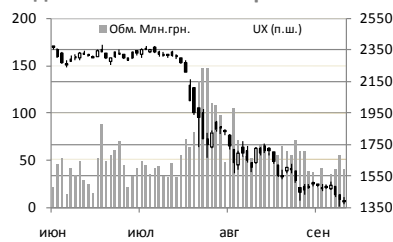




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	2,5	-4,9	-5	11,2
S&P 500	США	2,3	-4,6	-8	11,7
Stoxx-50	Европа	2,8	-9,5	-25	7,7
FTSE	ВБ	0,4	-5,7	-14	8,9
Nikkei	Япония	2,8	-3,9	-16	13,9
MSCI EM	Развив.	-1,2	-17,6	-26	9,2
SHComp	Китай	0,8	-6,0	-14	11,1
RTS	Россия	-0,1	-23	-26	5,0
WIG	Польша	0,6	-12,9	-23	8,2
Prague	Чехия	4,4	-14,0	-26	9,8
PFTS	Украина	-1,2	-20,5	-43	7,4
UX	Украина	-0,9	-20,5	-43	7,1

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена				EV/EBITDA
	грн	DTD	MTD	YTD	
ALMK	0,09	-1,9	-30,5	-59,9	6,7
AVDK	6,17	0,0	-17,3	-58,7	1,7
AZST	1,58	0,6	-7,4	-45,0	7,5
BAVL	0,16	-4,4	-28,6	-59,2	0,6
CEEN	8,18	0,5	-21,0	-44,5	6,3
ENMZ	44,3	-4,2	-37,8	-74,7	отр
DOEN	24,24	0,1	-21,8	-66,4	10,8
MSICH	1651	-1,7	-28,6	-44,7	1,5
SVGZ	4,27	2,7	-12,4	-53,9	2,8
STIR	29,8	-0,5	-17,1	-62,6	н/д
UNAF	464,0	0,4	-26,9	-22,3	9,1
USCB	0,23	-0,7	-18,9	-58,7	0,5
UTLM	0,41	-3,2	-11,8	-24,8	5,7
YASK	н/д	0,0	0,0	-52,1	н/д
ZAEN	245,0	5,2	-10,9	-46,9	6,4

Арт Кап: EV/EBITDA'11. P/B для банков

Обзор Рынка Акции: У Европы появился план

Перед открытием сформировался позитивный фон: Азия растет +3%, ММВБ (+2.9%) и фьючерс EuroStoxx50 +2,7% торгуются в плюсе. Ожидаем открытие UX в положительной зоне.

Европа и США провели торговую сессию в позитивной зоне. Инвесторы реагировали на планы Европы использовать Европейский Фонд Финансовой Стабильности для покупки проблемных долгов суверенных стран. Предварительный план предусматривает выпуск облигаций более высокого рейтинга для последующей покупки токсичных активов и напоминает американскую программу борьбы с кризисом 2008 года TARP, которая была применена к активам GM, AIG и Citigroup. В результате Stoxx вырос на 2,8%, а S&P добавил 2,3%.

Индекс УБ закрылся снижением на 0,87% до 1388,21 пункта при общем объеме торгов 149,6 млн грн, включая 63,5 млн грн на фондовом рынке. Среди голубых фишек выросли акции Азовстали (AZST; +0,64%), Укрнафты (UNAF; +0,43%) и генерация (DOEN; +0,08% и CEEN; +0,49%). Больше других вторую сессию подряд просели акции Енакиевского МЗ (ENMZ; -4,22%), продолжая отыгрывать плохую отчетность 1P2011 и ожидания слабых результатов по итогам года.

Заголовки новостей

- ▲ [Темп роста реальной зарплаты ускорился до 8,4% г/г](#)
- ▲ [АвтоКрАЗ понизил производственный план до 1500 грузовиков](#)

Содержание

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

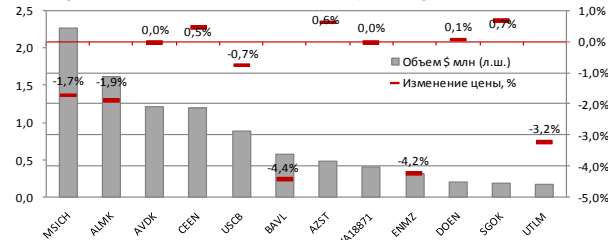
Изменения Целевых Цен:

Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
NKMZ	4273	12 Авг	Покупать
ENMZ	-	06 Сент	Пересмотр
CEEN	2,3	23 Сент	Покупать
ZAEN	65,1	23 Сент	Покупать
DOEN	10,4	23 Сент	Покупать
DNEN	159	23 Сент	Покупать
ENMZ	10,2	23 Сент	Покупать

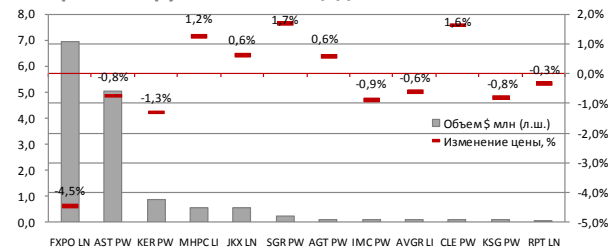
Регрессионный анализ



Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



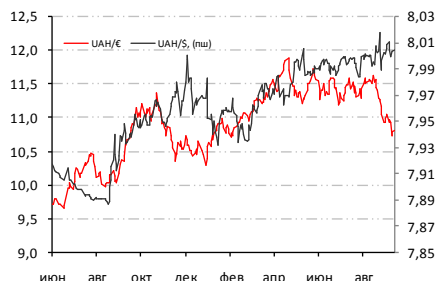
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1626	-1,84	-10,92	14,47
Нефть (L.Sweet)	80	0,49	-10,00	-15,1
EUR/USD	1,35	-0,07	-6,59	0,71

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](#)

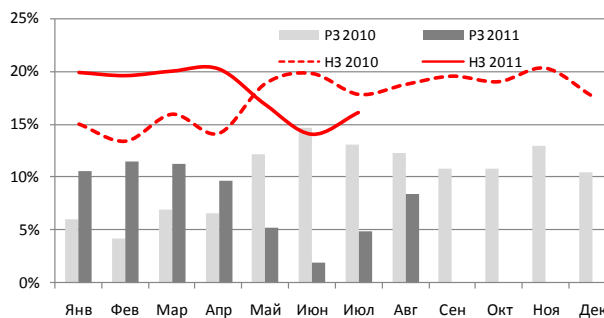
Темп роста реальной зарплаты ускорился до 8,4% г/г

Индекс реальной заработной платы снизился на 1,6% м/м, однако ускорил динамику в годовом выражении с 4,8% г/г в июле до 8,4% в августе.

Олег Иванец: В августе традиционно наблюдается снижение зарплат, однако в нынешнем этом году это снижение было минимальным, что и позволило добиться ускорения показателя в годовом выражении. Также росту реальных зарплат способствовало сокращение инфляции.

Наибольший темп роста зарплат продолжают демонстрировать предприятия строительства (29% г/г в номинальном выражении), торговли (26%) и сельского хозяйства (25%). Отстают бюджетники (10%) и предприятия финансовой сферы (15%). В сентябре мы ожидаем дальнейшего ускорения роста реальной зарплаты на фоне снижающейся инфляции, после чего динамика изменится на противоположную. На конец года ожидаем реальный рост зарплат порядка 7%.

Темпы роста реальных (P3) и номинальных (H3) зарплат, 2010-2011, г/г



Источник: Укрстат

Актуальные новости

Компании и отрасли

Машиностроение
[KRAZ, ПЕРЕСМОТР]

АвтоКрАЗ понизил производственный план до 1500 грузовиков

По заявлению АвтоКрАЗа, объем выпуска грузовиков в 2011 ожидается на уровне не менее 1500 единиц, что значительно ниже июньских планов в размере 3000 ед. По состоянию на начало 2011 планировалось произвести 3300 ед.

Алексей Андрейченко: Эта новость НЕГАТИВНА для АвтоКрАЗа, возлагающего вину за невыполнение плана на мировой экономический спад. В то время как по нашему мнению компания действительно может столкнуться с перебоями в поставках комплектующих, ее проблемы начались задолго до того, как опасения по поводу второй волны кризиса привели к потрясениям на рынках. Ранее мы высказывали мнение, что планы компании слишком оптимистичны и что их понижение руководством – вопрос времени. За 8 месяцев 2011 компания выпустила только 631 грузовик. Объем реализации оценивается на уровне 900 ед. Мы понижаем наш прогноз реализации в 2011 с 2000 до 1300 грузовиков. Производство в 2011, вероятно, составит 1000 ед., т.е. останется на уровне 2010 года. Наша рекомендация по акциям KRAZ сейчас на пересмотре.

Теханализ UX



Индекс УБ продолжает постепенно сползать, хотя активность на рынке остается ниже средней. Цена тестирует уровень поддержки в районе 1395 пунктов, движение ниже которой сулит дальнейший откат в район отметки 1100 – 1050 пунктов. Тем не менее, существует определенная вероятность того, что цена топчется в районе локального минимума. MACD продолжает формировать дивергенцию с ценой индикатора. Если же удастся выдвинуться выше отметки 1500 пунктов, будут основания для разворота рынка вверх. Но на текущий момент нисходящий рынок продолжается.

Торговая Идея

USCB



Акции USCB торгуются в районе уровня поддержки, который расположен около отметки 0,23 грн. если же цена сможет передвинуться выше уровня 0,25 грн, сможем ожидать отскок в район 0,29 – 0,3 грн. в противном случае, пробой вниз может привести к дальнейшему снижению цены в район 0,17 - 0,18 грн.

Динамика украинских акций

Рынок заявок			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.
UNAF	Укрнефть	464	104	0,4%	-17%	-22%	68%	264,1	933,4	298	3
GLNG	Галнафтогаз	0,20	н/д	н/д	2%	30%	25%	0,14	0,20	0,5	23
UTLM	Укртелеком	0,41	164	-3,2%	-5%	-25%	-29%	0,35	0,66	152	2 440
MTBD	Мостобуд	160	0,1	6,7%	3%	-50%	-55%	102,0	365,2	0,6	0,03
STIR	Стирол	29,8	130	-0,5%	-10%	-63%	-70%	28,0	99,0	100	17,6
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0,16	580	-4,4%	-25%	-59%	-65%	0,16	0,46	196	6 841
FORM	Банк Форум	2,3	н/д	н/д	0%	-62%	-67%	1,8	7,1	3	8,4
USCB	Укрсоцбанк	0,23	879	-0,7%	-10%	-59%	-58%	0,21	0,68	538	14 004
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	8,2	1 200	0,5%	-12%	-44%	-38%	7,7	20,0	1 079	853
DNEN	Днепрэнерго	650	35,0	8,3%	5%	-51%	-40%	487,3	1 366	6	0,06
DOEN	Донбассэнерго	24,2	207	0,1%	-17%	-66%	-65%	23,2	83,7	116	27
KREN	Крымэнерго	1,5	н/д	н/д	5%	-50%	-53%	1,0	4,5	1	4
DNON	Днепроблэнерго	166,4	н/д	н/д	3%	-32%	-33%	153,8	600,0	2,4	0,1
ZAEN	Западэнерго	245	67	5,2%	-8%	-47%	-54%	120,9	577,3	20	0,6
ZHEN	Житомироблэнерго	1,3	40	н/д	-17%	-34%	-32%	1,0	2,4	1,0	5
Сталь											
AZST	Азовсталь	1,6	488	0,6%	5%	-45%	-43%	1,5	3,4	628	2 783
ALMK	Алчевский МК	0,09	1 608	-1,9%	-27%	-60%	-47%	0,09	0,26	1 465	82 626
DMKD	ДМК Дзержинского	0,20	н/д	н/д	-1%	-56%	-49%	0,17	0,60	0,9	34
ENMZ	Енакиевский МЗ	44	305	-4,2%	-37%	-75%	-76%	44,0	209,1	391	37
MMKI	ММК им. Ильича	0,30	3	н/д	-9%	-68%	-74%	0,28	1,17	2	41
Трубы											
HRTR	Харцызский ТЗ	1,0	138,4	5,6%	-1%	-13%	-22%	0,8	1,4	7,2	52
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0,8	7	н/д	-3%	-68%	-71%	0,5	2,9	0,1	0,7
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6,5	3	-1,4%	-2%	3%	29%	4,8	9,2	5	6
PGOK	Полтавский ГОК	17,0	23	-6,1%	-10%	-61%	-61%	17,0	59,9	12	3,6
SGOK	Северный ГОК	8,5	179	0,7%	-8%	-36%	-26%	8,1	15,9	40	31
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-66%	1,7	5,4	0	0
SHKD	Шахта К. Донбасса	2,00	1	17,4%	-20%	-60%	-47%	1,3	5,5	1	4
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	6,2	1 214	н/д	-14%	-59%	-62%	5,9	18,0	517	503
ALKZ	Алчевсккокс	0,35	н/д	н/д	15%	-34%	-11%	0,17	0,75	0,5	14
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-43%	1,8	5,6	0	0
Машиностроение											
AVTO	Укравто	60	н/д	н/д	-9%	-66%	-52%	59,9	174,0	1,2	0,13
KVBZ	Крюковский ВСЗ	17,3	157	-0,1%	2%	-52%	-45%	15,1	39,6	46	18,3
LTPL	Лугансктепловоз	2,6	119	-0,1%	-4%	-39%	-37%	2,0	5,2	24	69
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	3%	0,14	0,22	0,0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0,21	143	н/д	1%	1%	9%	0,15	0,33	8,8	309
MSICH	Мотор Сич	1 651	2 264	-1,7%	-25%	-45%	-26%	1 607	3 871	1 576	5,1
MZVM	Мариупольтяжмаш	0,5	1	н/д	-13%	-95%	-98%	0,4	21,6	0,8	10,0
NKMZ	Новоκραмат. Машз-д	6 902	6,9	15,0%	0%	0%	0%	н/д	н/д	0,4	0,0
SMASH	СМНПО Фрунзе	5,2	0	8,4%	-14%	-64%	-88%	3,0	44,5	0,4	0,57
SVGZ	Стахановский ВСЗ	4,3	35	2,7%	-9%	-54%	-39%	3,4	11,9	99	113

Динамика украинских акций

Рынок котировок

Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	Изменения цен акций						Дн. обм (ЗМ)	
				1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
AZGM	Азовобщешмаш	12,00	н/д	н/д	118%	-36%	3%	2,50	18,75	1,4	1,8
NITR	Интерлайп НТЗ	4	н/д	н/д	11%	-52%	-56%	3	12,4	2,2	4,32
DNSS	Днепроспецсталь	1 650	н/д	н/д	-3%	20%	41%	1 080	2 397	11,9	0,05
DRMZ	Дружковск маш.з-д	2,0	н/д	н/д	5%	48%	58%	0,7	4,0	0,5	2
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	21,0	1,8	-16,0%	24%	-69%	-76%	14,0	125,0	0,5	0,12
ENMA	Энергомашспецсталь	0,5	н/д	н/д	-59%	-70%	-64%	0,30	1,92	2	12
HAON	Харьковоблэнерго	1,2	н/д	н/д	-22%	-53%	-58%	1,1	3,6	1,3	6,2
HMBZ	Свет Шахтёра	0,45	н/д	н/д	-11%	-38%	-37%	0,40	1,69	1	14
KIEN	Киевэнерго	8,0	н/д	н/д	13%	-44%	-47%	3,2	18,0	0,9	0,98
KSOD	Крым сода	1,0	н/д	н/д	-27%	-23%	-26%	1,00	2,60	0,8	5
SLAV	ПБК Славутич	2,5	н/д	н/д	-8%	-12%	3%	2,3	3,4	3,1	8
SNEM	Насосэнергошмаш	1,2	6,0	-60,1%	-68%	-79%	-75%	1,1	10,0	0,2	0,8
SUNI	Сан Инбев Украина	0,17	н/д	н/д	-22%	-35%	-56%	0,05	0,35	1,2	57
TATM	Турбоатом	5,1	н/д	н/д	-8%	8%	0%	4,5	5,9	4	6
UROS	Укррос	2,1	н/д	н/д	0%	-27%	-28%	2,1	4,7	1,0	3
ZACO	Запорожжюкк	1,4	н/д	н/д	-50%	-30%	-73%	1,4	4,9	2	6
ZATR	ЗТР	1,3	н/д	н/д	-4%	-38%	-41%	1,3	2,5	0,2	1,2
ZPST	Запорожсталь	5,5	н/д	н/д	-36%	-25%	-17%	3,0	6,0	26,8	40,3

Зарубежные биржи

Тикер	Название	Тек. Цена	Дн.обм, \$000	Изменения цен акций						Дн. обм (ЗМ)	
				1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
AGT PW	Agroton	PLN 26,3	98,5	0,6%	2%	-25%	-3%	20,2	44,8	194	22
AST PW	Astarta	PLN 71,5	5 062,6	-0,8%	-7%	-22%	-9%	61,0	106,0	834	32
AVGR LI	Avangard	\$ 11,2	77	-0,6%	-3%	-25%	-24%	11,0	21,0	329	25
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 283	6 970	-4,5%	-18%	-32%	-4%	280,3	522,5	6 171	974
CLE PW	Coal Energy	PLN 22,0	76,7	1,6%	10%	10%	10%	14,7	22,7	72	12
IMC PW	IMC	PLN 7,8	94,9	-0,9%	-17%	-29%	-29%	7,2	11,7	62	21
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 168	532	0,6%	-12%	-47%	-48%	156,0	340,7	684	202
KER PW	Kernel Holding	PLN 60,5	852	-1,3%	-7%	-19%	-10%	52,5	88,0	3 671	159
KSG PW	KSG	PLN 22,8	70	-0,8%	9%	4%	4%	16,1	29,0	159	22
LKI LN	Landkom	GBp 3,6	0,1	0,0%	-29%	-41%	-55%	3,1	8,0	104	1 161
MHPC LI	MHP	\$ 12,3	562	1,2%	-4%	-28%	-20%	11,9	23,0	1 926	129
MLK PW	Milkiland	PLN 19,0	0,0	0,0%	-29%	-58%	-44%	17,1	50,0	50	5,8
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1,5	0,0	2%	-6%	1%	-11%	1,3	2,5	9,6	3,3
OVO PW	Ovostar	PLN 59,8	7,34	-0,3%	5%	-4%	-4%	42,0	62,3	174	9,5
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 36,3	47	-0,3%	9%	41%	29%	11,50	57,00	180	287
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 9,1	215	1,7%	15%	-17%	6%	7,5	14,4	184	57
WES PW	Westa	PLN 7,9	2	-3,6%	1%	-33%	-33%	6,9	12,2	37	13

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	464	3 143	5	889,6	92%	июн-11	Покупать	1,2	1,0	0,9	5,6	9,1	3,3	9,4	15,7	4,6
GLNG	0,20	476	10	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0,8	0,7	0,5	9,3	8,5	6,1	12,3	11,9	8,5
UTLM	0,41	961	7	0,81	98%	фев-11	Покупать	1,5	1,4	1,2	7,9	5,7	4,0	отр	52,1	11,2
MTBD	160	11,6	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1,1	н/д	н/д	14,3	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
STIR	29,8	101	9	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0,5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
Банки																
BAVL	0,16	608	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	5,0	2,8
USCB	0,23	366	4	1,04	350%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	9,6	3,0
Энергогенерация																
CEEN	8,2	378	22	18,7	129%	н/д	Покупать	0,7	0,5	0,5	16,7	6,3	4,7	>100	9,9	5,1
DNEN	650	485	2	1 271	96%	н/д	Покупать	0,7	0,6	0,5	7,1	4,6	4,3	20,3	6,8	4,5
DOEN	24,2	72	14	83	244%	н/д	Покупать	0,3	0,3	0,2	отр	10,8	4,2	отр	отр	5,8
ZAEN	245	391	4	520,3	112%	н/д	Покупать	0,7	0,5	0,4	40,1	6,4	4,2	отр	9,6	4,4
Сталь&Трубы																
AZST	1,6	830	4	3,25	105%	сен-11	Покупать	0,4	0,2	0,2	41,0	7,5	5,1	отр	отр	23,9
ALMK	0,09	287,9	4	0,26	186%	июл-11	Покупать	0,7	0,4	0,4	отр	6,7	6,4	отр	28,8	12,2
ENMZ	44	58,4	9	82	85%	н/д	Покупать	0,1	0,0	0,0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	1,0	338,8	2	2,2	112%	июл-11	Покупать	1,1	0,5	0,4	8,0	3,1	2,4	15,7	4,3	3,5
Железная руда																
PGOK	17,0	406	3	30,6	80%	июл-11	Покупать	0,6	0,6	0,6	2,6	2,0	2,1	4,4	2,1	2,2
CGOK	6,5	952	0,5	10,7	65%	июл-11	Покупать	1,7	1,3	1,3	3,2	2,6	2,8	5,9	3,7	3,8
SGOK	8,5	2 435	0,5	17,8	110%	сен-11	Покупать	1,9	1,6	1,4	3,2	2,6	2,1	7,3	3,5	2,8
Коксохимы																
AVDK	6,2	150,4	9	19,6	218%	сен-11	Покупать	0,2	0,1	0,1	2,1	1,7	1,4	отр	5,9	3,6
ALKZ	0,35	131,7	2	0,54	55%	июл-11	Покупать	0,2	0,2	0,2	21,0	5,9	3,2	отр	15,1	5,3
YASK	н/д	н/д	9	н/д	н/д	июл-11	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
Машиностроение																
AVTO	60	47,5	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0,3	отр	отр	6,6	отр	отр	5,0	отр	отр
AZGM	12,0	69,7	3	28,9	141%	сен-11	Покупать	0,4	0,3	0,2	18,5	2,2	2,2	отр	0,8	0,8
KVBZ	17,3	247,6	5	48,9	183%	сен-11	Покупать	0,4	0,3	0,3	2,9	1,7	2,2	6,6	2,5	3,1
LTPL	2,6	71,1	14	7,21	177%	сен-11	Покупать	0,8	0,4	0,3	29,8	5,9	3,8	отр	6,5	4,0
KRAZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	0,21	114,6	11	0,4	92%	сен-11	Покупать	2,2	0,9	0,8	21,2	19,1	10,0	отр	отр	21,6
MSICH	1 651	429	24	5 048	206%	сен-11	Покупать	0,7	0,5	0,5	2,0	1,5	1,4	2,7	1,6	1,5
NKMZ	6 902	190	14	34 142	395%	сен-11	Покупать	отр	0,0	отр	отр	0,1	отр	3,3	2,8	2,6
SMASH	5,2	46,1	3	4,1	-21%	июл-11	Продавать	0,8	0,8	0,6	7,8	>100	21,9	3,9	отр	отр
SNEM	1,2	4,6	16	9,8	715%	май-10	Покупать	0,0	0,1	0,2	0,1	0,7	0,9	0,8	0,7	0,7
SVGZ	4,27	120,6	8	14,4	238%	сен-11	Покупать	0,2	0,2	0,2	2,4	2,8	2,4	3,7	4,6	3,5
ZATR	1,3	359,0	1,4	н/д	н/д	н/д	Приостан	1,8	н/д	н/д	6,8	н/д	н/д	8,1	н/д	н/д
Потребительские товары																
SLAV	2,5	319,3	6	5,28	111%	июн-11	Покупать	1,1	0,8	0,7	4,1	4,3	3,3	7,6	7,0	4,8
SUNI	0,17	201,8	2	0,53	211%	н/д	Покупать	0,4	0,4	0,3	1,7	1,9	1,5	5,4	5,6	3,2

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 26	173	45	38,6	47%	май-11	Покупать	3,1	2,2	1,8	5,0	8,9	7,9	11,0	11,6	14,3
AST PW	PLN 72	543	37	115,1	61%	фев-11	Покупать	2,5	2,0	1,7	5,7	5,3	5,0	6,2	5,8	5,7
AVGR LI	\$ 11,2	715	23	27,4	144%	мар-11	Покупать	1,9	1,5	1,1	4,3	3,3	2,8	3,9	3,6	3,5
FXPO LN	GBp 283	2 587	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
JKX LN	GBp 168	446	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
KER PW	PLN 61	1 464	62	113,8	88%	июн-11	Покупать	1,7	1,0	0,8	9,2	6,6	4,8	9,7	6,8	4,5
LKI LN	GBp 3,6	24	56	н/д	н/д	н/д	Без оценок	1,3	0,7	0,6	отр	3,0	2,6	отр	26,3	11,5
MHPC LI	\$ 12,3	1 321	35	25,1	105%	июл-11	Покупать	2,1	1,7	1,6	6,1	5,1	5,1	6,1	6,2	6,6
MLK PW	PLN 19	180	22	47,1	148%	мар-11	Покупать	0,7	0,7	0,6	4,6	4,4	4,3	6,6	4,9	4,3
4GW1 GR	€ 1,5	35	24	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
RPT LN	GBp 36	180	н/д	н/д	н/д	н/д	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"

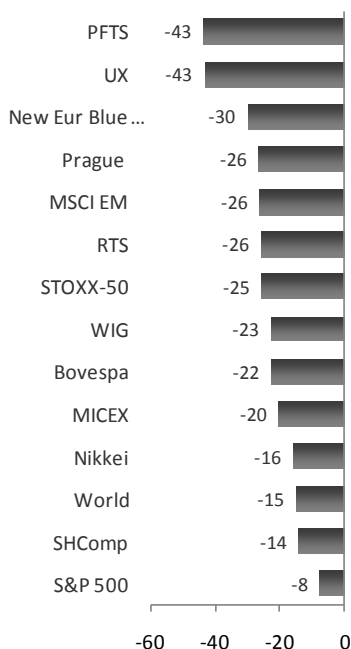
Покрытие Без Оценки

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	166,4	125	9,1	227,3	37%	апр-11	0,1	0,1	0,1	4,4	3,4	1,5	23,5	8,2	2,4
DNSS	1 650	222	10,0	2 485,6	51%	июл-11	0,7	0,6	0,5	8,5	6,9	5,7	30,7	10,6	7,6
DRMZ	2,0	52	13,0	8,2	309%	июн-11	0,4	0,3	0,3	2,1	2,1	1,8	4,1	3,2	2,5
FORM	2,3	173	4,0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	10,5
HMBZ	0,5	19	22,0	1,6	247%	июл-11	0,3	0,3	0,3	1,3	2,3	1,8	4,8	5,1	3,4
KIEN	8,0	108	9,3	30,1	276%	апр-11	0,1	0,1	0,1	3,0	1,1	0,7	5,5	1,9	1,0
KREN	1,5	32	8,7	2,3	58%	апр-11	0,2	0,2	0,1	3,2	2,7	1,9	10,7	4,3	2,4
MZVM	0,5	1,0	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
NVTR	0,8	20	7,4	2,3	183%	июл-11	0,2	0,2	0,1	3,1	2,1	1,6	отр	20,0	5,0
SHCHZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SHKD	2,0	83	5,4	3,9	97%	июл-11	1,3	1,2	1,2	4,5	3,7	3,1	отр	27,8	20,9
TATM	5,1	267	9,5	6,3	24%	май-11	2,1	1,7	1,5	6,8	4,8	4,6	11,2	8,8	8,3
KSOD	1,0	27	10,0	н/д	н/д	н/д	0,3	0,3	0,2	4,9	1,6	1,5	отр	2,5	2,1
ZACO	1,4	21	7,2	7,4	428%	июл-11	0,1	0,1	0,0	0,6	0,6	0,5	1,1	0,9	0,8

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	11,70	10,47	1,11	1,06
STOXX-50	Европа	7,68	7,15	0,59	0,58
New Eur Blue Chip	Европа	8,09	7,37	0,73	0,71
Nikkei	Япония	13,91	12,13	0,49	0,47
FTSE	Великобритания	8,93	8,11	0,89	0,87
DAX	Германия	8,31	7,58	0,50	0,48
Медиана по развитым странам		8,62	7,85	0,66	0,64
MSCI EM		9,16	8,20	0,94	0,86
SHComp	Китай	11,10	9,25	1,08	0,94
MICEX	Россия	4,97	5,03	0,76	0,74
RTS	Россия	4,98	5,00	0,75	0,72
Bovespa	Бразилия	9,27	8,24	1,07	0,98
WIG	Польша	8,18	7,90	0,72	0,69
Prague	Чехия	9,76	8,36	1,25	1,20
Медиана по развивающимся странам		9,16	8,20	0,94	0,86
PFTS	Украина	7,37	4,80	0,34	0,31
UX	Украина	7,13	4,50	0,29	0,26
Медиана по Украине		7,25	4,65	0,32	0,28
Потенциал роста к развит. странам		19%	69%	109%	127%
Потенциал роста к развив. странам		26%	76%	197%	204%

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 в августе упал на 25%, в то время как STOXX 50 упал на 14%, MICEX снизился на 9%, а S&P 500 просел на 6%. 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	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг
Эконом. активность												
ВВП. квартал %. г/г	3.4%		3.0%			5.3%			3.8%			4.4%*
Промпроизводство. г/г	10.2%	10.2%	9.9%	12.5%	9.7%	11.5%	8.0%	4.9%	8.6%	8.9%	8.7%	8.9%*
С/х. производство. г/г	-1.3%	-1.2%	-1.3%	-1.0%	5.3%	5.0%	5.3%	4.0%	3.5%	3.2%	9.1%	10.0%*
Розничные продажи. г/г	10.4%	10.7%	17.8%	14.7%	11.1%	12.8%	13.3%	15.3%	14.6%	13.3%	13.5%	12.5%*
Реальные зарплаты. г/г	9.8%	9.9%	10.2%	10.2%	10.6%	11.0%	11.1%	10.8%	5.2%	1.9%	4.7%	5.0%*
Индексы цен												
Потребительских. г/г	10.5%	10.1%	9.2%	9.1%	8.2%	7.2%	7.7%	9.4%	11.0%	11.9%	10.6%	8.9%
Производителей. г/г	19.2%	19.8%	18.9%	18.7%	18.0%	21.4%	20.3%	20.8%	18.8%	20.0%	20.3%	19.9%
Платежный баланс												
Текущий счет. \$ млрд.	-0.3	-0.9	-0.5	-0.8	0.3	-1.1	-0.1	-0.3	-0.8	-0.2	-0.6	-0.7*
Финансовый счет. \$млрд.	1.5	0.3	0.4	0.1	-0.0	2.5	-0.4	1.3	0.8	-0.2	0.7	0.5*
Платеж. баланс. \$млрд.	1.2	-0.6	-0.1	-0.7	0.3	1.4	-0.5	1.0	0.0	-0.4	0.1	-0.2*
Валютный курс												
Грн./\$ межбанк.. средн.	7.95	7.95	7.96	7.98	7.96	7.94	7.96	7.97	7.98	7.99	7.99	7.99

* - прогноз «Арт Капитал»

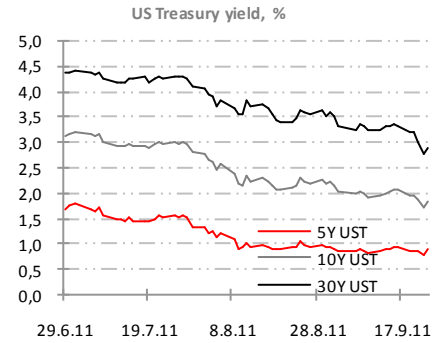
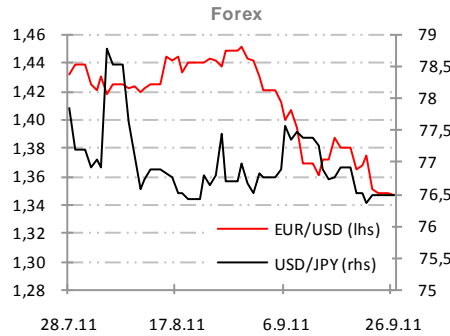
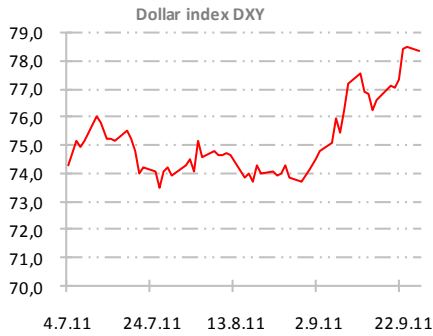
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5	5.9
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	187
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	4100
ИПП, % г/г	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
ИЦП (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	-5.5	-5.5
Торговый баланс, \$млрд.	3.7	-1.9	-6.7	-11.3	-18.6	-5.7	-3.7	-6.0	-6.0
Финансовый счет, \$млрд.	-7.0	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	7.7	6.5	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 :

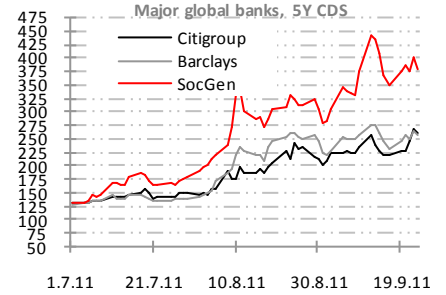
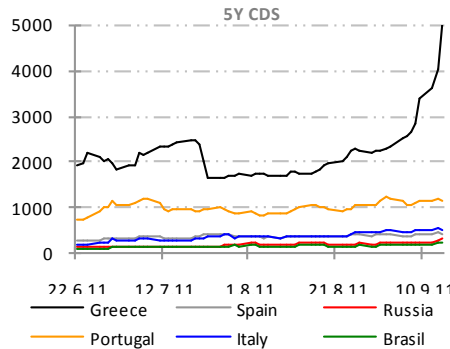
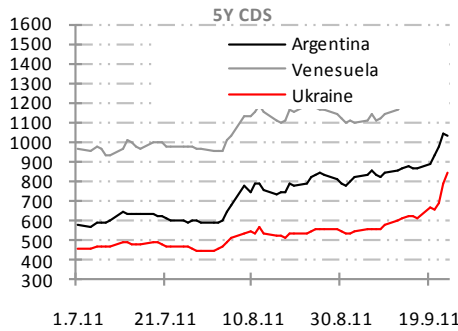
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

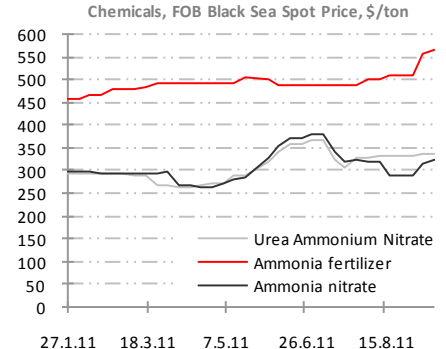
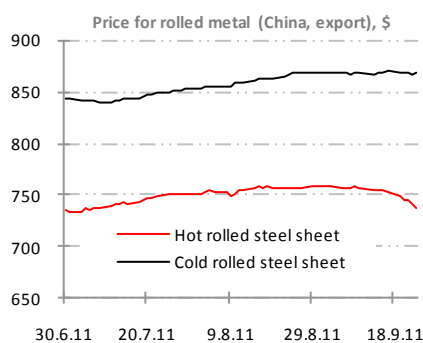
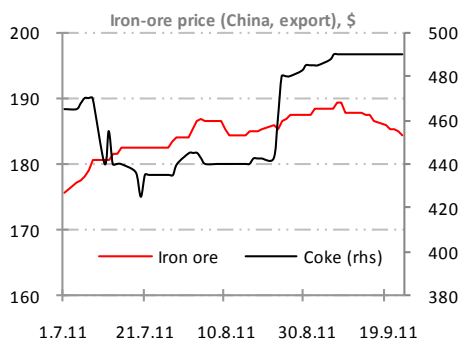
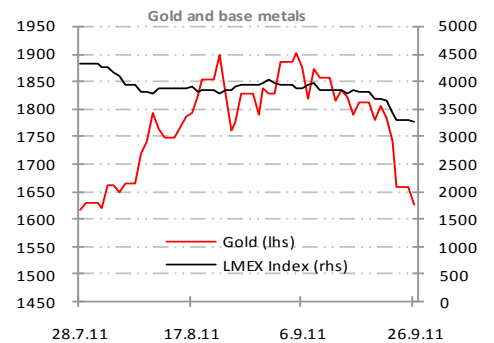
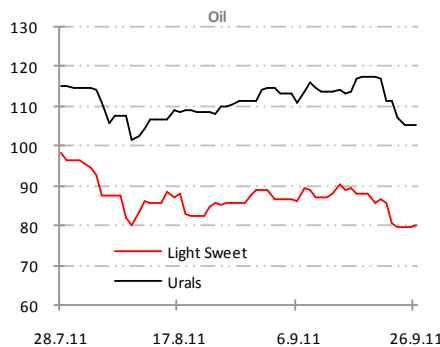
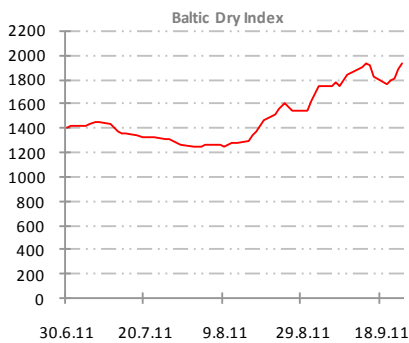
Глобальный валютный и долговой рынок



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».