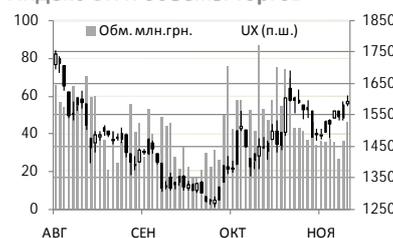


**Фондовые индексы**

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	-0.2	-0.2	4	11.2
S&P 500	США	-0.2	-0.2	-1	11.4
Stoxx-50	Европа	-0.7	-0.7	-17	8.5
FTSE	ВБ	-0.3	-0.3	-7	9.2
Nikkei	Япония	0.5	2.5	-15	13.2
MSCI EM	Развив.	3.3	3.3	-17	9.4
SHComp	Китай	-1.0	1.3	-16	9.4
RTS	Россия	0.4	0	-13	5.1
WIG	Польша	-0.7	-0.7	-17	9.3
Prague	Чехия	-0.6	-0.6	-29	9.2
PFTS	Украина	0.9	0.9	-38	4.1
UX	Украина	0.6	0.5	-35	4.6

**Индекс UX и объемы торгов**

**Индексная корзина UX**

Тикер	Цена		DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
	грн	USD				
ALMK	0.12	1.4	1.2	-48.2	6.9	
AVDK	7.20	-0.5	-0.6	-52.0	1.6	
AZST	1.42	-0.7	-0.9	-51.0	4.5	
BAVL	0.14	0.1	-0.1	-64.9	0.5	
CEEN	8.81	1.6	1.4	-40.4	5.0	
ENMZ	72.0	-3.6	-3.7	-59.0	отр	
DOEN	31.84	2.0	1.8	-56.1	4.9	
KVBZ	24.48	0.7	0.6	-31.8	3.0	
MSICH	2440	-0.5	-0.6	-18.7	2.0	
SVGZ	3.73	0.1	-0.1	-59.9	2.2	
STIR	39.9	1.2	1.0	-50.1	н/д	
UNAF	469.0	-1.3	-1.4	-21.8	2.6	
USCB	0.17	1.5	1.3	-69.6	0.3	
UTLM	0.50	2.1	1.9	-9.6	4.7	
YASK	1.67	-4.9	-5.1	-63.0	3.1	

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

**Обзор Рынка Акций: В ожидании дынных о занятости США**

После значительного ралли в предыдущие три дня мировые фондовые рынки снизились вчера в пределах 1%: Stoxx-50 (-0,7%), S&P 500 (-0,2%). Причиной снижения стало снижение производственной активности в Китае, второй крупнейшей экономике мира. Тем не менее, некую поддержку рынкам США оказала позитивная статистика о производственной активности в США. Индекс ISM вырос до 52,7 с 50,8 в октябре, тогда как аналитики прогнозировали рост до 51,8. Показания индекса выше 50 означают рост производства. Сегодня в преддверии публикации важных данных о создании новых рабочих мест в США, рынки скорее будут торговаться без существенных изменений.

Украинский рынок вчера несмотря на снижение европейских рынков открылся ростом более 1%. UX в течение торгов под влиянием внешнего негатива утратил завоеванные позиции, но все же закрылся в плюс 0,6%. Вчера и сегодня в первые дни месяца металлурги публикуют операционные результаты за предыдущий месяц. По оперативным данным, коксохимии произвели кокса в ноябре на 5% ниже показателя октября. При этом, наибольшее падение зафиксировано на Ясиновском КХЗ, акции которого упали на 5%. Кроме того, сальдо ПБ Украины в октябре хотя и оказалось отрицательным (-\$1,6), однако, произошло значительное улучшение финансового счета месяц к месяцу.

**Заголовки новостей**

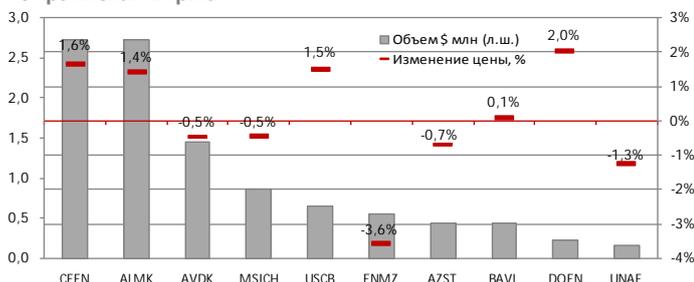
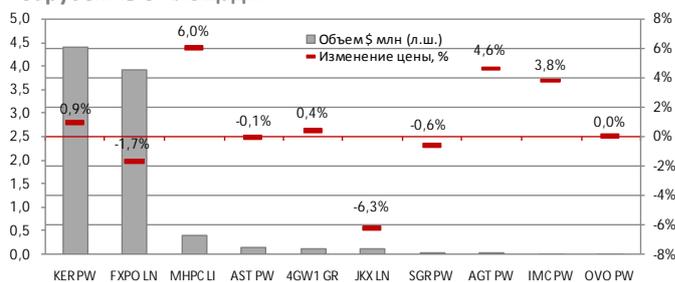
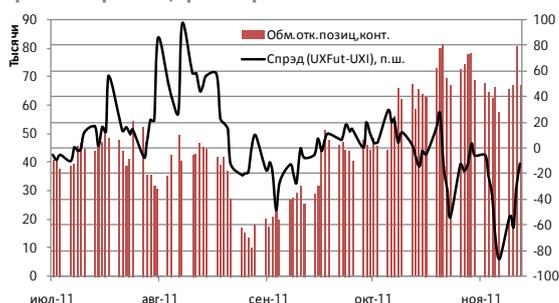
- Сальдо ПБ в октябре сформировалось с дефицитом – \$1,6 млрд.
- Метинвест намерен сократить выпуск чугуна на 13.7% м/м в декабре
- Государственные ТЭС за 11М2011 произвели на 12.4% г/г больше электроэнергии
- Выпуск кокса Украиной упал на 4,9% м/м в ноябре
- Днепроэнерго привлекла у Ощадбанка кредиты на 1.2 млрд грн

**Содержание**

- Актуальные Новости
- Теханализ и Торговая Идея CEEN
- Динамика Котировок Акций
- Оценка и Рекомендации
- Регрессионный анализ (15-ноя)
- Экономические Показатели
- Графики Рынков

**Изменения Целевых Цен:**

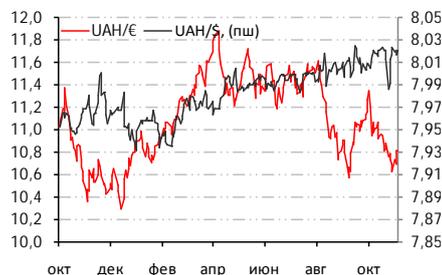
Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
KER PW	23,2	11 Окт	Держать
AVGR LI	-	18 Окт	Пересмотр
YASK	0,36	21 Окт	Покупать
AVGR LI	17,9	03 Ноя	Спек. Покупать
AST PW	-	10 Ноя	Пересмотр
ENMZ	10,2	11 Ноя	Держать
AST PW	32,7	22 Ноя	Покупать

**Лидеры Объемов и Изменение Цен**
**Украинская Биржа**

**Зарубежные Площадки**

**Срочный рынок, фьючерс UX-12.11**


# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1745	-0.09	-0.09	22.81
Нефть (L.Sweet)	100	-0.16	-0.16	6.1
EUR/USD	1.35	0.11	0.11	0.58

### 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](#)

### Сальдо ПБ в октябре сформировалось с дефицитом – \$1,6 млрд.

НБУ опубликовал данные платежного баланса (ПБ) за октябрь 2011: текущий счет сформировался с рекордным в этом году дефицитом – \$1,5 млрд., а финансовый счет был относительно нейтральным – -\$96 млн. В итоге ПБ сформировался с дефицитом в \$1,6 млрд., с начала года дефицит составил \$1,5 млрд.

*Олег Иванец:* В октябре существенно ухудшились показатели текущего счета, что связано с ростом импорта и снижением экспорта, и соответственно увеличением торгового дефицита. Объем экспорта снизился на 3,6% м/м и составил \$5,8 млрд. в основном за счет продукции машиностроения и химпрома. Примечательно, что, несмотря на не очень благоприятную конъюнктуру рынка металлов, экспорт продукции металлургии вырос 2,3%. В то же время объем импорта товаров вырос на 2,7% и обновил максимум в этом году, составив \$7,64 млрд. Существенно вырос импорт минеральных продуктов и продукции машиностроения. Как мы и ожидали, финансовый счет стабилизировался за счет монетарных мер НБУ. Тем не менее, проблемы на финансовом рынке Европы по-прежнему не позволяют Украине производить заимствования на внешних рынках, в связи с чем финансовый счет не способен компенсировать дефицит текущего. Статья «кредиты и облигации» в октябре была близкой к нулю. ПИИ на фоне глобальных проблем снизились до \$287 млн. Высокими остаются покупки населением валюты, отображенные в статье «Валюта вне банков» – -\$1,44 млрд. В дальнейшем мы ожидаем сохранение текущих тенденций, хотя дефицит текущего счета должен уменьшаться за счет снижения импорта и роста экспорта зерновых. Тем не менее, мы повысили прогноз дефицита текущего счета с \$7 млрд. до \$9 млрд. по результатам 2011 года, так как динамика внешней торговли оказывается существенно хуже наших прогнозов. Прогноз по финансовому счету остался без изменений – \$6,5 млрд. Таким образом, по результатам 2011 года мы ожидаем дефицит ПБ в размере \$2,5 млрд.

### Платежный баланс

	Окт11, \$млрд.	10M11 \$млрд.	10M11/10M10
<b>Текущий счет</b>	<b>-1,5</b>	<b>-7,0</b>	<b>233%</b>
Экспорт товаров	5,8	56,6	36%
Импорт товаров	-7,6	67,7	42%
Баланс услуг	0,3	3,6	-18%
<b>Финансовый счет</b>	<b>-0,1</b>	<b>5,5</b>	<b>-32%</b>
Кредиты и облигации	0,0	0,0	-
ПИИ	0,3	5,5	-3,8%
Валюта вне банков	-1,4	-9,3	66%
<b>Баланс</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,5</b>	<b>-</b>

Источник: НБУ

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

Металлургия

### Метинвест намерен сократить выпуск чугуна на 13.7% м/м в декабре

Вертикально интегрированная горно-металлургическая группа Метинвест намерена в декабре сократить производство чугуна на 58,7 тыс. тонн, или на 13,7% м/м, сообщает Интерфакс. Компания планирует работать со сниженными объемами производства и в первом квартале 2012 года.

*Дмитрий Ленда:* Новость НЕГАТИВНА для Метинвеста и украинской сталеплавильной отрасли в целом. Негативные макроэкономические тенденции, оказывающие негативное влияние на глобальные рынки стали, наконец, могут прямо отразиться на объемах производства украинских компаний и украинской стальной отрасли в целом. Если такая эффективная структура как Метинвест испытывает трудности со сбытом, это означает проблемы для всей отрасли. Спрос на сталь продолжает оставаться низким в основных потребляющих регионах, а проблемы в экономиках Европы и США далеки от разрешения. Наш прогноз о возможном снижении производства стали в декабре на 3%-5% м/м может оказаться заниженным, а реальное падение может составить 7%-10% м/м.

Энергетика

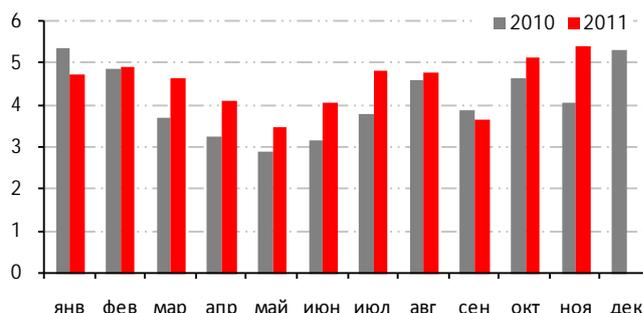
[SEEN, Покупать, 17.6грн],  
[DNEN, Покупать, 1201грн],  
[DOEN, Покупать, 80грн]  
[ZAEN, Покупать, 492 грн]

### Государственные ТЭС за 11М2011 произвели на 12.4% г/г больше электроэнергии

Государственные тепловые электростанции (ТЭС), входящих в структуру НАК «Энергетическая компания Украины», за 11 месяцев 2011 года произвели 49.9ТВт-ч электроэнергии, что на 12.4% больше, чем за этот же период 2010 года.

*Станислав Зеленецкий:* Новость ПОЗИТИВНА для акций энергогенерирующих компаний, на фоне 33% г/г роста производства электроэнергии в ноябре. В результате, по итогам 2011 года, рост производства э/э четырьмя государственными ТЭС может составить порядка 11.5% г/г, что превышает наш прогноз +9.4% г/г заложенный в оценках стоимости энергокомпаний. Кроме того, тариф для ТЭС на Оптовом рынке электроэнергии (ОРЭ) за две декады ноября составил 572 грн/МВт-ч, на 2.5% выше по сравнению с октябрём, что также положительно на фоне 5% роста производства м/м в ноябре.

### Производство э/э государственными ТЭС:



Источник: Минэнергоугля

# Актуальные новости

Металлургия

[YASK, ПОКУПАТЬ, \$0.36]

[ZACO, Б/О]

[AVDK, ПОКУПАТЬ, \$2.29]

[ALKZ, ПОКУПАТЬ, \$0,06]

## Выпуск кокса Украиной упал на 4,9% м/м в ноябре

В ноябре 2011 украинское производство кокса снизилось на 4,9% м/м до 1,602 млн тонн. За 11М2011, производство кокса возросло на 6,3% г/г до 17,953 млн тонн, сообщает Интерфакс. По словам главы Укркокса Анатолия Старовойта, в декабре производство кокса будет на уровне ноября, а в целом в 2012 году выпуск этой продукции ожидается такой же, как и в 2011 году.

*Дмитрий Ленда:* Среднесуточный выпуск снизился лишь на 1,8% м/м вслед за снижением на 2,7% м/м выпуска чугуна. Снижение выпуска кокса было обусловлено снижением производства чугуна в условиях текущего замедления сырьевых рынков. Более всех снизил среднесуточный выпуск Ясиновский КХЗ на 12.1% м/м, значительную часть продукции реализующий на свободном рынке. За ним следует Запорожжкокс на 7.2% м/м. На 4.7% м/м нарастил производство Авдеевский КХЗ, восстановив выпуск после октябрьского снижения, и на 5.5% м/м Алчевский КХЗ за счет роста внутриверстниковых поставок. Мы ожидаем снижения производства кокса в декабре из-за замедления сырьевых рынков на негативных макроэкономических ожиданиях. Выпуск может снизиться на 3%-7% м/м. Что же касается прогноза на 2012г, он представляется обоснованным.

## Производство кокса в Украине, тыс. тонн

	Тикер	11М11	г/г	Ноя	м/м	м/м, пересчет
Авдеевский КХЗ	AVDK	4,166	30.1%	370	1.4%	4.7%
Алчевский КХЗ	ALKZ	2,741	2.8%	294	2.1%	5.5%
Ясиновский КХЗ	YASK	1,568	9.6%	137	-14.9%	-12.1%
Запорожжкокс	ZACO	1,135	0.9%	97	-10.2%	-7.2%
<b>Украина:</b>		<b>17,953</b>	<b>6.3%</b>	<b>1,602</b>	<b>-4.9%</b>	<b>-1.8%</b>

Источник: Интерфакс

Энергетика

[DNEN, Покупать, 1201грн]

## Днепроэнерго привлекла у Ощадбанка кредиты на 1.2 млрд грн

Днепроэнерго открыла в Ощадбанке две невозобновляемые кредитные линии на 547.15 млн грн и 629.05 млн грн. Срок действия линий, соответственно, – сентябрь 2011г – декабрь 2015г и сентябрь 2011г – ноябрь 2017г. Процентная ставка по обоим кредитам составляет 16% годовых.

*Станислав Зеленецкий:* Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций Днепроэнерго. Привлеченные кредитные средства планируется направить на реконструкцию блока №9 Криворожской ТЭС, а также блоков №2 и 4 Запорожской ТЭС, о чем компания анонсировала еще в начале июля 2011. При этом, ранее планировалось привлечь 1.8 млрд грн под эти цели, тем не менее, мы полагаем, что Днепроэнерго удастся позже найти недостающие ресурсы. Стимулом для инвестиций в энергетику является поправки в налоговый кодекс, освобождающие генкомпания от налога на прибыль в пределах фактических расходов на капитальные инвестиции, а также инвестнадбавка к тарифу.



# Торговая Идея

СЕЕН



Акции СЕЕН постепенно выходят из диапазона, в котором консолидировались длительное время. Цена зафиксировалась за пределами диапазона, что открывает возможность для движения рынка в район 10 – 11 грн. движение проходит на фоне растущих объемов торгов.

# 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	469	167	-1.3%	29%	-22%	18%	359.1	933.4	85	1
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	29%	32%	0.14	0.20	0.3	14
UTLM	Укртелеком	0.50	21	2.1%	15%	-10%	-13%	0.35	0.66	58	1 100
MTBD	Мостобуд	105	3.0	н/д	-13%	-67%	-69%	64.9	345.1	1.9	0.14
STIR	Стирол	39.9	125	1.2%	37%	-50%	-46%	27.4	91.8	52	12.2
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.14	434	0.1%	0%	-65%	-66%	0.11	0.46	144	7 184
FORM	Банк Форум	1.5	12	-9.5%	-17%	-76%	-75%	1.0	6.3	4	15.9
USCB	Укрсоцбанк	0.17	648	1.5%	-10%	-70%	-69%	0.14	0.68	364	13 739
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	8.8	2 726	1.6%	14%	-40%	-40%	6.4	20.0	1 006	979
DNEN	Днепрэнерго	649	1.8	-0.2%	1%	-51%	-43%	487.3	1 366	6	0.07
DOEN	Донбассэнерго	31.8	235	2.0%	25%	-56%	-52%	21.0	83.7	93	28
KREN	Крымэнерго	0.9	н/д	н/д	-10%	-70%	-68%	0.5	4.5	2	12
DNON	Днепроблэнерго	115.0	47	-4.2%	-8%	-53%	-54%	114.4	310.2	5.2	0.3
ZAEN	Западэнерго	247	22	-6.2%	-7%	-47%	-49%	120.9	491.2	9	0.3
ZHEN	Житомироблэнерго	1.0	29	н/д	18%	-52%	-51%	0.7	2.4	1.9	16
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	1.4	443	-0.7%	-3%	-51%	-48%	0.8	3.4	402	2 088
ALMK	Алчевский МК	0.12	2 717	1.4%	23%	-48%	-32%	0.04	0.26	1 094	87 703
DMKD	ДМК Дзержинского	0.12	0.2	17.5%	-31%	-72%	-64%	0.09	0.60	1.2	62
ENMZ	Енакиевский МЗ	72	561	-3.6%	67%	-59%	-56%	36.8	209.1	354	49
MMKI	ММК им. Ильича	0.23	2	-10.9%	-24%	-76%	-74%	0.20	0.98	2	71
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьковский ТЗ	0.9	37.1	-5.1%	-2%	-26%	-26%	0.8	1.4	2.8	25
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.9	н/д	н/д	5%	-65%	-66%	0.4	2.7	1.6	17.5
<b>Желюда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6.4	6	1.5%	1%	1%	17%	5.0	9.2	6	8
PGOK	Полтавский ГОК	17.8	21	-2.0%	-2%	-59%	-57%	16.6	59.9	3	1.5
SGOK	Северный ГОК	9.3	120	-0.2%	2%	-30%	-22%	8.1	15.9	16	14
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.35	4	-2.3%	12%	-70%	-70%	1.0	5.4	5	28
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.25	10	-19.3%	4%	-75%	-66%	1.0	5.5	1	7
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	7.2	1 447	-0.5%	24%	-52%	-52%	5.7	18.0	536	654
ALKZ	Алчевсккокс	0.18	5.4	-24.1%	-45%	-66%	-49%	0.16	0.75	2.8	91
YASK	Ясиновский КХЗ	1.7	102	-4.9%	39%	-63%	-53%	0.9	5.6	84	488
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	64	0.2	-20.0%	14%	-63%	-54%	54.8	174.0	1.9	0.20
KVBZ	Крюковский ВСЗ	24.5	70	0.7%	10%	-32%	-29%	15.1	39.6	28	11.6
LTPL	Лугансктепловоз	2.3	62	-0.4%	-9%	-47%	-24%	2.0	5.2	15	46
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	-7%	14%	0.16	0.22	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.22	0	-3.6%	-3%	4%	40%	0.15	0.33	4.9	182
MSICH	Мотор Сич	2 440	861	-0.5%	19%	-19%	-4%	1 607	3 871	1 212	4.8
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	0	-4.5%	-35%	-98%	-99%	0.2	21.6	2.7	72.6
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	4 700	н/д	н/д	-32%	-32%	-32%	н/д	н/д	4.4	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	3.5	1	14.1%	-36%	-76%	-79%	2.5	20.5	0.9	1.69
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.7	75	0.1%	11%	-60%	-51%	3.0	11.9	33	71

# Динамика украинских акций

## Рынок котировок

### Изменения цен акций

### Дн. обм (3М)

Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
AZGM	Азовобщемаш	7.25	н/д	н/д	-40%	-62%	-35%	2.50	18.75	10.7	12.0
NITR	Интерлайп НТЗ	3	н/д	н/д	-17%	-71%	-71%	2	9.0	8.7	18.66
DNSS	Днепроспецсталь	1 205	н/д	н/д	9%	-12%	-20%	1 000	2 397	16.9	0.11
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.9	0.6	4.4%	4%	38%	54%	0.7	4.0	1.2	5
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	24.0	3.8	н/д	10%	-59%	-63%	14.0	82.4	4.7	1.18
ENMA	Энергомашспецсталь	0.7	31.4	6.6%	18%	-60%	-54%	0.30	1.92	7	95
HAON	Харьковоблэнерго	1.1	н/д	н/д	4%	-57%	-55%	1.1	3.6	4.4	29.6
HMBZ	Свет Шахтёра	0.37	0.0	н/д	47%	-49%	-44%	0.22	1.69	4	81
KIEN	Киевэнерго	6.5	н/д	н/д	-7%	-51%	-50%	3.2	18.0	5.7	6.03
KSOD	Крым сода	1.3	40.4	-14.4%	-15%	-4%	-5%	1.00	2.98	3.6	23
SLAV	ПБК Славутич	2.4	н/д	н/д	4%	-16%	-15%	2.3	3.4	6.1	19
SNEM	Насосэнергомаш	1.0	н/д	н/д	0%	-83%	-80%	1.0	10.0	8.1	49.2
SUNI	Сан Инбев Украина	0.20	н/д	н/д	17%	-24%	-20%	0.05	0.30	3.7	172
TATM	Турбоатом	4.7	н/д	н/д	10%	0%	-9%	3.7	5.9	17	32
UROS	Укррос	2.5	н/д	н/д	0%	-11%	-11%	2.0	4.7	2.9	11
ZACO	Запорожкокс	1.4	н/д	н/д	0%	-31%	-38%	1.4	4.9	1	7
ZATR	ЗТР	1.3	н/д	н/д	17%	-39%	-35%	1.1	2.5	1.7	10.7
ZPST	Запорожсталь	4.0	н/д	н/д	0%	-12%	7%	3.0	6.0	177.9	265.7

## Зарубежные биржи

### Изменения цен акций

### Дн. обм (3М)

Тикер	Название	Тек. Цена	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
AGT PW	Agroton	PLN 20.5	22.7	4.6%	-19%	-41%	-33%	18.0	44.8	114	14
AST PW	Astarta	PLN 55.0	138.9	-0.1%	-15%	-40%	-34%	51.1	106.0	491	22
AVGR LI	Avangard	\$ 7.5	н/д	0.0%	-5%	-49%	-46%	7.0	21.0	459	62
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 294	3 921	-1.7%	-2%	-29%	-18%	237.4	522.5	5 253	1 076
CLE PW	Coal Energy	PLN 22.3	1.7	0.0%	-8%	11%	11%	14.7	26.3	104	14
IMC PW	IMC	PLN 8.3	15.8	3.8%	-6%	-23%	-23%	7.0	11.7	38	15
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 146	109	-6.3%	-6%	-54%	-53%	137.3	340.7	466	177
KER PW	Kernel Holding	PLN 71.1	4 416	0.9%	4%	-5%	11%	52.5	88.0	3 199	157
KSG PW	KSG	PLN 18.6	3	-2.1%	-11%	-15%	-15%	16.1	29.0	114	16
LKI LN	Landkom	GBp 3.1	н/д	0.0%	0%	-49%	-53%	3.1	7.8	42	754
MHPC LI	MHP	\$ 11.7	405	6.0%	7%	-32%	-37%	8.0	23.0	1 781	155
MLK PW	Milkiland	PLN 15.2	0.2	0.5%	-25%	-66%	-55%	15.1	50.0	57	9.2
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.7	126.3	0%	75%	79%	77%	0.7	2.9	30.6	11.4
OVO PW	Ovostar	PLN 62.0	7.75	0.0%	0%	0%	0%	42.0	62.3	64	3.4
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 35.5	3	2.5%	-3%	38%	115%	14.75	57.00	112	188
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.0	30	-0.6%	-16%	-28%	-8%	7.5	14.4	58	20
WES PW	Westa	PLN 4.0	7	-7.0%	-42%	-66%	-66%	3.9	12.2	23	10

# 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	469	3 171	5	814.6	74%	окт-11	Покупать	1.0	0.9	0.7	9.1	3.3	2.6	15.8	4.7	3.5
GLNG	0.20	475	10	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.8	0.7	0.5	9.3	8.5	6.1	12.3	11.9	8.5
UTLM	0.50	1 156	7	0.72	44%	окт-11	Покупать	1.8	1.6	1.4	9.1	6.5	4.7	отр	62.7	13.4
MTBD	105	7.6	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	13.8	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
STIR	39.9	135	9	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.6	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
<b>Банки</b>																
BAVL	0.14	524	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	4.3	2.4
USCB	0.17	270	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	74.0	7.1	2.2
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	8.8	406	22	17.6	100%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	17.7	6.7	5.0	>100	10.7	5.5
DNEN	649	483	2	1 201	85%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	7.1	4.6	4.3	20.3	6.8	4.5
DOEN	31.8	94	14	80	151%	окт-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	отр	12.7	4.9	отр	отр	7.7
ZAEN	247	393	4	492.0	100%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	40.2	6.4	4.2	отр	9.7	4.4
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	1.4	742	4	2.83	100%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	37.6	6.7	4.5	отр	отр	21.3
ALMK	0.12	371.8	4	0.16	43%	окт-11	Покупать	0.8	0.5	0.4	отр	7.3	6.9	отр	37.2	15.8
ENMZ	72	94.7	9	82	14%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	0.9	288.3	2	2.0	125%	окт-11	Покупать	1.0	0.4	0.3	6.9	2.7	2.0	13.4	3.7	3.0
<b>Железная руда</b>																
PGOK	17.8	424	3	26.6	49%	окт-11	Покупать	0.7	0.7	0.7	2.7	2.1	2.2	4.6	2.2	2.3
CGOK	6.4	933	0.5	8.4	32%	окт-11	Покупать	1.7	1.3	1.3	3.1	2.6	2.7	5.7	3.6	3.8
SGOK	9.3	2 665	0.5	12.7	37%	окт-11	Покупать	2.1	1.7	1.5	3.6	2.8	2.3	8.0	3.9	3.1
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	7.2	175.1	9	18.3	154%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.5	2.0	1.6	отр	6.8	4.2
ALKZ	0.18	68.2	2	0.51	181%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	12.0	3.3	1.8	отр	7.8	2.7
YASK	1.7	57.1	9	2.88	72%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	6.2	4.0	3.1	6.6	3.8	2.4
<b>Машиностроение</b>																
AVTO	64	50.5	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	6.8	отр	отр	5.3	отр	отр
AZGM	7.3	42.0	3	28.9	298%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	16.4	1.7	1.7	отр	0.4	0.4
KVBZ	24.5	350.0	5	44.4	81%	окт-11	Покупать	0.6	0.4	0.4	4.3	2.3	3.0	9.3	3.3	4.3
LTPL	2.3	62.0	14	5.74	153%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.3	26.5	6.1	3.6	отр	6.6	3.6
KRAZ	н/д	н/д	н/д	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
LUAZ	0.22	118.0	11	0.4	79%	окт-11	Покупать	2.3	0.9	0.7	21.4	12.2	9.1	отр	отр	13.4
MSICH	2 440	632	24	5 048	107%	окт-11	Покупать	1.0	0.8	0.7	2.9	2.1	2.0	4.0	2.4	2.3
NKMZ	4 700	129	14	30 692	553%	окт-11	Покупать	отр	отр	отр	отр	отр	отр	2.2	1.9	1.8
SMASH	3.5	31.3	3	3.7	5%	окт-11	Держать	0.8	0.7	0.6	7.3	21.7	20.0	2.7	отр	отр
SNEM	1.0	3.9	16	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.0	0.1	0.2	0.0	0.6	0.9	0.6	0.6	0.6
SVGZ	3.73	105.2	8	11.1	197%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	2.0	2.4	2.2	3.2	4.0	3.1
ZATR	1.3	358.2	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	1.8	н/д	н/д	6.8	н/д	н/д	8.0	н/д	н/д
<b>Потребительские товары</b>																
SLAV	2.4	305.9	6	4.45	85%	окт-11	Покупать	1.1	0.8	0.7	3.9	3.2	2.9	7.3	6.3	5.3
SUNI	0.20	237.1	2	0.46	130%	окт-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	2.1	2.3	1.9	6.4	6.6	4.1

Оценка Арт Капитал

# Оценочные коэффициенты

## Зарубежные биржи

Тикер	Тек. цена	Рын Кап.\$	FF%	Цел. Цена*	Апсайд	Дата	Рек.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
AGT PW	PLN 21	133	45	32.8	60%	окт-11	Покупать	2.4	1.9	1.6	3.9	7.5	6.7	8.5	8.9	11.1
AST PW	PLN 55	412	37	109.0	98%	ноя-11	Покупать	1.9	1.7	1.3	4.2	3.6	3.7	3.9	2.8	3.4
AVGR LI	\$ 7.5	479	23	17.9	139%	окт-11	Сп.Покупать	1.3	1.1	0.8	2.9	2.4	2.0	2.6	2.7	2.4
FXPO LN	GBp 294	2 718	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 146	393	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 71	1 699	62	77.4	9%	окт-11	Держать	1.9	1.0	1.0	10.4	6.5	6.7	11.2	7.8	6.4
LKI LN	GBp 3.1	21	56	н/д	н/д	н/д	Без оценок	1.1	0.6	0.6	отр	2.6	2.3	отр	22.9	10.1
MHPC LI	\$ 11.7	1 258	35	21.9	88%	окт-11	Покупать	2.0	1.7	1.6	5.9	4.9	4.9	5.8	5.9	6.3
MLK PW	PLN 15	142	22	29.0	92%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.5	3.4	4.1	3.5	5.0	7.0	5.7
4GW1 GR	€ 2.7	62	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	179	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"

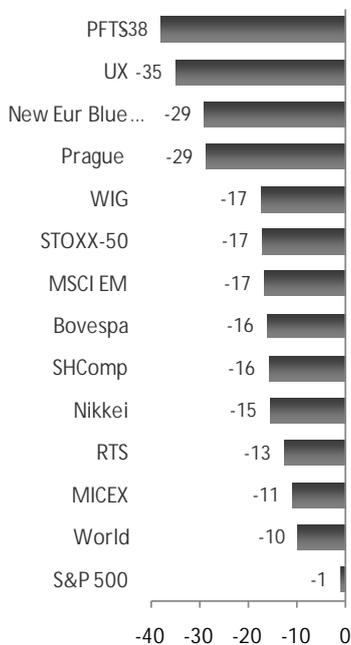
## Покрытие Без Оценки

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	115.0	86	9.1	227.3	98%	апр-11	0.1	0.0	0.0	3.0	2.3	1.0	16.2	5.6	1.6
DNSS	1 205	162	10.0	2 485.6	106%	июл-11	0.6	0.5	0.4	7.1	5.7	4.7	22.3	7.7	5.6
DRMZ	1.9	49	13.0	8.0	326%	окт-11	0.3	0.3	0.2	2.0	2.0	1.6	3.9	3.0	2.4
FORM	1.5	110	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	6.7
HMBZ	0.4	15	22.0	1.5	313%	окт-11	0.2	0.3	0.2	1.0	1.9	1.4	4.0	4.2	2.7
KIEN	6.5	88	9.3	30.1	363%	апр-11	0.1	0.1	0.1	2.6	0.9	0.5	4.4	1.6	0.8
KREN	0.9	19	8.7	2.3	158%	апр-11	0.2	0.1	0.1	2.5	2.0	1.4	6.6	2.7	1.5
MZVM	0.2	8.4	15.7	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	25.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	0.9	22	7.4	2.3	156%	июл-11	0.2	0.2	0.1	3.3	2.2	1.7	отр	22.1	5.5
SHCHZ	1.3	143	н/д	н/д	н/д	н/д	0.8	н/д	н/д	4.4	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	1.3	52	5.4	3.9	215%	июл-11	1.1	1.1	1.0	3.8	3.1	2.6	отр	17.4	13.0
TATM	4.7	248	9.5	6.2	32%	окт-11	1.9	1.6	1.4	6.3	4.4	4.2	10.4	8.1	7.7
KSOD	1.3	34	10.0	н/д	н/д	н/д	0.3	0.3	0.3	5.7	1.9	1.7	отр	3.1	2.6
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	12.58	11.42	1.18	1.14
STOXX-50	Европа	9.11	8.52	0.65	0.65
New Eur Blue Chip	Европа	9.10	8.56	0.76	0.74
Nikkei	Япония	16.02	13.18	0.50	0.48
FTSE	Великобритания	9.88	9.16	0.97	0.94
DAX	Германия	10.00	9.10	0.56	0.55
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>9.94</b>	<b>9.13</b>	<b>0.71</b>	<b>0.69</b>
MSCI EM		10.27	9.40	1.06	0.97
SHComp	Китай	11.23	9.36	1.06	0.93
MICEX	Россия	5.23	5.50	0.83	0.81
RTS	Россия	4.77	5.06	0.84	0.82
Bovespa	Бразилия	10.53	9.33	1.16	1.07
WIG	Польша	8.57	9.25	0.75	0.71
Prague	Чехия	12.51	9.21	1.17	1.13
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>10.27</b>	<b>9.25</b>	<b>1.06</b>	<b>0.93</b>
PFTS	Украина	12.64	4.12	0.36	0.34
UX	Украина	22.20	4.64	0.33	0.32
<b>Медиана по Украине</b>		<b>17.42</b>	<b>4.38</b>	<b>0.35</b>	<b>0.33</b>
Потенциал роста к развит. стра		-43%	109%	104%	113%
Потенциал роста к развив. стра		-41%	111%	204%	184%

## Регрессионный анализ



*Комментарий аналитика:* В течение двух первых недель ноября дисконт индекса УБ к справедливому регрессионному значению резко сократился. Достигнув пика в размере 42% в октябре, дисконт сократился на 10 п.п., до чуть выше 30%, и, вероятно, в ближайшие недели продолжит снижаться. Относительная стабилизация на европейских рынках после перестановок в правительствах Греции и Италии позволила украинскому рынку возрасти. Рост до сих пор выглядит слабым, поскольку не сопровождается соответствующим приростом ликвидности, измеряемой объемом средств вложенных в ВДЦП. Возвращение ликвидности на рынок может быстро вернуть дисконт на уровень 15%, существовавший до августа. Наряду с ожидаемым сужением украинского кредитного спреда по отношению к Bunds с текущих 8%, предполагаемое снижение дисконта означает, что потенциал роста индекса УБ – 30%.

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	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя
<b>Эконом. активность</b>												
ВВП. квартал % г/г			3.0%			5.3%			6.6%			3.8%*
Промпроизводство. г/г	12.5%	9.7%	11.5%	8.0%	4.9%	8.6%	8.9%	8.7%	9.6%	6.4%	3.4%*	5.7%*
С/х. производство. г/г	-1.0%	5.3%	5.0%	5.3%	4.0%	3.5%	3.2%	9.1%	10.5%	13.7%	15.0%*	17.0%*
Розничные продажи. г/г	14.7%	11.1%	12.8%	13.3%	15.3%	14.6%	13.3%	13.5%	15.4%	13.8%	12.7%*	11.0%*
Реальные зарплаты. г/г	10.2%	10.6%	11.0%	11.1%	10.8%	5.2%	1.9%	4.7%	8.4%	9.9%	8.7%*	7.7%*
<b>Индексы цен</b>												
Потребительских. г/г	9.1%	8.2%	7.2%	7.7%	9.4%	11.0%	11.9%	10.6%	8.9%	5.9%	5.4%	5.7%*
Производителей. г/г	18.7%	18.0%	21.4%	20.3%	20.8%	18.8%	20.0%	20.3%	19.9%	21.3%	16.3%	17.0%*
<b>Платежный баланс</b>												
Текущий счет. \$ млрд.	-0.8	0.3	-1.1	-0.1	-0.3	-0.8	-0.2	-0.6	-1.0	-1.0	-0.7*	-0.7*
Финансовый счет. \$млрд.	0.1	-0.0	2.5	-0.4	1.3	0.8	-0.2	0.7	1.2	-1.0	0.7*	1.0*
Платеж. баланс. \$млрд.	-0.7	0.3	1.4	-0.5	1.0	0.0	-0.4	0.1	0.2	-2.0	0.0*	0.3*
<b>Валютный курс</b>												
Грн./\$ межбанк. средн.	7.98	7.96	7.94	7.96	7.97	7.98	7.99	7.99	7.99	8.00	8.01	8.01*

\* - прогноз «Арт Капитал»

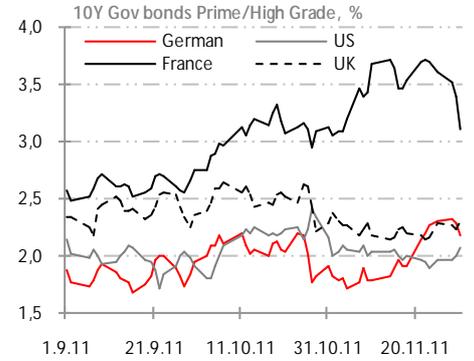
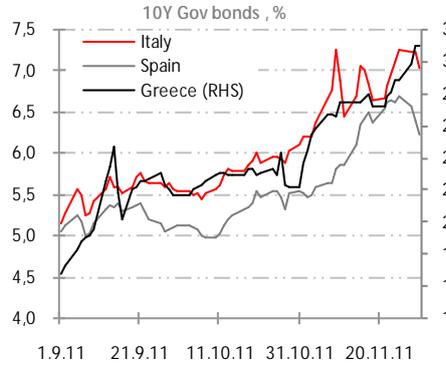
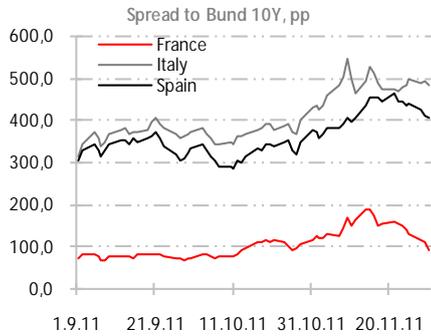
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
<b>Экономическая активность</b>									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.8	5.0
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	180
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	3900
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	8.0	7.0
<b>Цены</b>									
ИПЦ (потребление), г/г.	12.3	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	5.9	8.0
ИЦП (производ.), г/г	24.1	9.6	15.6	23.3	23	14.3	18.7	18	14
<b>Платежный баланс</b>									
Текущий счет, \$млрд.	6.9	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.8	-2.6	-7.0	-8.0
Торговый баланс, \$млрд.	3.7	-1.9	-6.7	-11.3	-18.6	-5.7	-3.7	-7.5	-8.4
Финансовый счет, \$млрд.	-7.0	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	7.7	6.5	7.5
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	-0.5	-0.5
<b>Государственные финансы</b>									
Бюджет дефицит, % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-3.3	-3.0
<b>Валютный курс</b>									
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.31	5.05	5.05	5.05	7.7	7.99	7.95	8.00	8.00

## График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

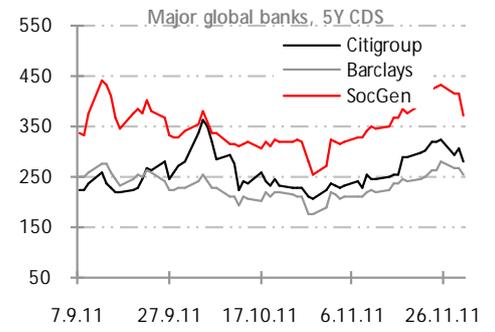
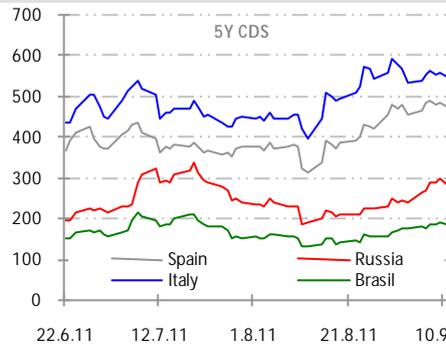
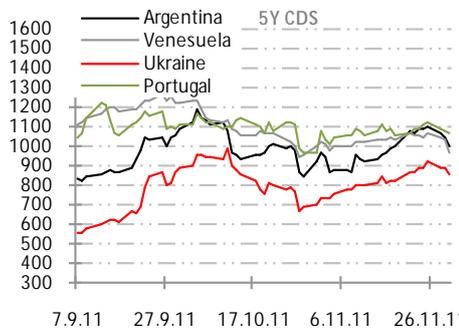
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

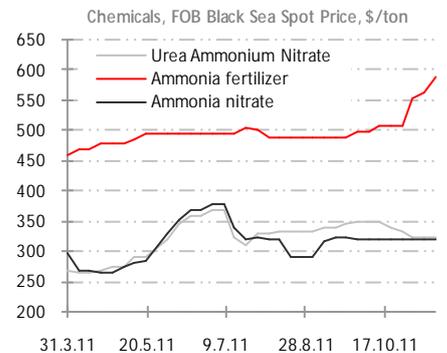
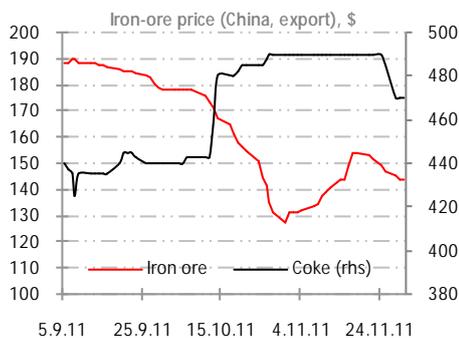
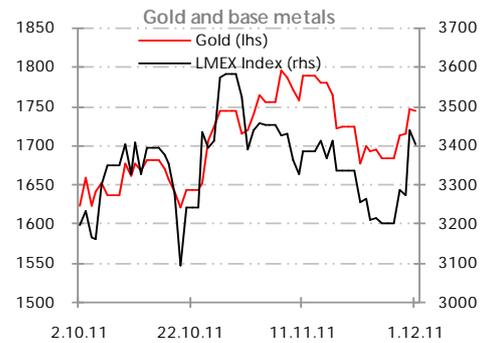
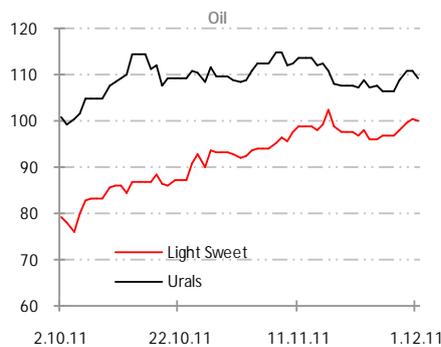
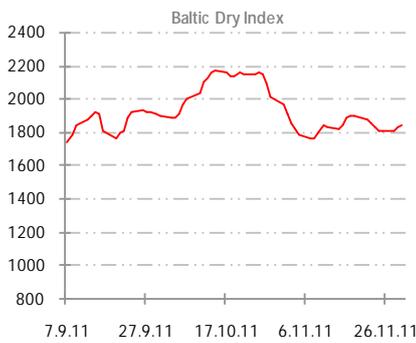
## Глобальный валютный и долговой рынок



## 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  
**Нина Базарова**

bazarova@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер  
**Ольга Шулепова**

shulepova@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер  
**Виталий Бердичевский**

berdichevsky@art-capital.com.ua

**ДЕПАРТАМЕНТ ПО  
МЕЖДУНАРОДНЫМ  
ПРОДАЖАМ**

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

Руководитель департамента  
по международным продажам  
**Роман Лысюк**

lysuyk@art-capital.com.ua

Менеджер по  
международным продажам  
**Богдан Кочубей**

kochubey@art-capital.com.ua

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ  
ДЕПАРТАМЕНТ**

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

Руководитель  
аналитического  
департамента  
**Игорь Путилин**

putilin@art-capital.com.ua

Экономист:  
**Олег Иванец**

ivanets@art-capital.com.ua

Старший аналитик:  
машиностроение  
**Алексей Андрейченко**

andriychenko@art-capital.com.ua

Старший аналитик:  
металлургия  
**Дмитрий Ленда**

lenda@art-capital.com.ua

Старший аналитик:  
Пищепром и С/Х  
**Андрей Патиота**

patiota@art-capital.com.ua

Аналитик:  
э/энергетика, нефть&газ  
**Станислав Зеленецкий**

zelenetskiy@art-capital.com.ua

Редактор  
**Павел Шостак**

shostak@art-capital.com.ua

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