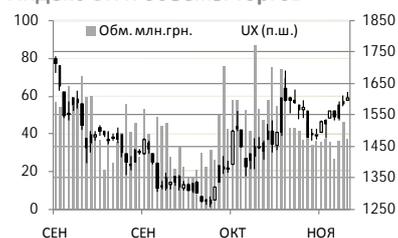


Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E '12
DJIA	США	0.0	-0.2	4	11.2
S&P 500	США	0.0	-0.2	-1	11.4
Stoxx-50	Европа	1.2	0.5	-16	8.6
FTSE	ВБ	1.1	0.9	-6	9.3
Nikkei	Япония	0.6	3.1	-15	13.2
MSCI EM	Развив.	0.2	3.5	-17	9.4
SHComp	Китай	-1.2	0.0	-17	9.2
RTS	Россия	-0.1	0	-13	5.1
WIG	Польша	-0.2	-0.9	-18	9.3
Prague	Чехия	1.7	1.1	-27	9.5
PFTS	Украина	1.1	2.0	-37	4.2
UX	Украина	0.9	1.6	-34	4.7

Индекс UX и объемы торгов

Обзор Рынка Акций: За неделю UX вырос на 5,6%

Европейские рынки завершили торги в пятницу уверенным ростом. Индекс STOXX 50, который отслеживает котировки крупнейших европейских компаний, вырос на 1,2%. Результаты недели также оказались рекордными за последние три года. Согласно макростатистике США, число рабочих мест в экономике страны в ноябре увеличилось на 120 тыс., или на 5 тыс. ниже консенсус прогноза. Однако, Безработица неожиданно упала до 8,6%, минимум с марта 2009г. Рынки США закрылись практически без изменений.

Украинский UX вырос на 0,9% при объеме торгов акциями 95 млн.грн. Большинство индексных бумаг выросло, тогда как рост трех фишек превысил 2%: Укрнафта, Донбасэнерго и Укртелеком. По результатам недели UX вырос на 5,6%.

Заголовки новостей

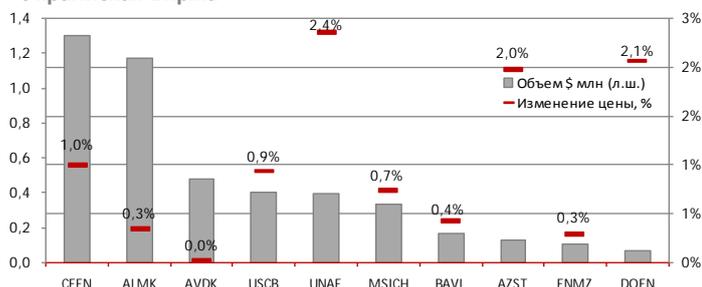
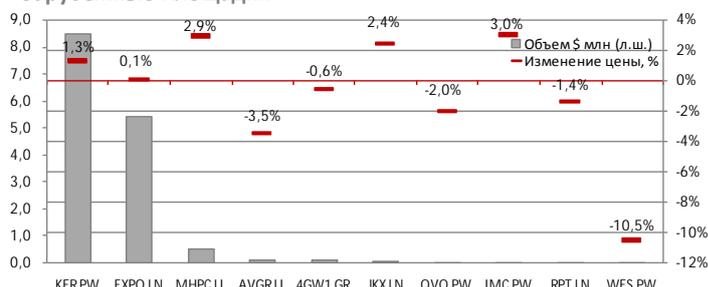
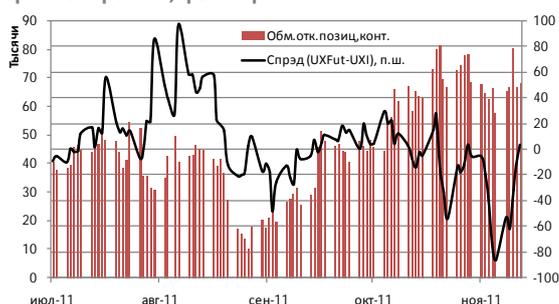
- [Ликвидность банковской системы обновила максимум с июня](#)
- [Украина снизила выпуск ЖРС на 5.8% м/м в ноябре](#)
- [Украина снизила производство стали на 4,5% м/м в ноябре](#)
- [Днепрэнерго закупит 8.8 млн т угля по 1100 грн/т в 2012 году](#)

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:

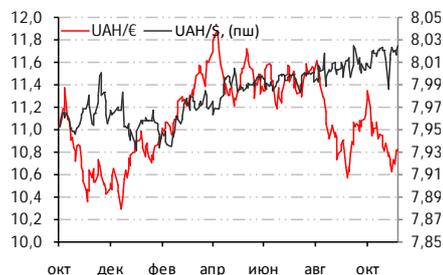
Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
KER PW	23,2	11 Окт	Держать
AVGR LI	-	18 Окт	Пересмотр
YASK	0,36	21 Окт	Покупать
AVGR LI	17,9	03 Ноя	Спек.Покупать
AST PW	-	10 Ноя	Пересмотр
ENMZ	10,2	11 Ноя	Держать
AST PW	32,7	22 Ноя	Покупать

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	1747	0.11	0.02	22.94
Нефть (L.Sweet)	101	0.76	0.60	6.9
EUR/USD	1.34	-0.38	-0.41	0.20

Ежемесячная макростатистика:

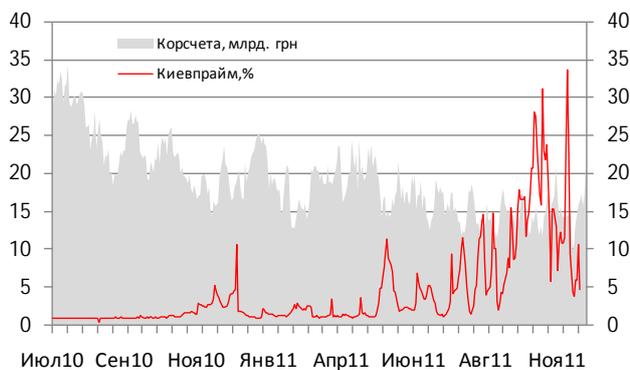
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция
06-11	Отчет НБУ о валютном рынке
12-14	Внешняя торговля
14-15	Розничный товароборот
15	Капинвестиции за квартал
15-17	Индекс промпроизводства
20-29	Потребительские настроения
23-30	Платежный баланс
25-30	Госдолг
25-28	Индекс реальных зарплат

[подробнее](#)

Ликвидность банковской системы обновила максимум с июня

Олег Иванец: После продолжительного периода низкой ликвидности в банковской системе наметился прогресс – остатки на корсчетах перевалили за 21,2 млрд. грн., что является максимальным значением с июня этого года. В то же время ставка Киевпрайм-овернайт после трехмесячного периода аномально высоких значений (20-30%) начала снижаться и уже неделю находится ниже 10%. Улучшение ликвидности напрямую связано с началом стабилизации валютного рынка. Несмотря на то, что существенных фундаментальных изменений на валютном рынке не произошло, благодаря ряду административных мер НБУ спрос на валюту со стороны населения снизился, отток средств из банковской системы замедлился. Мы ожидаем, что стабилизация банковской системы будет довольно продолжительной и не исключаем ухудшения ситуации с ликвидностью снова.

Остатки на корсчетах (ЛШ) и ставки Киевпрайм-овернайт (ПШ), 2010-2011



Источник: Блумберг, НБУ

Актуальные новости

Компании и отрасли

Металлургия

[SGOK, ПОКУПАТЬ,\$1.59]

[CGOK, ПОКУПАТЬ,\$1.06],

Украина снизила выпуск ЖРС на 5.8% м/м в ноябре

За 11М2011, Украина увеличила производство железорудного концентрата на 3.0% г/г до 60.1 млн тонн, в то время как выпуск окатышей снизился на 0.4% г/г до 20.2 млн тонн. В ноябре страна снизила производство концентрата на 5,8% м/м до 5.3 млн тонн, но нарастила окатышей на 6,3% м/м до 2.0 млн тонн, сообщает Интерфакс.

Дмитрий Ленда: среднесуточный выпуск концентрата снизился в ноябре на 2.3% м/м из-за снижения потребности в сырье, в то время как производство окатышей восстановилось после ремонтов. Лидер по падению производства концентрата оказался Северный ГОК с 8,8% падением м/м, а в производстве окатышей лучшим был Центральный ГОК - практически удвоивший выпуск. Центральный ГОК нарастил выпуск из-за завершения ремонтных работ. Мы ожидаем, что производство ЖРС в декабре может снизиться вследствие неблагоприятной конъюнктуры сырьевых рынков. Дальнейший спад выпуска может составить 3%-5% м/м.

Производство железорудного концентрата в Украине, млн.тонн/тыс. тонн

Компания	Тикер	11М11	г/г	Ноя	м/м	Ноя с/с	м/м
Феррекспо	FXPO	10.444	1.5%	0.93	-6.0%	31.0	-2.8%
Северный ГОК	SGOK	13.179	0.5%	1.13	-11.7%	37.7	-8.8%
Центральный ГОК	CGOK	5.641	1.0%	0.51	-1.9%	17.0	1.3%
<i>Украина</i>		<i>60.05</i>	<i>3.0%</i>	<i>5.344</i>	<i>-5.8%</i>	<i>178.1</i>	<i>-2.3%</i>

Источник: Интерфакс, данные компаний, расчеты АРТ Капитал

Производство железорудных окатышей в Украине, млн.тонн/тыс. тонн

Компания	Тикер	11М11	г/г	Ноя	м/м	Ноя с/с	м/м
Феррекспо	FXPO	8.922	-3.0%	0.84	-3.4%	28.0	-0.2%
Северный ГОК	SGOK	9.301	2.3%	0.99	6.5%	33.0	10.0%
Центральный ГОК	CGOK	1.989	-0.7%	0.19	90.0%	6.3	96.3%
<i>Украина</i>		<i>20.213</i>	<i>-0.4%</i>	<i>2.02</i>	<i>6.3%</i>	<i>67.3</i>	<i>11.7%</i>

Источник: Интерфакс, данные компаний, расчеты АРТ Капитал

Актуальные новости

Металлургия

[AZST, ПОКУПАТЬ, \$0,35]

[ALMK, ПОКУПАТЬ, \$0,02]

[MMKI, Б/О]

[ZPST, Б/О]

[ENMZ, ПОКУПАТЬ, \$10,2]

Украина снизила производство стали на 4,5% м/м в ноябре

В ноябре Украина снизила производство стали на 4,5% м/м до 2,876 млн тонн. За 11М2011 страна увеличила выпуск стали на 7% г/г до 31,928 млн тонн, сообщает Интерфакс.

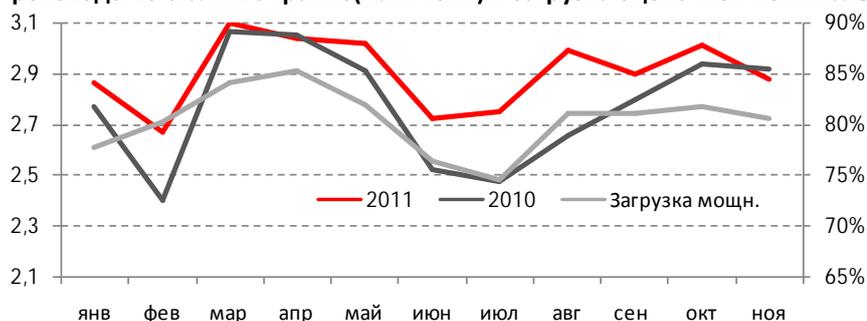
Дмитрий Ленда: Среднесуточный выпуск снизился на -1.3% м/м. Выпуск стали снизился из-за замедления сырьевых рынков. Падение выпуска могло быть значительно больше, если бы не восстановление производства на Азовстали после окончания ремонтных работ. Из отслеживаемых нами производителей стали больше всех нарастила выпуск Азовсталь – на 30.7% м/м, что было обусловлено прекращением ремонтных работ в октябре. В то же время, наибольшее снижение – на 12.7% м/м продемонстрировал Алчевский МК в основном из-за падения спроса на его продукцию и коррекции октябрьского роста. Также несколько снизилось производство на других подконтрольных Метинвесту производителях плоского проката – ММК Ильича и Запорожстали вследствие снижения спроса на их продукцию. А вот производитель длинномерного проката – Енакиевский МЗ производство нарастил. Глобальные рынки металлургической продукции демонстрируют понижательную тенденцию, обусловленную негативными явлениями в макроэкономике. Поэтому мы считаем вероятным снижение с/с производства стали в декабре на 5%-7% м/м.

Производство стали в Украине, тыс. тонн

Компания	Тикер	11М2011	г/г, %	Загрузка	Окт		Загрузка	Окт	
					с/с	м/м, %		с/с	м/м, %
Алчевский МК	ALMK	3441	30.0%	60.5%	289	-15.5%	56.7%	9.6	-12.7%
Азовсталь	AZST	5190	0.3%	91.3%	468	26.5%	91.8%	15.6	30.7%
Днепропетцсталь	DNSS	391	11.1%	46.5%	34	6.3%	45.1%	1.1	9.8%
Енакиевский МЗ	ENMZ	2450	8.0%	99.0%	248	6.4%	111.8%	8.3	10.0%
ММК Ильича	MMKI	5679	11.2%	87.3%	475	-10.7%	81.4%	15.8	-7.7%
Запорожсталь	ZPST	3509	11.6%	87.0%	286	-12.5%	79.1%	9.5	-9.6%
Украина		31928	7%		2876	-4.5%		95.9	-1.3%

Источник: Интерфакс, Украинские новости, расчеты АРТКапитал

Производство стали в Украине(млн. тонн) и загрузка оценочной номинальной мощности



Источник: Металл-Курьер, расчеты АРТ Капитал

Актуальные новости

Энергетика

Днепрэнерго закупит 8.8 млн т угля по 1100 грн/т в 2012 году

Днепрэнерго приняло предложение «ДТЭК Трейтинг» о продаже энергогенерирующей компании 8.8 млн т угля за 11.616 млрд грн (с НДС). Поставка должна быть осуществлена в 2012 году.

Станислав Зеленецкий: Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций Днепроэнерго. Контрактная цена угля составляет 1100 грн/т (без НДС), при этом, в середине сентября ДТЭК заключила аналогичный контракт с Западэнерго на поставку 1 млн тонн по той же цене. Мы, тем не менее, полагаем, что контрактная цена завышена, и реальная цена поставки угля будет привязана к базовой цене, устанавливаемой правительством, которую мы оцениваем в 860 грн/т в 2012 году. Аналогичная ситуация наблюдается в 2011, когда контрактная цена в 840 грн/т (без НДС) оказалась выше закупочной цены угля, которая согласно финансовой отчетности Днепроэнерго за 9М2011 года составила менее 770 грн/т с учетом транспортировки. В то же время базовая цена за аналогичный период в среднем составила 705 грн/т. Объем поставок превышает прогнозируемый объем потребления угля Днепроэнерго в следующем году, что, однако, не обязывает компанию покупать излишний уголь, и таким образом свидетельствует о том, что ДТЭК в следующем году станет единственным поставщиком угля на Днепроэнерго.

Теханализ UX

UX



Индекс УБ постепенно подбирается в район сопротивления 1650 пунктов. Во время предыдущей торговой сессии цена тестировала уровень 1600 пунктов. Но движение идет туго. После такого роста стоит ожидать консолидацию или же коррекцию в район уровня 1530 – 1520 пунктов. Движение выше уровня 1650 пунктов сулит движением в район 1600 – 2000 пунктов.

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	1	392	2.4%	28%	-20%	21%	359.1	933.4	88	2
GLNG	Галнафтогаз	99.72	0.0	0.0%	0%	29%	32%	0.14	0.20	0.3	14
UTLM	Укртелеком	150.00	65	2.1%	17%	-8%	-14%	0.35	0.66	58	1 103
MTBD	Мостобуд	1 320	0.0	0.0%	-21%	-67%	-69%	64.9	345.1	1.9	0.14
STIR	Стирол	1.0	11	-0.6%	29%	-50%	-47%	27.4	91.8	52	12.1
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	1.44	164	0.4%	-1%	-65%	-66%	0.11	0.46	145	7 250
FORM	Банк Форум	0.8	3	-2.3%	-17%	-76%	-76%	1.0	6.3	4	15.9
USCB	Укрсоцбанк	72.21	405	0.9%	-10%	-69%	-70%	0.14	0.68	357	13 647
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	0.1	1 303	1.0%	10%	-40%	-40%	6.4	20.0	1 005	980
DNEN	Днепрэнерго	9	0.1	3.2%	3%	-49%	-40%	487.3	1 366	6	0.07
DOEN	Донбассэнерго	0.8	67	2.1%	23%	-55%	-52%	21.0	83.7	93	28
KREN	Крымэнерго	0.2	0	-9.0%	-18%	-72%	-70%	0.5	4.5	2	12
DNON	Днепроблэнерго	1.6	0	0.0%	-3%	-53%	-53%	114.4	310.2	5.2	0.3
ZAEN	Западэнерго	25	0	4.6%	-4%	-44%	-47%	120.9	491.2	9	0.3
ZHEN	Житомироблэнерго	85.0	0	-1.1%	13%	-52%	-52%	0.7	2.4	1.9	16
Сталь											
AZST	Азовсталь	4.9	132	2.0%	-3%	-50%	-48%	0.8	3.4	391	2 038
ALMK	Алчевский МК	0.12	1 172	0.3%	16%	-48%	-33%	0.04	0.26	1 091	87 572
DMKD	ДМК Дзержинского	0.25	0.0	-1.2%	-39%	-73%	-69%	0.09	0.60	1.1	60
ENMZ	Енакиевский МЗ	72	106	0.3%	59%	-59%	-56%	36.8	209.1	352	49
MMKI	ММК им. Ильича	0.09	1	1.8%	-22%	-75%	-74%	0.20	0.98	2	71
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	65.0	1.5	1.1%	-8%	-25%	-25%	0.8	1.4	2.8	25
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.0	0	0.0%	5%	-65%	-64%	0.4	2.7	1.7	18.3
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	0.7	0	0.0%	-1%	1%	15%	5.0	9.2	6	8
PGOK	Полтавский ГОК	2.2	3	-0.1%	0%	-59%	-57%	16.6	59.9	3	1.5
SGOK	Северный ГОК	1.9	4	-0.9%	0%	-31%	-26%	8.1	15.9	16	14
SHCHZ	ШУ "Покровское"	23.99	1	-7.3%	1%	-72%	-73%	1.0	5.4	4	27
SHKD	Шахта К. Донбасса	9.63	2	16.0%	18%	-71%	-61%	1.0	5.5	1	7
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	7.2	482	0.0%	20%	-52%	-53%	5.7	18.0	536	654
ALKZ	Алчевсккокс	3.25	0.9	2.5%	-44%	-65%	-47%	0.16	0.75	2.7	90
YASK	Ясиновский КХЗ	5.0	18	1.0%	41%	-63%	-54%	0.9	5.6	82	477
Машиностроение											
AVTO	Укравто	7	0.0	0.0%	14%	-63%	-54%	54.8	174.0	2.0	0.21
KVBZ	Крюковский ВСЗ	700.0	5	0.5%	6%	-31%	-32%	15.1	39.6	26	10.9
LTPL	Лугансктепловоз	0.0	0	0.0%	-9%	-47%	-33%	2.0	5.2	15	45
KRAZ	Автокраз	105.57	0	0.0%	н/д	-7%	13%	0.16	0.22	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.40	0	0.8%	-3%	5%	41%	0.15	0.33	4.7	174
MSICH	Мотор Сич	5	334	0.7%	16%	-18%	-4%	1 607	3 871	1 195	4.7
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.0	0	7.2%	-23%	-98%	-99%	0.2	21.6	2.7	72.8
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	4 700	н/д	н/д	0%	-32%	-32%	н/д	н/д	4.4	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	2.5	0	4.6%	-33%	-75%	-78%	2.5	20.5	0.9	1.69
SVGZ	Стахановский ВСЗ	101.8	11	0.6%	11%	-60%	-54%	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%	-69%	2	9.0	8.7	18.66
DNSS	Днепроспецсталь	1 400	н/д	н/д	27%	2%	-7%	1 000	2 397	15.5	0.11
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.9	н/д	н/д	4%	38%	54%	0.7	4.0	1.2	5
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	28.0	н/д	н/д	10%	-59%	-63%	14.0	82.4	5.0	1.27
ENMA	Энергомашспецсталь	0.7	н/д	н/д	18%	-60%	-54%	0.30	1.92	7	101
HAON	Харьковоблэнерго	1.1	н/д	н/д	4%	-57%	-55%	1.1	3.6	4.7	31.4
HMBZ	Свет Шахтёра	0.45	н/д	н/д	79%	-38%	-31%	0.22	1.69	4	84
KIEN	Киевэнерго	6.6	н/д	н/д	-7%	-51%	-49%	3.2	18.0	5.4	5.76
KSOD	Крым сода	1.3	н/д	н/д	-14%	-4%	-4%	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%	-81%	1.0	10.0	8.1	49.2
SUNI	Сан Инбев Украина	0.20	н/д	н/д	18%	-24%	-20%	0.05	0.30	3.7	172
TATM	Турбоатом	4.7	н/д	н/д	10%	0%	-7%	3.7	5.9	17	32
UROS	Укррос	2.5	н/д	н/д	0%	-12%	-12%	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 21.5	6.8	4.8%	-17%	-38%	-31%	18.0	44.8	114	14
AST PW	Astarta	PLN 54.6	8.3	-0.7%	-13%	-41%	-36%	51.1	106.0	480	22
AVGR LI	Avangard	\$ 7.2	141	-3.5%	-10%	-51%	-48%	7.0	21.0	434	60
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 295	5 432	0.1%	-4%	-29%	-21%	237.4	522.5	5 212	1 073
CLE PW	Coal Energy	PLN 22.5	0.0	1.1%	-7%	13%	13%	14.7	26.3	102	14
IMC PW	IMC	PLN 8.6	28.2	3.0%	0%	-21%	-21%	7.0	11.7	39	15
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 150	67	2.4%	-5%	-53%	-54%	137.3	340.7	453	173
KER PW	Kernel Holding	PLN 72.0	8 512	1.3%	6%	-3%	9%	52.5	88.0	3 289	161
KSG PW	KSG	PLN 19.1	2	2.6%	-7%	-13%	-13%	16.1	29.0	110	16
LKI LN	Landkom	GBp 3.1	7.4	0.0%	0%	-49%	-53%	3.1	7.8	41	741
MHPC LI	MHP	\$ 12.0	531	2.9%	9%	-30%	-35%	8.0	23.0	1 788	155
MLK PW	Milkiland	PLN 15.2	н/д	0.0%	-24%	-66%	-55%	15.1	50.0	58	9.3
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.4	118.9	-1%	94%	78%	76%	0.7	2.9	32.4	11.8
OVO PW	Ovostar	PLN 60.7	34.48	-2.0%	0%	-2%	-2%	42.0	62.3	64	3.4
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 35.0	27	-1.4%	-16%	36%	106%	14.75	57.00	112	188
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.0	14	0.6%	-14%	-27%	-7%	7.5	14.4	56	20
WES PW	Westa	PLN 3.6	23	-10.5%	-46%	-70%	-70%	3.3	12.2	23	11

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	1	4	5	814.6	##### #	окт-11	Покупать	0.0	отр	отр	0.0	отр	отр	0.0	0.0	0.0
GLNG	99.72	242 637	10	н/д	н/д	н/д	Приостан	>10 0	>10 0	>10 0	>10 0	>10 0	>10 0	>10 0	>10 0	>10 0
UTLM	150.00	350 019	7	0.72	-100%	окт-11	Продавать	>10 0	>10 0	>10 0	>10 0	>10 0	отр	>10 0	>10 0	>10 0
MTBD	1 320	95.4	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	2.1	н/д	н/д	26.3	н/д	н/д	>10 0	н/д	н/д
STIR	1.0	3	9	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.1	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
Банки																
BAVL	1.44	5 399	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>10 0	44.6	25.1
USCB	72.21	114 230	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>10 0	>10 0	>10 0
Энергогенерация																
CEEN	0.1	6	22	17.6	##### #	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	3.7	1.4	1.1	5.3	0.2	0.1
DNEN	9	7	2	1 201	##### #	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	1.2	1.0	1.2	0.3	0.1	0.1
DOEN	0.8	2	14	80	##### #	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	отр	5.0	2.0	отр	отр	0.2
ZAEN	25	40	4	492.0	1868%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	8.1	1.5	1.0	отр	1.0	0.5
Сталь&Трубы																
AZST	4.9	2 544	4	2.83	-42%	окт-11	Продавать	0.9	0.6	0.6	>10 0	23.8	16.7	отр	отр	73.2
ALMK	0.12	372.9	4	0.16	42%	окт-11	Покупать	0.8	0.5	0.4	отр	7.3	6.9	отр	37.3	15.8
ENMZ	72	94.9	9	82	13%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	65.0	#####	2	2.0	-97%	окт-11	Продавать	62.9	27.4	25.4	>10 0	>10 0	>10 0	>10 0	>10 0	>10 0
Железная руда																
PGOK	2.2	51	3	26.6	1137%	окт-11	Покупать	0.2	0.3	0.3	0.8	0.9	0.9	0.6	0.3	0.3
CGOK	0.7	102	0.5	8.4	1106%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3	0.6	0.4	0.4
SGOK	1.9	540	0.5	12.7	576%	окт-11	Покупать	0.4	0.4	0.3	0.7	0.7	0.5	1.6	0.8	0.6
Коксохимы																
AVDK	7.2	175.0	8	18.3	154%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.5	2.0	1.6	отр	6.8	4.2
ALKZ	3.25	1 219.8	2	0.51	-84%	окт-11	Продавать	1.7	1.5	1.5	>10 0	50.1	27.7	отр	>10 0	48.9
YASK	5.0	170.5	9	2.88	-42%	окт-11	Продавать	0.6	0.4	0.4	11.4	7.7	5.7	19.6	11.4	7.2
Машиностроение																
AVTO	7	5.7	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.2	отр	отр	3.7	отр	отр	0.6	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	700.0	#####	5	44.4	-94%	окт-11	Продавать	18.1	11.7	11.9	>10 0	70.0	90.0	>10 0	95.5	>10 0
LTPL	0.0	0.5	14	5.74	##### #	окт-11	Покупать	0.1	0.2	0.1	3.9	2.2	1.3	отр	0.1	0.0
KRAZ	105.57	#####	н/д	н/д	н/д	н/д	Приостан	>10 0	н/д	н/д	>10 0	н/д	н/д	>10 0	н/д	н/д
LUAZ	0.40	216.2	11	0.4	-2%	окт-11	Продавать	2.7	1.0	0.9	25.7	14.7	10.9	отр	отр	24.5
MSICH	5	1	24	5 048	##### #	окт-11	Покупать	0.0	0.0	отр	0.0	0.0	отр	0.0	0.0	0.0
NKMZ	4 700	129	14	30 692	553%	окт-11	Покупать	отр	отр	отр	отр	отр	отр	2.2	1.9	1.8
SMAS	2.5	22.1	3	3.7	49%	окт-11	Покупать	0.8	0.7	0.5	6.9	20.9	19.3	1.9	отр	отр

Оценочные коэффициенты

Н																	
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	0.6
SVGZ	101.80	2 871.8	8	11.1	-89%	окт-11	Продавать	7.8	5.6	4.5	77.1	71.1	54.5	87.4	>100	83.5	83.5
ZATR	1.3	358.0	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	н/д
Потребительские товары																	
SLAV	2.4	305.8	8	4.16	73%	ноя-11	Покупать	1.1	0.7	0.6	3.9	2.9	2.6	7.3	6.4	5.1	5.1
SUNI	0.20	237.0	2	0.46	130%	окт-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	2.1	1.9	1.7	6.4	6.6	4.1	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	139	45	33.0	54%	окт-11	Покупать	2.5	1.9	1.6	4.0	7.7	6.8	8.8	9.3	11.5
AST PW	PLN 55	406	37	109.7	101%	ноя-11	Покупать	1.9	1.7	1.3	4.2	3.6	3.7	3.9	2.8	3.3
AVGR LI	\$ 7.2	462	23	17.9	148%	окт-11	Сп.Покупать	1.2	1.0	0.8	2.8	2.4	1.9	2.5	2.6	2.3
FXPO LN	GBp 295	2 702	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 150	400	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 72	1 709	62	77.9	8%	окт-11	Держать	2.0	1.1	1.0	10.5	6.5	6.7	11.3	7.9	6.5
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	22.8	10.0
MHPC LI	\$ 12.0	1 294	35	21.9	83%	окт-11	Покупать	2.1	1.7	1.6	6.0	5.0	5.0	6.0	6.1	6.4
MLK PW	PLN 15	141	22	29.3	93%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.5	3.3	4.1	3.5	5.0	7.0	5.6
4GW1 GR	€ 2.4	56	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 35	175	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"

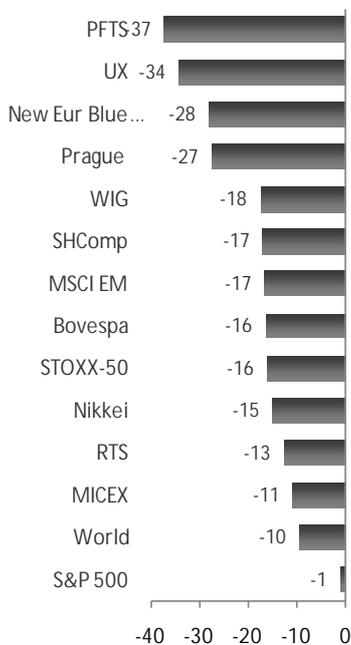
Покрытие Без Оценки

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	1.6	1	9.1	227.3	#####	апр-11	отр	0.0	0.0	отр	0.0	0.0	0.2	0.1	0.0
DNSS	1 400	188	10.0	2 485.6	78%	июл-11	0.6	0.5	0.5	7.7	6.2	5.1	26.0	8.9	6.5
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	0.8	55	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	3.4
HMBZ	0.5	19	22.0	1.5	239%	окт-11	0.3	0.3	0.3	1.3	2.3	1.8	4.8	5.1	3.4
KIEN	6.6	88	9.3	30.1	360%	апр-11	0.1	0.1	0.1	2.6	0.9	0.5	4.5	1.6	0.8
KREN	0.2	3	8.7	2.3	1450%	апр-11	0.1	0.1	0.1	1.4	1.1	0.7	1.1	0.4	0.2
MZVM	0.0	0.4	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	0.0	1	7.4	2.3	8963%	июл-11	0.1	0.1	0.1	1.2	0.8	0.6	отр	0.6	0.2
SHCHZ	24.0	2 537	н/д	н/д	н/д	н/д	7.0	н/д	н/д	37.9	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	9.6	402	5.4	3.9	-59%	июл-11	3.4	3.2	3.0	11.5	9.5	8.0	отр	>100	>100
TATM	4.7	247	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	0.5	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	12.56	11.43	1.18	1.14
STOXX-50	Европа	9.23	8.63	0.66	0.65
New Eur Blue Chip	Европа	9.24	8.71	0.77	0.75
Nikkei	Япония	16.10	13.22	0.51	0.49
FTSE	Великобритания	9.97	9.25	0.98	0.95
DAX	Германия	10.08	9.17	0.57	0.56
Медиана по развитым странам		10.02	9.21	0.72	0.70
MSCI EM		10.26	9.40	1.06	0.97
SHComp	Китай	11.10	9.24	1.05	0.92
MICEX	Россия	5.28	5.55	0.83	0.82
RTS	Россия	4.80	5.10	0.84	0.83
Bovespa	Бразилия	10.39	9.25	1.15	1.06
WIG	Польша	8.55	9.26	0.74	0.71
Prague	Чехия	12.96	9.47	1.19	1.16
Медиана по развивающимся странам		10.26	9.25	1.05	0.92
PFTS	Украина	12.79	4.17	0.37	0.34
UX	Украина	22.43	4.68	0.34	0.32
Медиана по Украине		17.61	4.43	0.35	0.33
Потенциал роста к развит. стра		-43%	108%	104%	113%
Потенциал роста к развив. стра		-42%	109%	198%	178%

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
Эконом. активность												
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%*
Индексы цен												
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%*
Платежный баланс												
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*
Валютный курс												
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»

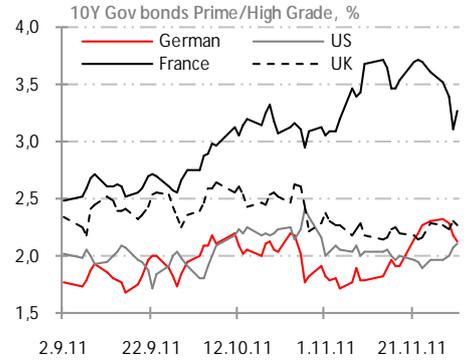
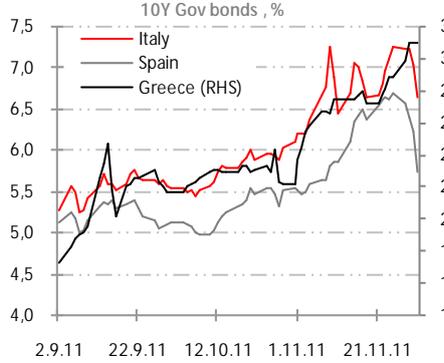
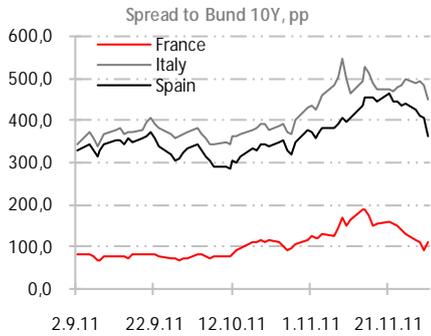
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.8	5.0
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	180
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	3900
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	8.0	7.0
Цены									
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
Платежный баланс									
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
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	8.00	8.00

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

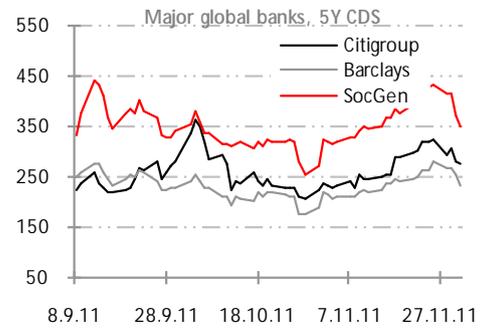
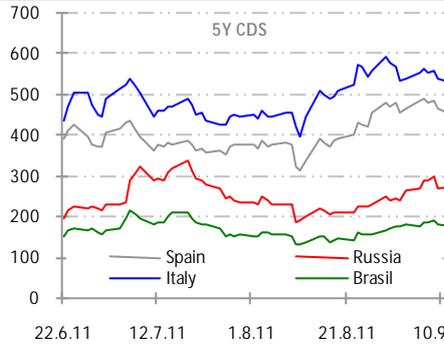
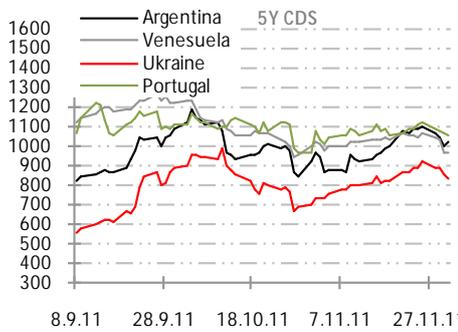
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

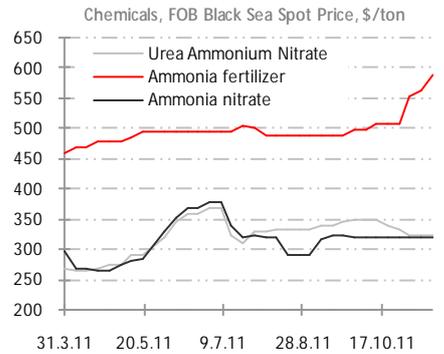
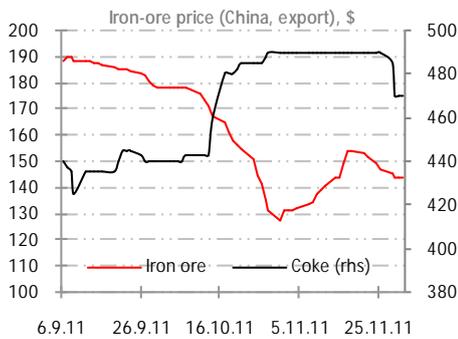
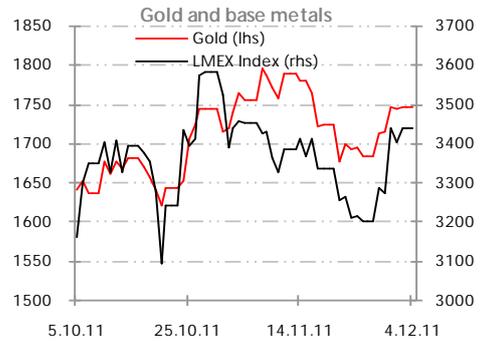
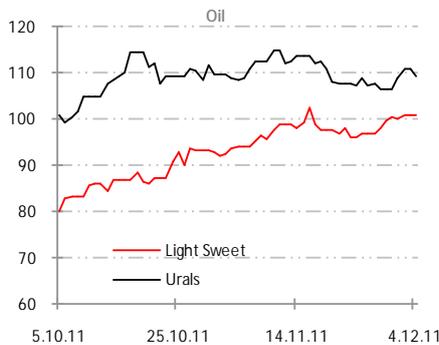
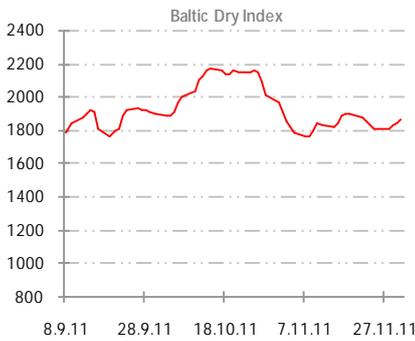
Глобальный валютный и долговой рынок



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

**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

**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

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».