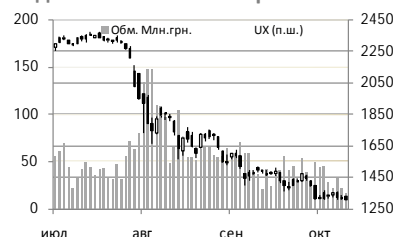




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	-0.4	5.2	-1	11.7
S&P 500	США	-0.3	6.4	-4	12.1
Stoxx-50	Европа	-1.7	7.0	-16	8.7
FTSE	ВБ	-0.7	5.4	-8	9.6
Nikkei	Япония	-0.9	0.5	-15	14.1
MSCI EM	Развив.	0.8	5.7	-19	9.8
SHComp	Китай	-1.0	2.3	-14	11.1
RTS	Россия	-0.8	4	-21	5.0
WIG	Польша	-1.4	3.5	-17	8.7
Prague	Чехия	-0.6	0.9	-23	11.9
PFTS	Украина	-1.0	-8.7	-47	7.7
UX	Украина	-1.4	-9.3	-46	8.0

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена		EV/		
	грн	DTD	MTD	YTD	ЕВ/ТДА
ALMK	0.08	-1.7	-11.3	-64.1	6.5
AVDK	6.00	-1.5	-7.2	-60.0	1.7
AZST	1.44	-2.2	-10.1	-50.0	6.9
BAVL	0.15	-1.3	-10.6	-61.9	0.6
CEEN	6.83	-1.7	-18.4	-53.8	5.5
ENMZ	38.3	-1.9	-16.6	-78.2	отр
DOEN	22.55	-2.0	-10.6	-68.9	10.4
KVBZ	18.00	-1.6	-5.6	-49.9	1.6
MSICH	1721	-0.6	-4.7	-42.7	1.5
SVGZ	3.39	-3.2	-24.9	-63.5	2.2
STIR	28.7	-0.2	-7.9	-64.2	н/д
UNAF	413.1	-3.5	-11.6	-31.2	2.9
USCB	0.22	-1.5	-8.3	-60.6	0.4
UTLM	0.40	-0.5	-4.7	-27.0	5.5
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д

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

Обзор Рынка Акции: UX Достиг 2-х Летнего Минимума

Перед открытием сформировался умеренно позитивный фон: фьючерсы S&P и EuroStoxx50 торгуются в зеленой зоне, ММВБ (+0,3%). Ожидаем открытие UX ростом.

Позитивный настрой, который превалировал на мировых рынках с начала октября начинает понемногу затухать. Европейские и рынки США вчера закрылись преимущественно снижением несмотря на ратификацию Словакией соглашения о фонде помощи EFSF. Поводом к пессимизму послужила негативная статистика по инфляции Китая. Кроме того, азиатские рынки сегодня торгуются снижением после очередного снижения агентством S&P рейтинга Испании до AA-. S&P сообщает о замедлении экономического роста страны и усилении финансовых рисков.

Не избежал падения и украинский рынок. UX снизился на 1,4% до 1309 пунктов, установив тем самым двухлетний минимум. Более трех процентов упали Укрнафта и Стахановский ВСЗ, тогда как Мотор Сич (-0,6%) и Стирол (-0,2%) снизились меньшими темпами. Как оказалось, стоимость газа для Стирола в августе возросла на 28%, что мы расцениваем негативно. Рекомендации по данной компании сейчас у нас находится на пересмотре. Некую поддержку гривне сегодня может оказать заявление советника НБУ В. Литвицкого об отсутствии оснований касательно девальвации национальной валюты.

Заголовки новостей

- [Курс гривни до конца 2011г останется в районе 8 грн/\\$1](#)
- [Лугансктепловоз может поменяться заказами с Новочеркасском](#)
- [Мотор Сич и правительство выбрали Конотоп для производства вертолетов](#)
- [Запорожтрансформатор поставит в Россию 16 трансформаторов](#)
- [Северный ГОК нарастит выпуск окатышей на 34% м/м в октябре](#)
- [Стоимость газа для Стирол в августе возросла на 28% м/м до \\$359 за тыс. куб.м](#)

Содержание

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

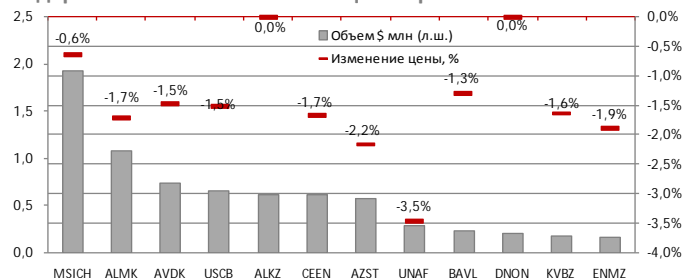
Изменения Целевых Цен:

Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
CEEN	2,2	11 Окт	Покупать
ZAEN	62	11 Окт	Покупать
DOEN	10	11 Окт	Покупать
DNEN	150	11 Окт	Покупать
ENMZ	10,2	11 Окт	Покупать
KER PW	23,2	11 Окт	Держать

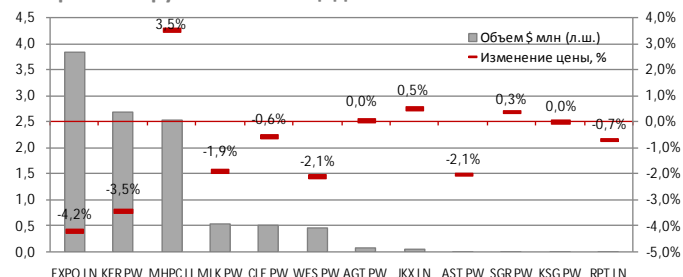
Регрессионный анализ



Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



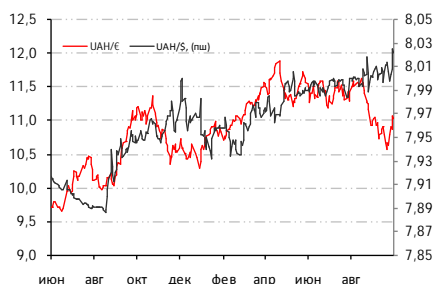
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Курс гривни до конца 2011г останется в районе 8 грн/\$1

Курс гривни к доллару до конца 2011 года останется стабильным благодаря надежным макроэкономическим основаниям, заявил руководитель группы советников главы Национального банка Украины Валерий Литвицкий. В.Литвицкий отметил, что инфляция в Украине в 2011 году составит менее 10%. "Надеюсь, она будет меньше, чем в прошлом году (9,1% - ИФ)", - добавил советник. Он подчеркнул, что Нацбанк имеет все возможности для отражения любых спекулятивных атак на курс национальной валюты. По его прогнозам, Нацбанк продолжит тесное сотрудничество с правительством, а Украина в целом найдет общий язык с Международным валютным фондом (МВФ) для возобновления финансирования.

Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1668	-0.47	2.72	17.41
Нефть (L.Sweet)	84	-1.57	6.35	-10.8
EUR/USD	1.37	-0.48	2.20	2.84

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](#)

Актуальные новости

Компании и отрасли

Машиностроение

[LTPL, ПОКУПАТЬ, \$0,72]

Лугансктепловоз может поменяться заказами с Новочеркасском

В переговорах с Укрзалізницею (УЗ) Трансмашхолдинг предлагает Лугансктепловозу и Новочеркасскому Электровозостроительному заводу поменяться заказами. В ответ на требования УЗ увеличить долю отечественного производства электровозов, Трансмашхолдинг предлагает Новочеркасскому заводу взять на себя заказ на электровозы, а Лугансктепловозу заняться выполнением аналогичного российского заказа на тепловозы. Кроме того, УЗ требует понизить цену, которую ТМХ в течение переговоров повысил на 8%, вынудив УЗ знакомиться с продукцией Sinara и китайских компаний.

Алексей Андрейченко: Для Лугансктепловоза эта новость НЕГАТИВНА, так как она свидетельствует о том, что увеличение локализации производства электровозов в Луганске по заказам УЗ в повестку переговоров не входит. Инициатива ТМХ новых заказов Лугансктепловозу не даст, поскольку материнская компания и без того ежегодно заказывает в Луганске порядка 50 тепловозов, т.е. на 60% больше, чем до того, как стала собственником завода. Позицию ТМХ можно толковать даже как угрозу снизить существующий размер заказов на тепловозы Лугансктепловозу, если заказ на электровозы не достанется Новочеркаску. Ожидаемый заказ на 292 электровоза на наших прогнозах не отразился, поэтому проблемы с его выполнением на нашу целевую цену не влияют. Тем не менее, если в результате данного конфликта ТМХ начнет снижать заказы на тепловозы, это окажет прямой негативный эффект на будущий чистый доход LTPL. Однако, такой итог маловероятен, поскольку выпускаемые в Луганске тепловозы обладают конкурентными преимуществами, ставшими основной причиной покупки завода холдингом ТМХ. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции LTPL, с целевой ценой \$0,72.

Машиностроение

[MSICH, ПОКУПАТЬ, \$632]

Мотор Сич и правительство выбрали Конотоп для производства вертолетов

Украинское производство вертолетов будет развернуто на конотопском заводе Авиакон. Сумская обл. администрация, Мотор Сич и Авиакон 11 октября подписали соответствующий меморандум. План предусматривает выпуск 18 вертолетов в 2012 и расширение производства до 40 ед в 2015. Впоследствии компания планирует выйти на экспортные рынки. Мотор Сич инвестирует в 5-летний проект \$10 млн.

Алексей Андрейченко: Эта новость НЕЙТРАЛЬНА для Мотор Сич, уже обнародовавшей планы выпуска модернизированных вертолетов Ми-2 и Ми-8, оснащенных украинской авионикой и двигателями AI-450M и TV3-117-VMA-SBM-1V-4E производства Мотор Сич. В прошлом компания планировала разместить это производство на Винницком авиационном заводе, спасенном ею от банкротства этой весной, вероятно, путем выплаты задолженности по зарплате на \$125 млн. Решение Азарова развернуть выпуск на Авиаконе совместно с Мотор Сич подтверждает перспективность проекта. В то же время, это означает, что Мотор Сич придется разделить прибыль с государством, у которого в переговорах будет сильная позиция, поскольку в течение определенного времени единственными заказчиками новых вертолетов будут бюджетные организации, такие как Министерство чрезвычайных ситуаций, например. Круг возможных заказчиков включает и Министерство обороны, заинтересованное в боевых модификациях Ми-8, оснащенных украинскими боеприпасами. Мы полагаем, что, если проект пойдет по плану, чистая прибыль Мотор Сич вырастет на 13%, или на \$35 млн в 2015, когда выпуск выйдет на запланированный объем. Тем не менее, для серийного производства модификаций Ми в Украине, в отличие от замены двигателей и авионики, может понадобиться разрешение КБ Мила, так что препятствий не избежать. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции MSICH, с целевой ценой \$632.

Актуальные новости

Машиностроение
[ZATR, приостановлен]

Запорожтрансформатор поставит в Россию 16 трансформаторов

Запорожтрансформатор, крупнейший в СНГ производитель трансформаторов, заявил о планах поставить Саяно-Шушенской ГЭС 16 однофазных трансформаторов мощностью 533 МВА на напряжение 500 кВ. Новые трансформаторы заменят устаревшие версии, тоже выпущенные ZATR. Соответствующий тендер компания выиграла 30 декабря 2010.

Алексей Андрейченко: Эта новость ПОЗИТИВНА для Запорожтрансформатора, планирующего в 2011 нарастить выпуск на 71%, до 45 МВА. На заказ для Саяно-Шушенской ГЭС приходится порядка 20% ежегодного производства компании, и руководство, вероятно, использовало его в качестве оправдания своих довольно оптимистичных планов на 2011. Выполнение заказа должно повысить доход и в 2012. Мы приостановили рекомендацию по ZATR, однако не можем отрицать значительный рост финансовых и операционных результатов компании в 2011, так как в 1П2011 ее выручка возросла на 53% г/г, до \$208 млн, тогда как чистая прибыль взлетела в 7 раз г/г, до \$60 млн.

Химпром
[STIR, Пересмотр]

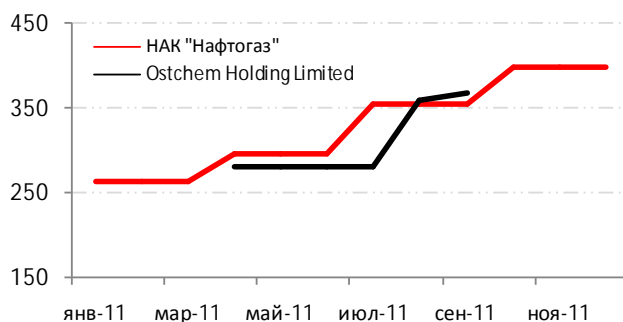
Стоимость газа для Стирол в августе возросла на 28% м/м до \$359 за тыс. куб.м

По данным Государственной службы статистики в августе Украина импортировала 535,364 млн куб. м природного газа из Казахстана, Туркменистана и Узбекистана на сумму \$191.97 млн по средней цене \$358.6 за 1 тыс. куб. м. Также, по данным Министерства экономического развития и торговли, в сентябре природный газ в Украину поставлялся по цене \$353,84 и \$367 за тыс. куб. м. (UGMK.INFO)

Станислав Зеленецкий: Новость НЕГАТИВНА для акции Стирол. Природный газ из средней Азии поставляется компанией Ostchem Holding Limited в Украину для подконтрольных группе химических предприятий, в том числе, концерна Стирол. Таким образом, данный природный газ в действительности не поставляется по льготной цене, как предполагалось ранее, его цена, вероятнее всего, также формируется на основании формулы. Можно сделать предположение, что цена газа поставляемого Ostchem Holding Limited повторяет цену на газ поставляемую из РФ в Украину с некоторым лагом. К сожалению, ни Стирол, ни Остхем Украина, не раскрывают условий контракта по поставкам природного газа.

Событие негативно для стоимости Стирол, поскольку свидетельствует о вероятном получении значительного убытка компанией в третьем квартале 2011 и далее в будущем. С одной стороны, прибыльность концерна ограничивается трансфертным ценообразованием, с другой – высокой ценой на природный газ. В результате, если в политике компании ничего не изменится, что вероятнее всего, по итогам третьего квартала, Стирол может показать чистый убыток на уровне \$17-18 млн, и \$60 млн по итогам года. На данный момент, рекомендации по акциям Стирол находятся на пересмотре.

Стоимость импортного природного газа, \$/тыс. куб.м:



Источник: МЭРТ, Минэнергоуголь

Актуальные новости

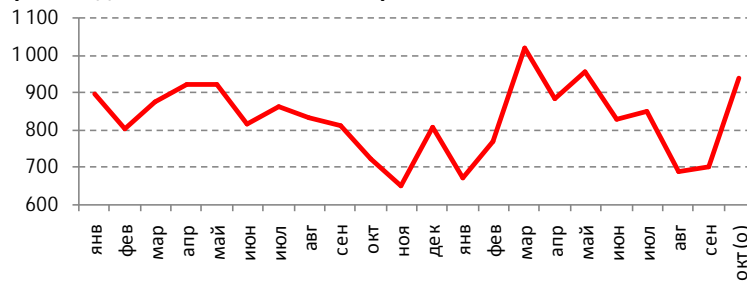
Металлургия
[SGOK, ПОКУПАТЬ, \$1.59]

Северный ГОК нарастит выпуск окатышей на 34% м/м в октябре

Северный ГОК намерен увеличить производство окатышей на 34% м/м до 938 тыс. тонн в октябре, сообщил Металл-Курьер.

Дмитрий Ленда: новость НЕЙТРАЛЬНА для акций компании. Ожидаемое увеличение выпуска вызвано запуском обжиговой машины после плановых ремонтов, что было ожидаемо участниками рынка.

Производство окатышей на Северном ГОКе, тыс. тонн



Источник: Металл-Курьер, расчеты Арт Капитал

Теханализ UX

UX



Индекс УБ продолжает попытки продвинуться ниже уровня 1300 пунктов, скорее психологического, чем технического уровня. Поддержки расположены следующие в районе 1100 пунктов, а сопротивление основное находится около уровня 1395 – 1400 пунктов, а нисходящий тренд сдерживает сопротивление в районе 1320 пунктов. Тренд все также остается нисходящим, на фоне незначительных объемов торгов который может продолжиться в ближайшее время

Торговая Идея

MSICH



Акции MSICH продолжают консолидацию в сужающемся диапазоне. Если же цена пробьет уровень 1670 пунктов, можем ожидать дальнейший откат в район уровня 1580 – 1600 пунктов. В противном случае консолидация продолжится с дальнейшей целью для движения в район 1750 – 1780 пунктов

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	413	284	-3.5%	-27%	-31%	47%	264.1	933.4	257	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	-3%	30%	29%	0.14	0.20	0.5	22
UTLM	Укртелеком	0.40	5	-0.5%	2%	-27%	-32%	0.35	0.66	125	2 119
MTBD	Мостобуд	120	0.1	-3.5%	-27%	-63%	-66%	88.3	352.8	1.4	0.09
STIR	Стирол	28.7	147	-0.2%	-4%	-64%	-64%	27.4	91.8	74	14.7
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.15	231	-1.3%	-21%	-62%	-64%	0.15	0.46	192	7 194
FORM	Банк Форум	2.0	116	-13.0%	0%	-67%	-69%	1.8	6.8	2	7.2
USCB	Укрсоцбанк	0.22	650	-1.5%	-7%	-61%	-54%	0.21	0.68	508	14 043
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	6.8	615	-1.7%	-23%	-54%	-43%	6.7	20.0	1 112	935
DNEN	Днепрэнерго	715	0.6	0.7%	19%	-46%	-30%	487.3	1 366	5	0.06
DOEN	Донбассэнерго	22.6	158	-2.0%	-12%	-69%	-63%	22.2	83.7	112	29
KREN	Крымэнерго	1.1	24	-20.9%	-24%	-63%	-64%	1.0	4.5	1	4
DNON	Днепроблэнерго	145.0	207	н/д	-13%	-41%	-41%	144.2	600.0	2.0	0.1
ZAEN	Западэнерго	245	37	-1.6%	22%	-47%	-56%	120.9	577.3	19	0.5
ZHEN	Житомироблэнерго	0.8	24	-19.2%	-45%	-60%	-55%	0.8	2.4	0.8	5
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.4	576	-2.2%	-11%	-50%	-44%	1.4	3.4	585	2 740
ALMK	Алчевский МК	0.08	1 081	-1.7%	-22%	-64%	-49%	0.08	0.26	1 408	87 003
DMKD	ДМК Дзержинского	0.19	2.3	5.6%	-3%	-58%	-40%	0.16	0.60	0.9	34
ENMZ	Енакиевский МЗ	38	163	-1.9%	-29%	-78%	-78%	37.8	209.1	330	37
MMKI	ММК им. Ильича	0.28	2	н/д	-20%	-71%	-72%	0.25	1.05	3	59
Трубы											
HRTR	Харцызский ТЗ	0.9	97.3	2.1%	-12%	-25%	-28%	0.8	1.4	6.3	46
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.8	42	н/д	40%	-66%	-66%	0.5	2.9	0.1	1.3
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.3	13	1.7%	-8%	-1%	27%	4.8	9.2	8	10
PGOK	Полтавский ГОК	19.7	1	н/д	-2%	-55%	-53%	17.0	59.9	10	3.3
SGOK	Северный ГОК	8.5	158	-1.4%	-7%	-36%	-24%	8.1	15.9	37	30
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-62%	1.7	5.4	0	0
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.75	н/д	н/д	-8%	-65%	-54%	1.3	5.5	1	3
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	6.0	742	-1.5%	-6%	-60%	-60%	5.8	18.0	521	547
ALKZ	Алчевсккокс	0.35	616.9	н/д	74%	-34%	12%	0.17	0.75	0.4	13
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-39%	1.8	5.6	0	0
Машиностроение											
AVTO	Укравто	90	н/д	н/д	27%	-49%	-26%	59.9	174.0	1.2	0.13
KVBZ	Крюковский ВСЗ	18.0	172	-1.6%	11%	-50%	-45%	15.1	39.6	43	17.7
LTPL	Лугансктепловоз	2.7	62	н/д	-2%	-38%	-27%	2.0	5.2	23	68
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	9%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.22	н/д	н/д	4%	4%	16%	0.15	0.33	8.8	317
MSICH	Мотор Сич	1 721	1 932	-0.6%	-13%	-43%	-14%	1 607	3 871	1 547	5.5
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.4	27	-14.6%	-21%	-97%	-98%	0.3	21.6	0.8	10.2
NKMZ	Новоокраат. Машз-д	6 900	н/д	н/д	0%	0%	0%	н/д	н/д	0.5	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	5.0	0	н/д	0%	-66%	-86%	3.0	39.0	0.5	0.67
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.4	34	-3.2%	-19%	-64%	-54%	3.4	11.9	72	91

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	Азовобцешмаш	12.00	н/д	н/д	0%	-37%	4%	2.50	18.75	1.1	1.5
NITR	Интерлайп НТЗ	3	н/д	н/д	-36%	-70%	-70%	3	9.8	2.1	4.10
DNSS	Днепропетсталь	1 300	н/д	н/д	-22%	-6%	3%	1 080	2 397	10.3	0.04
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	-10%	33%	-39%	0.7	4.0	0.3	1
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	25.4	4.3	н/д	-37%	-63%	-65%	14.0	125.0	0.8	0.21
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	5.0	4.2%	-37%	-70%	-65%	0.30	1.92	1	13
HAON	Харьковоблэнерго	1.3	н/д	н/д	-13%	-50%	-49%	1.1	3.6	0.7	3.9
HMBZ	Свет Шахтёра	0.50	н/д	н/д	11%	-31%	-30%	0.40	1.69	1	13
KIEN	Киевэнерго	8.0	н/д	н/д	22%	-41%	-48%	3.2	18.0	0.3	0.36
KSOD	Крым сода	1.4	11.3	н/д	39%	8%	8%	1.00	2.60	0.8	5
SLAV	ПБК Славутич	2.5	н/д	н/д	0%	-13%	7%	2.3	3.4	2.7	7
SNEM	Насосэнергошмаш	1.2	н/д	н/д	-69%	-79%	-73%	1.1	10.0	0.2	0.8
SUNI	Сан Инбев Украина	0.17	н/д	н/д	0%	-35%	-38%	0.05	0.32	1.1	52
TATM	Турбоатом	5.0	н/д	н/д	-10%	7%	2%	4.5	5.9	4	5
UROS	Укррос	2.1	н/д	н/д	0%	-27%	-27%	2.1	4.7	0.7	2
ZACO	Запорожжкокс	1.4	н/д	н/д	-50%	-31%	-36%	1.4	4.9	1	5
ZATR	ЗТР	1.2	н/д	н/д	-40%	-43%	-46%	1.2	2.5	0.2	1.3
ZPST	Запорожсталь	5.2	н/д	н/д	37%	15%	59%	3.0	6.0	38.0	56.8

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 26.1	78.5	0.0%	-6%	-25%	-3%	20.2	44.8	192	23
AST PW	Astarta	PLN 68.6	20.3	-2.1%	-11%	-25%	-10%	61.0	106.0	803	32
AVGR LI	Avangard	\$ 9.3	0	-2.1%	-20%	-37%	-37%	9.0	21.0	250	20
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 316	3 828	-4.2%	-11%	-24%	-9%	237.4	522.5	6 023	1 044
CLE PW	Coal Energy	PLN 25.0	527.5	-0.6%	27%	25%	25%	14.7	26.3	139	21
IMC PW	IMC	PLN 9.5	8.7	3.0%	16%	-14%	-14%	7.2	11.7	69	24
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 166	72	0.5%	-8%	-47%	-47%	152.0	340.7	572	183
KER PW	Kernel Holding	PLN 63.9	2 692	-3.5%	-7%	-14%	-4%	52.5	88.0	3 938	182
KSG PW	KSG	PLN 22.6	14	0.0%	-3%	3%	3%	16.1	29.0	194	27
LKI LN	Landkom	GBp 3.9	0.0	0.0%	15%	-37%	-47%	3.1	7.8	89	1 036
MHPC LI	MHP	\$ 11.9	2 545	3.5%	-15%	-30%	-23%	8.0	23.0	1 916	137
MLK PW	Milkiland	PLN 20.4	540.7	-1.9%	3%	-55%	-40%	17.1	50.0	79	10.6
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.4	9.6	-1%	-17%	-6%	-23%	1.3	2.5	4.4	1.8
OVO PW	Ovostar	PLN 58.5	0.04	0.0%	-2%	-6%	-6%	42.0	62.3	143	8.1
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 33.8	11	-0.7%	14%	31%	90%	11.50	57.00	176	286
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 9.0	15	0.3%	0%	-18%	5%	7.5	14.4	163	52
WES PW	Westa	PLN 7.3	470	-2.1%	-20%	-38%	-38%	6.9	12.2	44	16

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	413	2 793	5	814.6	97%	окт-11	Покупать	0.9	0.8	0.6	8.0	2.9	2.3	13.9	4.1	3.1
GLNG	0.20	475	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	0.40	934	7	0.72	79%	окт-11	Покупать	1.5	1.3	1.2	7.8	5.5	3.9	отр	50.6	10.9
MTBD	120	8.7	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	13.9	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
STIR	28.7	97	9	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.4	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
Банки																
BAVL	0.15	569	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	4.7	2.6
USCB	0.22	350	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	95.9	9.2	2.8
Энергогенерация																
CEEN	6.8	315	22	17.6	158%	окт-11	Покупать	0.6	0.5	0.4	14.5	5.5	4.1	>100	8.3	4.2
DNEN	715	532	2	1 201	68%	окт-11	Покупать	0.8	0.6	0.5	7.7	4.9	4.6	22.3	7.4	5.0
DOEN	22.6	66	14	80	255%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.2	отр	10.4	4.1	отр	отр	5.4
ZAEN	245	391	4	492.0	101%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	40.0	6.4	4.2	отр	9.6	4.4
Сталь&Трубы																
AZST	1.4	757	4	2.83	96%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	38.2	6.9	4.6	отр	отр	21.8
ALMK	0.08	257.7	4	0.16	106%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	6.5	6.2	отр	25.8	10.9
ENMZ	38	50.3	9	82	114%	окт-11	Покупать	0.1	0.0	отр	отр	отр	0.3	отр	отр	отр
HRTR	0.9	293.1	2	2.0	122%	окт-11	Покупать	1.0	0.4	0.3	7.0	2.7	2.0	13.6	3.7	3.0
Железная руда																
PGOK	19.7	469	3	26.6	35%	окт-11	Покупать	0.7	0.7	0.7	3.0	2.2	2.3	5.0	2.4	2.6
CGOK	6.3	920	0.5	8.4	34%	окт-11	Покупать	1.6	1.2	1.3	3.0	2.5	2.7	5.7	3.6	3.7
SGOK	8.5	2 428	0.5	12.7	50%	окт-11	Покупать	1.9	1.6	1.3	3.2	2.6	2.1	7.3	3.5	2.8
Коксохимы																
AVDK	6.0	145.9	9	18.3	204%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.0	1.7	1.3	отр	5.7	3.5
ALKZ	0.35	131.4	2	0.51	46%	окт-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	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
Машиностроение																
AVTO	90	70.8	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	8.2	отр	отр	7.4	отр	отр
AZGM	12.0	69.6	3	28.9	141%	окт-11	Покупать	0.4	0.2	0.2	18.5	1.9	1.8	отр	0.7	0.7
KVBZ	18.0	257.3	5	44.4	147%	окт-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	3.0	1.6	2.2	6.8	2.5	3.1
LTPL	2.7	72.7	14	5.74	116%	окт-11	Покупать	0.8	0.5	0.3	30.4	6.8	4.0	отр	7.7	4.2
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	0.22	117.3	11	0.4	80%	окт-11	Покупать	2.3	0.9	0.7	21.4	12.1	9.1	отр	отр	13.3
MSICH	1 721	446	24	5 048	193%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	2.0	1.5	1.4	2.8	1.7	1.6
NKMZ	6 900	189	14	30 692	345%	окт-11	Покупать	отр	0.0	отр	отр	0.0	отр	3.3	2.8	2.6
SMASH	5.0	44.3	3	3.7	-25%	окт-11	Продавать	0.8	0.8	0.6	7.7	>100	21.8	3.8	отр	отр
SNEM	1.2	4.6	16	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.0	0.1	0.2	0.1	0.7	0.9	0.8	0.7	0.7
SVGZ	3.39	95.7	8	11.1	226%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	1.7	2.2	2.0	2.9	3.6	2.8
ZATR	1.2	330.7	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	1.8	н/д	н/д	6.4	н/д	н/д	7.4	н/д	н/д
Потребительские товары																
SLAV	2.5	318.7	6	4.45	78%	окт-11	Покупать	1.1	0.8	0.7	4.1	3.4	3.0	7.6	6.6	5.6
SUNI	0.17	201.4	2	0.46	170%	окт-11	Покупать	0.4	0.4	0.3	1.7	1.9	1.6	5.4	5.6	3.4

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	181	45	30.8	18%	окт-11	Держать	3.2	2.3	1.9	5.2	9.1	8.1	11.5	12.1	15.0
AST PW	PLN 69	547	37	98.4	44%	фев-11	Покупать	2.5	2.0	1.7	5.7	5.4	5.0	6.2	5.8	5.7
AVGR LI	\$ 9.3	594	23	20.2	117%	окт-11	Покупать	1.6	1.2	1.0	3.7	2.8	2.4	3.2	3.0	2.9
FXPO LN	GBp 316	2 926	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 166	448	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 64	1 625	62	72.7	14%	окт-11	Держать	1.9	1.0	1.0	10.1	6.2	6.5	10.7	7.5	6.2
LKI LN	GBp 3.9	27	56	н/д	н/д	н/д	Без оценок	1.4	0.8	0.7	отр	3.3	2.8	отр	28.5	12.5
MHPC LI	\$ 11.9	1 283	35	21.9	84%	окт-11	Покупать	2.1	1.7	1.6	6.0	5.0	5.0	6.0	6.0	6.4
MLK PW	PLN 20	204	22	27.3	34%	окт-11	Покупать	0.8	0.7	0.7	4.4	5.4	4.6	7.2	10.0	8.1
4GW1 GR	€ 1.4	33	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 34	170	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"

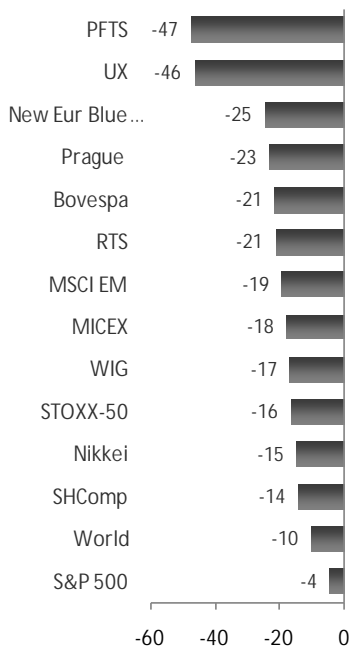
Покрытие Без Оценки

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	145.0	108	9.1	227.3	57%	апр-11	0.1	0.1	0.1	3.8	2.9	1.3	20.4	7.1	2.1
DNSS	1 300	174	10.0	2 485.6	91%	июл-11	0.6	0.5	0.4	7.4	6.0	4.9	24.1	8.3	6.0
DRMZ	1.8	47	13.0	8.0	345%	окт-11	0.3	0.3	0.2	1.9	1.9	1.6	3.7	2.8	2.3
FORM	2.0	148	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	9.0
HMBZ	0.5	21	22.0	1.5	205%	окт-11	0.3	0.4	0.3	1.5	2.6	2.0	5.4	5.7	3.7
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	1.1	24	8.7	2.3	111%	апр-11	0.2	0.2	0.1	2.7	2.3	1.6	8.0	3.2	1.8
MZVM	0.4	0.7	15.7	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	24.2	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	0.8	21	7.4	2.3	171%	июл-11	0.2	0.2	0.1	3.2	2.1	1.7	отр	20.9	5.2
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	1.7	73	5.4	3.9	125%	июл-11	1.3	1.2	1.1	4.3	3.5	3.0	отр	24.3	18.2
TATM	5.0	263	9.5	6.2	24%	окт-11	2.0	1.7	1.5	6.7	4.7	4.5	11.1	8.7	8.2
KSOD	1.4	38	10.0	н/д	н/д	н/д	0.3	0.3	0.3	6.2	2.1	1.9	отр	3.5	3.0
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

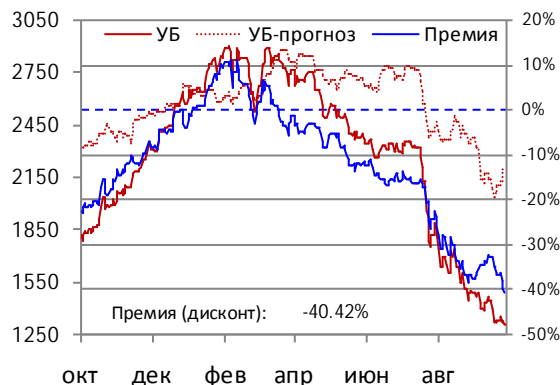
Динамика с начала 2011 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	12.06	10.88	1.15	1.10
STOXX-50	Европа	8.73	8.14	0.66	0.64
New Eur Blue Chip	Европа	9.04	8.21	0.79	0.76
Nikkei	Япония	14.09	12.33	0.50	0.48
FTSE	Великобритания	9.61	8.79	0.95	0.93
DAX	Германия	9.36	8.45	0.55	0.54
Медиана по развитым странам		9.48	8.62	0.72	0.70
MSCI EM		9.83	8.86	1.02	0.93
SHComp	Китай	11.12	9.33	0.05	0.04
MICEX	Россия	4.90	5.09	0.77	0.75
RTS	Россия	4.96	5.11	0.79	0.77
Bovespa	Бразилия	9.58	8.47	1.09	1.00
WIG	Польша	8.70	8.86	0.41	0.34
Prague	Чехия	11.89	9.10	1.30	1.26
Медиана по развивающимся странам		9.58	8.86	0.79	0.77
PFTS	Украина	7.74	5.01	0.30	0.28
UX	Украина	7.97	4.80	0.26	0.24
Медиана по Украине		7.86	4.91	0.28	0.26
Потенциал роста к развит. стра		21%	76%	157%	171%
Потенциал роста к развив. стра		22%	81%	183%	197%

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	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен
Эконом. активность												
ВВП. квартал %. г/г		3.0%			5.3%			3.8%			5.0%*	
Промпроизводство. г/г	10.2%	9.9%	12.5%	9.7%	11.5%	8.0%	4.9%	8.6%	8.9%	8.7%	9.6%	7.0%*
С/х. производство. г/г	-1.2%	-1.3%	-1.0%	5.3%	5.0%	5.3%	4.0%	3.5%	3.2%	9.1%	10.5%	12.0%*
Розничные продажи. г/г	10.7%	17.8%	14.7%	11.1%	12.8%	13.3%	15.3%	14.6%	13.3%	13.5%	15.4%	14.0%*
Реальные зарплаты. г/г	9.9%	10.2%	10.2%	10.6%	11.0%	11.1%	10.8%	5.2%	1.9%	4.7%	8.4%	7.0%*
Индексы цен												
Потребительских. г/г	10.1%	9.2%	9.1%	8.2%	7.2%	7.7%	9.4%	11.0%	11.9%	10.6%	8.9%	5.9%
Производителей. г/г	19.8%	18.9%	18.7%	18.0%	21.4%	20.3%	20.8%	18.8%	20.0%	20.3%	19.9%	21.3%
Платежный баланс												
Текущий счет. \$ млрд.	-0.9	-0.5	-0.8	0.3	-1.1	-0.1	-0.3	-0.8	-0.2	-0.6	-1.0	-0.7*
Финансовый счет. \$млрд.	0.3	0.4	0.1	-0.0	2.5	-0.4	1.3	0.8	-0.2	0.7	1.2	0.5*
Платеж. баланс. \$млрд.	-0.6	-0.1	-0.7	0.3	1.4	-0.5	1.0	0.0	-0.4	0.1	0.2	-0.2*
Валютный курс												
Грн./\$ межбанк.. средн.	7.95	7.96	7.98	7.96	7.94	7.96	7.97	7.98	7.99	7.99	7.99	8.00

* - прогноз «Арт Капитал»

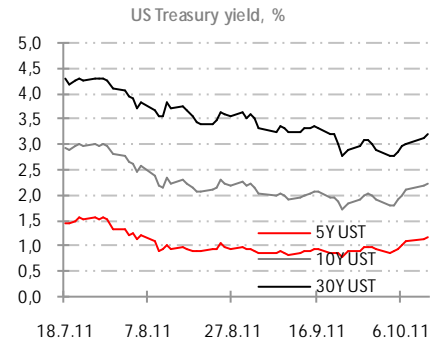
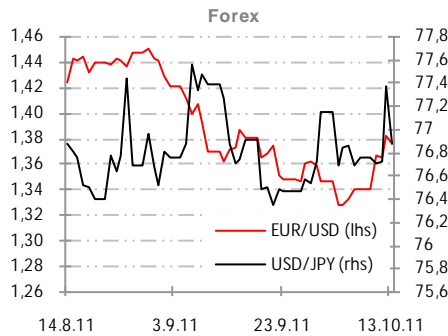
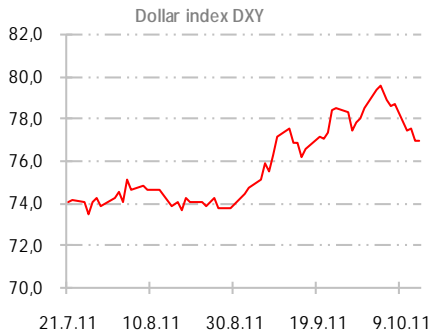
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5	5.0
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	180
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	3900
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	8.0	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	-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	8.0	8.0

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

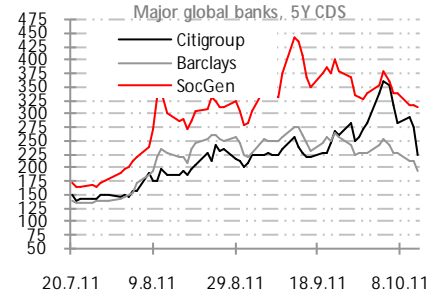
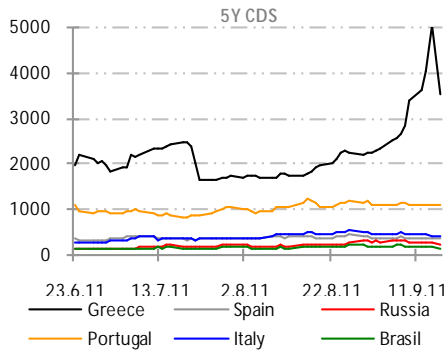
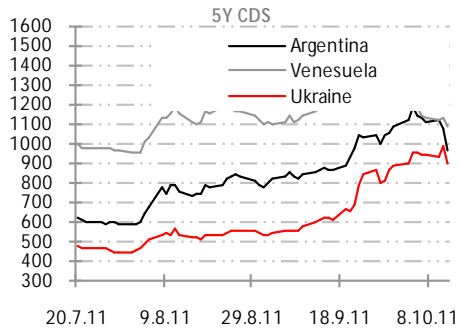
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

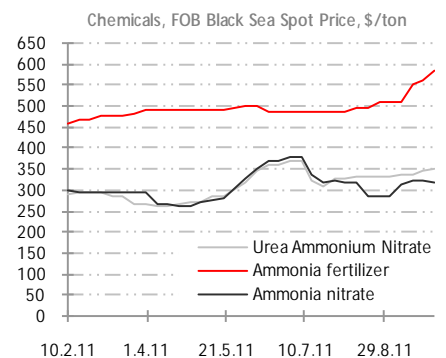
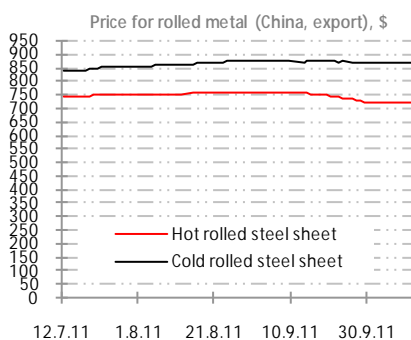
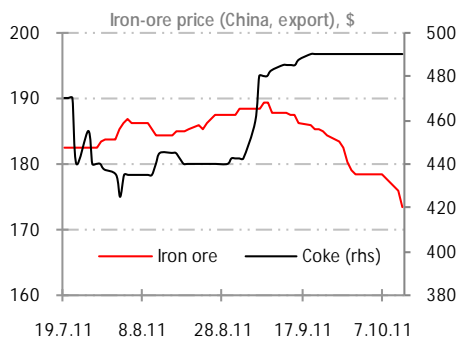
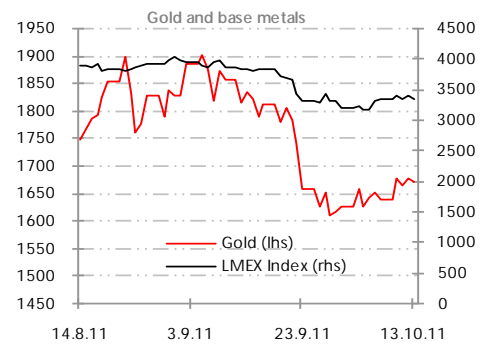
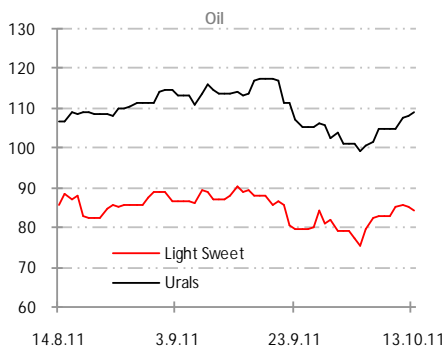
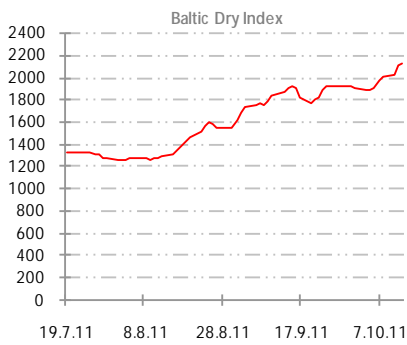
Глобальный валютный и долговой рынок



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».