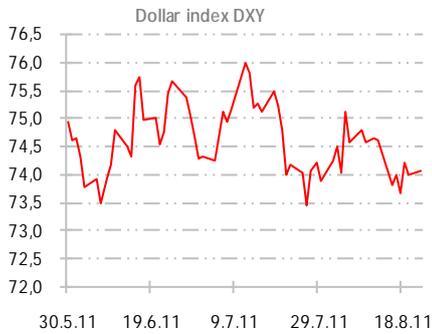
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5	5.9
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	187
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	4100
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	9.0	7.0
Цены									
ИПЦ (потребление), г/г.	12.3	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	9.5	8.0
ИЦПП (производ.), г/г	24.1	9.6	15.6	23.3	23	14.3	18.7	18	14
Платежный баланс									
Текущий счет, \$млрд.	6.9	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.8	-2.6	-4.0	-5.5
Торговый баланс, \$млрд.	3.7	-1.9	-6.7	-11.3	-18.6	-5.7	-3.7	-5.0	-6.0
Финансовый счет, \$млрд.	-7.0	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	7.7	5.0	5.0
ПИИ (НБУ), \$млрд.	1.7	7.5	5.7	9.2	9.9	4.5	5.7	7.0	7.0
Платеж. Баланс, \$млрд.	-0.1	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	-0.4	5.1	1.0	-0.5
Государственные финансы									
Бюджет дефицит, % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-3.3	-3.0
Валютный курс									
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.31	5.05	5.05	5.05	7.7	7.99	7.95	7.98	7.95

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

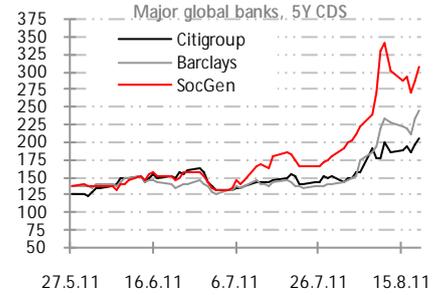
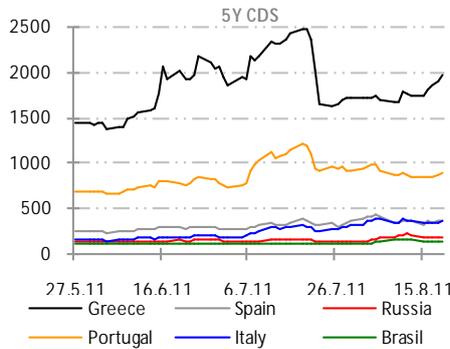
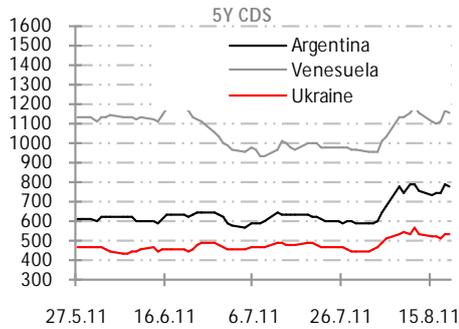
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства (за прошлый месяц)
20-29	Потребительские настроения (за прошлый месяц)
23-30	Платежный баланс (за прошлый месяц)
25-30	Госдолг (за прошлый месяц)
25-28	Индекс реальных зарплат (за прошлый месяц)

Графики Мировых Рынков

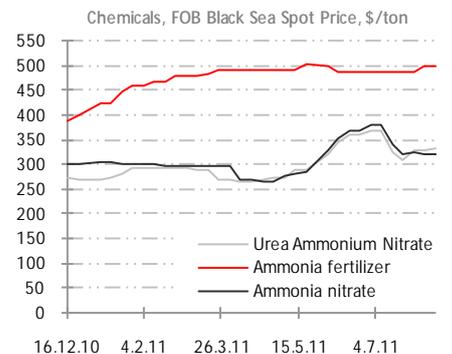
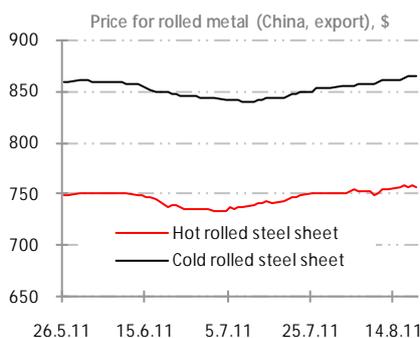
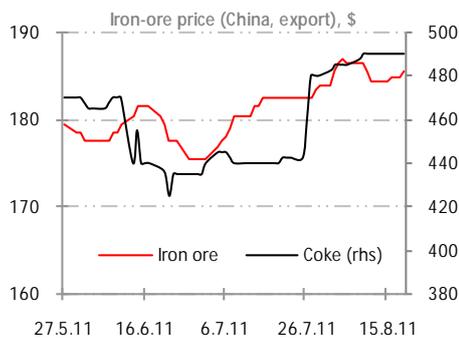
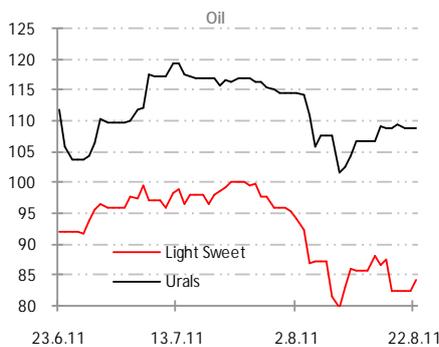
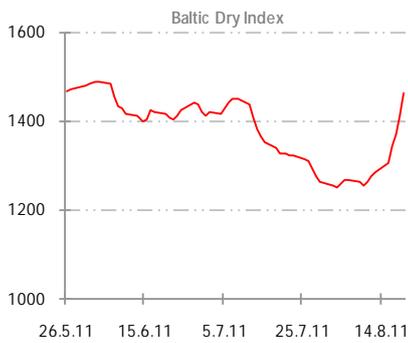
Глобальный валютный и долговой рынок



Глобальный кредитный риск



Товарный рынок





ИГ «АРТ КАПИТАЛ»
Народного ополчения, 1
Киев, 03151, Украина
т. +380 (44) 490-51-85, 490-51-84
www.art-capital.com.ua

**ДЕПАРТАМЕНТ ПО ТОРГОВЫМ
ОПЕРАЦИЯМ И ПРОДАЖАМ**

st@art-capital.com.ua
+380 44 490 92 46

Руководитель департамента
по торговым операциям и
продажам

Константин Шилин

shylin@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер

Олег Смык

smyk@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер

Нина Базарова

bazarova@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер

Ольга Шулепова

shulepova@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер

Виталий Бердичевский

berdichevsky@art-capital.com.ua

**ДЕПАРТАМЕНТ ПО
МЕЖДУНАРОДНЫМ
ПРОДАЖАМ**

is@art-capital.com.ua
+380 44 490 92 46

Руководитель департамента
по международным продажам

Роман Лысюк

lysyuk@art-capital.com.ua

Менеджер по
международным продажам

Богдан Кочубей

kochubey@art-capital.com.ua

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ
ДЕПАРТАМЕНТ**

research@art-capital.com.ua
+380 44 490 51 85 (185)

Руководитель
аналитического
департамента

Игорь Путилин

putilin@art-capital.com.ua

Экономист:

Олег Иванец

ivanets@art-capital.com.ua

Старший аналитик:
машиностроение

Алексей Андрейченко

andriychenko@art-capital.com.ua

Старший аналитик:
металлургия

Дмитрий Ленда

lenda@art-capital.com.ua

Старший аналитик:
Пищепром и С/Х

Андрей Патиота

patiota@art-capital.com.ua

Аналитик:

э/энергетика, нефть&газ

Станислав Зеленецкий

zelenetskiy@art-capital.com.ua

Редактор

Павел Шостак

shostak@art-capital.com.ua

Данный аналитический обзор был подготовлен аналитиком, имя которого указано на титульной странице документа. Данный обзор имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг. Описание любой компании или компаний, или/и их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном обзоре, не предполагают полноты их описания. Мы не берем на себя обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в обзоре или исправлять возможные неточности. Несмотря на то, что информация, изложенная в настоящем документе, была собрана из источников, которые ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» считает надежными, ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» не дает гарантий относительно их точности или полноты. При принятии инвестиционного решения инвесторам следует провести собственный анализ всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ», его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем обзоре. ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» и связанные с ним третьи стороны, должностные лица и/или сотрудники и/или связанные с ними лица могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем обзоре и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваются выполнять такие услуги в будущем. Все выраженные оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, отражают исключительно личное мнение каждого аналитика, частично или полностью отвечающего за содержание данного документа и могут не совпадать с мнением ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ». Любое копирование или воспроизведение информации, содержащейся в настоящем материале, полностью или частично, возможно только с разрешения ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ».