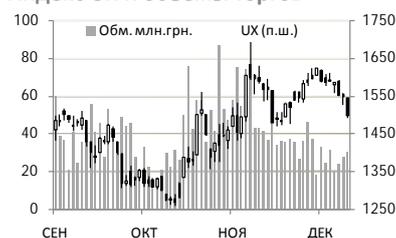


Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	-1.1	-1.8	2	11.1
S&P 500	США	-1.1	-2.8	-4	11.1
Stoxx-50	Европа	-2.4	-5.3	-21	8.2
FTSE	ВБ	-2.2	-2.5	-9	8.9
Nikkei	Япония	-1.7	-0.7	-18	12.7
MSCI EM	Развив.	-1.4	-2.6	-21	9.1
SHComp	Китай	-2.1	-6.5	-22	8.7
RTS	Россия	-1.3	-11	-23	4.8
WIG	Польша	-0.5	-4.3	-20	8.9
Prague	Чехия	-1.0	-2.9	-30	9.1
PFTS	Украина	-2.2	-1.5	-39	4.0
UX	Украина	-3.2	-5.4	-39	4.3

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	грн	DTD	MTD	YTD	EV/ EBITDA
ALMK	0.11	-3.6	-7.5	-52.7	6.7	
AVDK	6.70	-4.2	-7.4	-55.3	1.5	
AZST	1.36	-2.0	-4.6	-52.8	4.3	
BAVL	0.13	-4.1	-10.7	-68.6	0.5	
CEEN	8.61	-3.8	-0.8	-41.7	4.9	
ENMZ	68.3	-6.2	-8.6	-61.0	отр	
DOEN	29.07	-3.9	-6.9	-59.9	4.7	
KVBZ	23.60	-2.5	-2.9	-34.2	2.9	
MSICH	2250	-2.6	-8.3	-24.9	1.6	
SVGZ	3.39	-4.5	-9.0	-63.5	2.3	
STIR	36.4	-5.3	-7.8	-54.5	н/д	
UNAF	448.0	-6.9	-5.7	-25.2	2.5	
USCB	0.16	-1.9	-6.7	-72.0	0.3	
UTLM	0.47	-2.0	-3.1	-14.1	4.5	
YASK	1.49	-3.3	-15.4	-67.0	2.9	

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Обзор Рынка Акций: UX - максимальное падение в декабре

Перед открытием сформировался умеренно позитивный фон. Европа открылась ростом, ММВБ (+0,05%). Ожидаем открытие UX ростом.

Решение ФРС воздержаться от запуска программы стимулирования экономики США (QE3) привело к снижению фондовых рынков этой страны более 1%, а также имело негативное воздействие на торги в Европе (падение более 2%). Сегодня ожидаются важные данные по производственному сектору Германии и Франции, а также размещение гособлигаций Испании. Слабая статистика по производству Японии и Китая сегодня привела к падению рынков Азии порядка 2%.

Украинский UX упал на 3,2%, что является максимальным падением с 21 ноября (-6%). В лидерах падения оказались тяжеловесы индексной корзины (фишки с наибольшим весом): Укртелеком (-2%), Мотор Сич (-2,6%) и Центрэнерго (-3,8%). Не поддержали наш рынок и просочившиеся в прессу сообщения о вероятности получения Украиной российского газа по цене \$224/тыс.куб.м. Министр Минэнергоугля Ю.Бойко сейчас ведет переговоры в России. Обнародованные вчера данные Metallургии стали в декабре окажут негативное влияние на стальные фишки.

Заголовки новостей

- Темп роста розничной торговли сократился до 10,8% м/м
- ВВП Украины в январе-ноябре вырос на 5,3%
- За 11 месяцев 2011 выпуск пива упал на 2%
- Украинские сталевары намерены сохранить выпуск в январе

Содержание

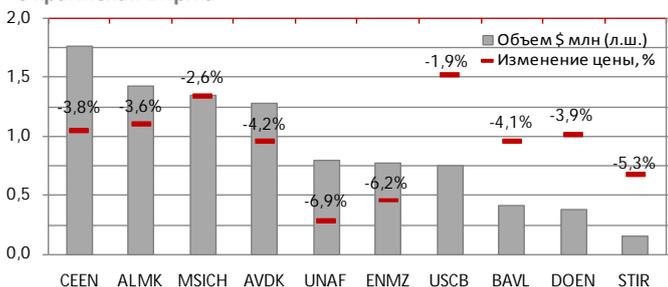
- Актуальные Новости
- Теханализ UX
- Динамика Котировок Акций
- Оценка и Рекомендации
- Регрессионный анализ (15-ноя)
- Экономические Показатели
- Графики Рынков

Изменения Целевых Цен:

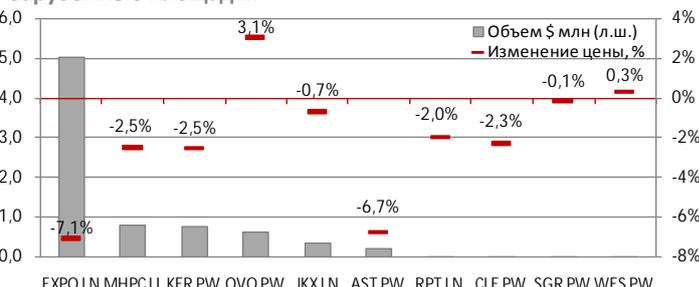
Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
KER PW	23,2	11 Окт	Держать
AVGR LI	-	18 Окт	Пересмотр
YASK	0,36	21 Окт	Покупать
AVGR LI	17,9	03 Ноя	Спек.Покупать
AST PW	-	10 Ноя	Пересмотр
ENMZ	10,2	11 Ноя	Держать
AST PW	32,7	22 Ноя	Покупать

Лидеры Объемов и Изменение Цен

Украинская Биржа



Зарубежные Площадки



ПОДКЛЮЧИСЬ

Он-лайн канал живого общения на тему событий финансового рынка

www.art-capital.com.ua

Биржевой канал

ВПЕРВЫЕ В УКРАИНЕ

ВАЖНЫЕ НОВОСТИ

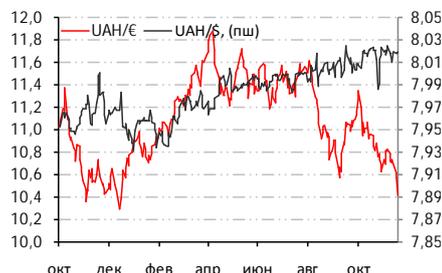
ЦЕННЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Рекомендация Ассоциации независимых трейдеров фондового рынка

Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1574	-3.53	-9.87	10.79
Нефть (L.Sweet)	95	-5.18	-5.39	0.6
EUR/USD	1.30	-0.68	-3.38	-2.78

Ежемесячная макростатистика:

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

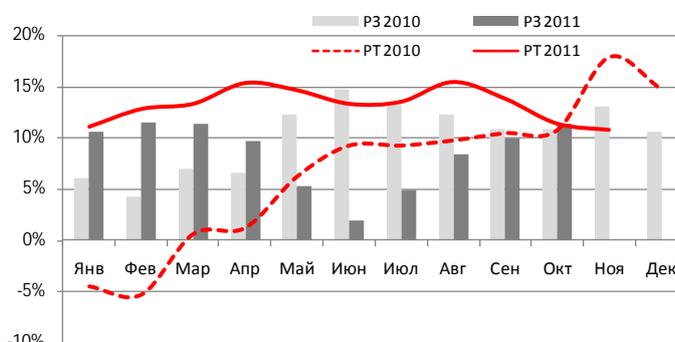
[подробнее](#)

Темп роста розничной торговли сократился до 10,8% м/м

По данным Госстата объем розничной торговли в ноябре сократился на 2,4% по отношению к октябрю, что привело к сокращению темпов роста в годовом выражении с 11,4% в октябре до 10,8% в ноябре.

Олег Иванец: как и ожидалось, темп роста розничной торговли продолжает замедляться. Повышенные риски девальвации гривны и проблемы в ЕС сдерживают потребление со стороны населения. Кроме этого, эффект базы сравнения также способствует снижению темпов роста в годовом выражении. Мы подтверждаем наш прогноз темпов роста розничной торговли на уровне 10% г/г по результатам года.

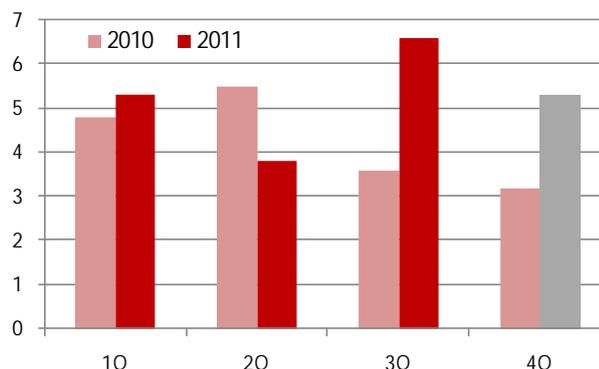
Темпы роста розничной торговли (РТ) и реальных зарплат (РЗ), 2010-2011, г/г



ВВП Украины в январе-ноябре вырос на 5,3%

Реальный ВВП Украины в январе-ноябре 2011 года вырос на 5,3% по сравнению с соответствующим периодом 2010 года, сообщил премьер-министр Николай Азаров, со ссылкой на данные Госстата. По его словам, номинальный ВВП по ориентировочной оценке составил 1 трлн. 177 млрд. грн, в том числе в ноябре - 119 млрд. грн. Н.Азаров уточнил, что индекс-дефлятор ВВП составил приблизительно 13,5%. Согласно озвученным ранее данным премьера, рост ВВП страны за 10 месяцев 2011 года также составлял 5,3%.

Динамика реального ВВП 2010-2011, %



Источник: Госстат, прогнозы Арт Капитал

Актуальные новости

Компании и отрасли

Пивоварение

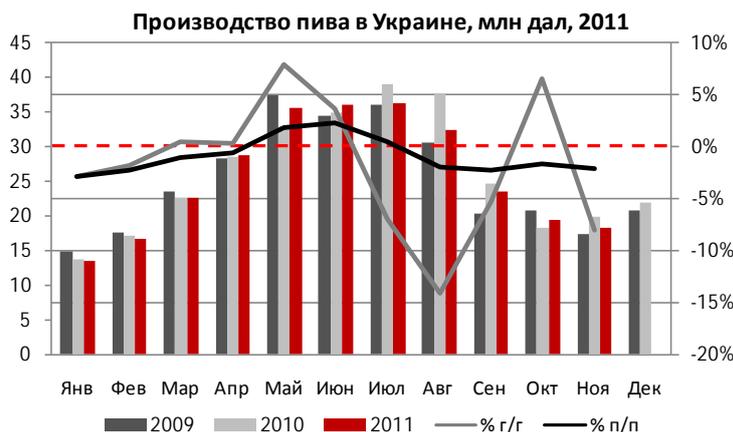
[SLAV, ПОКУПАТЬ, \$0,5],

[SUN1, ПОКУПАТЬ, \$0,06]

За 11 месяцев 2011 выпуск пива упал на 2%

Совокупное производство пива в 2011 по-прежнему ниже прошлогодней отметки на 2,2%, по состоянию на ноябрь. В прошлом месяце выпуск сократился на 8% г/г после прироста на 7% г/г в октябре.

Алексей Андрейченко: Для украинских пивоваров эта новость НЕЙТРАЛЬНА, так как недавние изменения в производстве подтверждают тенденцию, сформировавшуюся к концу лета. Динамика г/г почти не изменилась по сравнению с 2%-м оставанием в августе. Несмотря на то, что холодное лето нивелировало рост потребления, накопившийся к началу жаркого сезона, значительная часть отставания производства от прошлогоднего объясняется падением экспорта в связи с снижением спроса в России и протекционистской политикой Беларуси. Мы полагаем, что в конце 2011 экспорт сократится на 3,9 млн дал (13%), что составит 65% общего спада производства в размере 3,9 млн дал в этом году. Оболонь, на которую приходится 80% украинского экспорта пива, пострадает больше всего, тогда как Славутич и Sun Inbev Ukraine могут в этом году произвести на 1-2% больше. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции SLAV и SUN1, с целевыми ценами \$0,5 и \$0,06, соответственно.



Источник: Укрстат

Актуальные новости

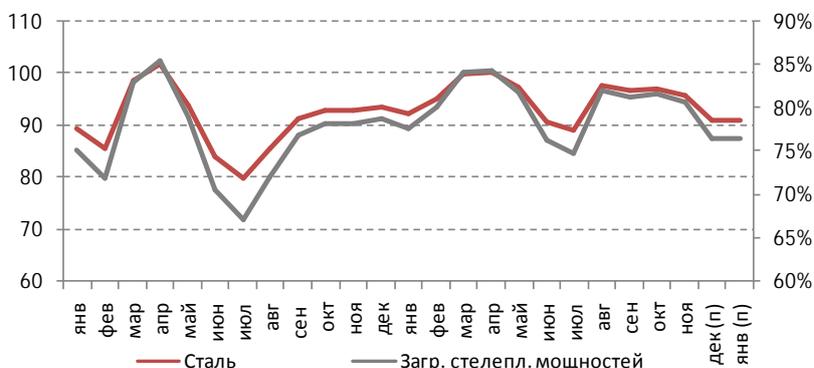
Металлургия

Украинские сталевары намерены сохранить выпуск в январе

На декабрьском балансовом совещании организаций горно-металлургического комплекса представитель отраслевой организации Металлургпром сообщил планы игроков на январь. За двенадцать суток декабря по отношению к ноябрю среднесуточное производство стали снизилось на 5.1% до 91 тыс. тонн. В январе, среднесуточное производство должно остаться на прежнем уровне по сравнению с результатом за двенадцать суток декабря. По итогам 2011 выпуск стали, как ожидается, увеличится на 6% по сравнению с предыдущим годом – до 34,8 млн тонн, при этом среднесуточное производство составит 95,3 тыс. тонн стали, сообщает Интерфакс. Metallургические предприятия Украины завершили 10M2011 года с отрицательным финансовым результатом от обычной деятельности до налогообложения в размере 1,9 млрд грн, в то время как за аналогичный период прошлого года он составлял 2,7 млрд грн.

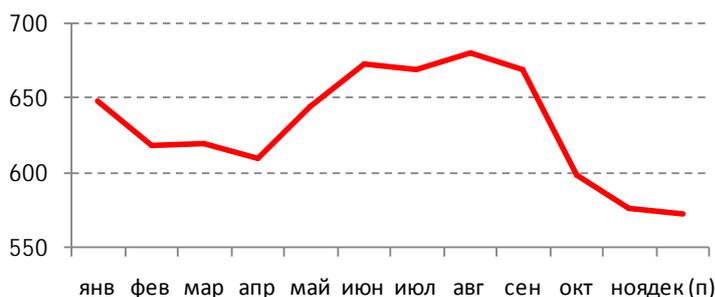
Дмитрий Ленда: Новость является НЕГАТИВНОЙ для производителей стали в Украине. Имеющиеся негативные макроэкономические тенденции начали сказываться на объемах выпуска стали Украиной. Выпуск стали уже снизился на 5% м/м и в январе может упасть еще. Доналоговый убыток был обусловлен высокими ценами на сырье. С другой стороны, цены на некоторые виды проката и металлургического сырья в последнее время начали расти, что указывает на возможность отскока. В настоящее время, сами металлурги затрудняются спрогнозировать динамику развития отрасли на год вперед и сообщают только месячный прогноз. Мы полагаем, что вышеприведенный прогноз выпуска на январь является обоснованным. В феврале с/с производство может немного вырасти из-за меньшего числа праздничных дней в этом месяце. На 2012 год мы прогнозируем рост выпуска стали на 4.5% г/г до 36.3 млн тонн, хотя реальная динамика будет сильно зависеть от развития макроэкономической ситуации в мире.

Среднесуточное производство стали, тыс. тонн и загрузка сталелитейных мощностей



Источник: Металл-Курьер, Металлургпром, расчеты АРТ Капитал

Украинская цена на квадратную заготовку, долл. за тонну, FOB, без НДС



Источник: Металл-Курьер

Теханализ УБ

UX



Индекс УБ пробил вниз уровни поддержки, которые формировались в районе 1565 пунктов. Цена поддержки располагается в районе 1540 – 1530 пунктов. Если же уровни скользящих будут пробиты откат вниз в район 1400 пунктов может продолжиться. Промежуточная поддержка располагается в районе 1480 пунктов. Стоит аккуратно подходить к выбору направления позиций

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	448	798	-6.9%	8%	-25%	-5%	359.1	933.4	162	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	29%	29%	0.14	0.20	0.4	15
UTLM	Укртелеком	0.47	44	-2.0%	-6%	-14%	-24%	0.35	0.66	34	641
MTBD	Мостобуд	95	3.7	0.3%	0%	-71%	-71%	64.9	345.1	1.9	0.14
STIR	Стирол	36.4	155	-5.3%	-8%	-54%	-55%	27.4	91.8	52	11.9
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.13	411	-4.1%	-13%	-69%	-69%	0.11	0.46	124	6 646
FORM	Банк Форум	1.5	0	-0.3%	-20%	-75%	-75%	1.0	6.2	3	14.3
USCB	Укрсоцбанк	0.16	751	-1.9%	-20%	-72%	-72%	0.14	0.68	307	12 373
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	8.6	1 768	-3.8%	5%	-42%	-42%	6.4	20.0	908	899
DNEN	Днепрэнерго	656	42.7	4.2%	-2%	-50%	-46%	487.3	1 366	6	0.07
DOEN	Донбассэнерго	29.1	380	-3.9%	-15%	-60%	-60%	21.0	83.7	88	26
KREN	Крымэнерго	1.0	34	20.7%	-1%	-67%	-64%	0.5	4.5	1	11
DNON	Днепроблэнерго	125.0	78	н/д	4%	-49%	-50%	114.4	310.2	5.9	0.4
ZAEN	Западэнерго	250	31	4.1%	-5%	-46%	-47%	120.9	488.7	8	0.3
ZHEN	Житомироблэнерго	1.0	30	3.7%	-14%	-52%	-51%	0.7	2.4	1.8	15
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.4	141	-2.0%	-15%	-53%	-51%	0.8	3.4	303	1 600
ALMK	Алчевский МК	0.11	1 424	-3.6%	-7%	-53%	-39%	0.04	0.26	952	77 496
DMKD	ДМК Дзержинского	0.12	0.7	-1.0%	-32%	-73%	-70%	0.09	0.60	0.9	59
ENMZ	Енакиевский МЗ	68	775	-6.2%	-5%	-61%	-59%	36.8	209.1	346	47
MMKI	ММК им. Ильича	0.26	3	-8.5%	-6%	-72%	-72%	0.20	0.96	2	72
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	0.9	98.3	-1.5%	-6%	-24%	-22%	0.8	1.4	2.7	24
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.8	12	-15.3%	-12%	-70%	-68%	0.4	2.7	1.9	21.7
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.4	6	н/д	2%	2%	17%	5.0	9.2	7	9
PGOK	Полтавский ГОК	17.4	23	-0.5%	-21%	-60%	-61%	16.4	59.9	3	1.5
SGOK	Северный ГОК	9.1	114	-0.9%	-5%	-32%	-31%	8.1	15.9	12	11
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.10	2	-0.1%	-32%	-76%	-77%	1.0	5.4	4	24
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.25	16	н/д	-7%	-75%	-72%	1.0	5.5	1	7
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	6.7	1 285	-4.2%	-5%	-55%	-56%	5.7	18.0	497	606
ALKZ	Алчевсккокс	0.21	н/д	н/д	-28%	-60%	-39%	0.16	0.75	2.6	83
YASK	Ясиновский КХЗ	1.5	75	-3.3%	-15%	-67%	-62%	0.9	5.6	70	404
Машиностроение											
AVTO	Укравто	74	н/д	н/д	-2%	-58%	-57%	52.9	174.0	1.5	0.16
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.6	136	-2.5%	-6%	-34%	-37%	15.1	39.6	27	10.9
LTPL	Лугансктепловоз	2.2	31	-2.2%	-12%	-48%	-39%	2.0	5.2	13	41
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	-7%	-1%	0.18	0.22	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.22	1	-1.4%	3%	4%	14%	0.18	0.33	3.7	134
MSICH	Мотор Сич	2 250	1 353	-2.6%	-6%	-25%	-24%	1 607	3 871	1 068	4.2
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	12	6.9%	-33%	-98%	-99%	0.1	17.2	2.7	75.9
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	4 700	н/д	н/д	0%	-32%	-32%	н/д	н/д	4.4	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	3.5	0	н/д	-30%	-76%	-80%	2.5	17.9	1.1	2.01
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.4	83	-4.5%	-14%	-63%	-63%	3.0	11.9	32	69

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	2.00	2.0	-72.4%	-50%	-89%	-88%	1.99	18.75	2.3	4.7
NITR	Интерлайп НТЗ	2	н/д	н/д	-10%	-72%	-70%	2	9.0	3.1	8.46
DNSS	Днепроспецсталь	2 000	н/д	н/д	81%	45%	42%	1 000	2 397	14.0	0.09
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.9	н/д	н/д	4%	38%	87%	0.9	4.0	1.0	5
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	30.0	3.8	н/д	18%	-56%	-60%	14.0	82.4	4.8	1.16
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	13.7	н/д	-9%	-69%	-66%	0.30	1.92	9	126
HAON	Харьковоблэнерго	1.1	2.0	-25.0%	-9%	-59%	-57%	1.0	3.6	4.6	30.8
HMBZ	Свет Шахтёра	0.45	0.0	н/д	79%	-38%	-30%	0.22	1.69	3	77
KIEN	Киевэнерго	6.0	1.2	-14.3%	-36%	-55%	-55%	3.2	18.0	4.9	5.18
KSOD	Крым сода	1.3	28.7	н/д	-15%	-4%	-4%	1.00	2.98	2.5	14
SLAV	ПБК Славутич	2.4	н/д	н/д	4%	-16%	-13%	2.3	3.4	3.7	12
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%	-29%	0.05	0.30	3.6	165
TATM	Турбоатом	4.7	н/д	н/д	12%	0%	-10%	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	-7%	-30%	-43%	1.4	4.9	1	7
ZATR	ЗТР	1.3	н/д	н/д	17%	-38%	-35%	1.1	2.5	1.7	10.7
ZPST	Запорожсталь	4.0	н/д	н/д	0%	-12%	-5%	3.0	6.0	175.8	259.5

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 20.2	0.6	-1.0%	-6%	-42%	-35%	18.0	44.8	92	12
AST PW	Astarta	PLN 51.3	233.6	-6.7%	-19%	-44%	-37%	51.0	106.0	443	21
AVGR LI	Avangard	\$ 6.5	2	8.3%	-17%	-56%	-54%	6.0	21.0	368	54
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 252	5 017	-7.1%	-20%	-39%	-32%	237.4	522.5	5 096	1 078
CLE PW	Coal Energy	PLN 21.5	17.3	-2.3%	-11%	8%	8%	14.7	26.3	103	14
IMC PW	IMC	PLN 7.4	0.9	-0.3%	-12%	-32%	-32%	7.0	11.7	37	15
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 150	347	-0.7%	-6%	-52%	-53%	137.3	340.7	421	163
KER PW	Kernel Holding	PLN 64.2	772	-2.5%	3%	-14%	-11%	52.5	88.0	3 142	155
KSG PW	KSG	PLN 19.0	3	0.0%	-4%	-14%	-14%	16.1	29.0	86	12
LKI LN	Landkom	GBp 3.1	3.9	0.0%	-7%	-49%	-53%	3.1	7.8	27	513
MHPC LI	MHP	\$ 11.5	802	-2.5%	8%	-33%	-31%	8.0	19.9	1 810	159
MLK PW	Milkiland	PLN 12.2	7.6	-4.3%	-32%	-73%	-68%	12.2	50.0	60	9.8
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 2.3	2.4	3%	2%	56%	67%	0.7	2.9	29.7	10.8
OVO PW	Ovostar	PLN 63.9	648.26	3.1%	3%	3%	3%	42.0	67.0	61	3.3
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 31.1	23	-2.0%	-24%	21%	20%	23.50	57.00	109	182
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.6	13	-0.1%	-6%	-22%	0%	7.5	14.4	54	20
WES PW	Westa	PLN 3.0	9	0.3%	-47%	-74%	-74%	2.7	12.2	24	12

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	448	3 030	5	814.6	82%	окт-11	Покупать	1.0	0.8	0.7	8.7	3.2	2.5	15.1	4.5	3.4
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	0.47	1 099	7	0.72	52%	окт-11	Покупать	1.7	1.5	1.3	8.8	6.3	4.5	отр	59.6	12.8
MTBD	95	6.9	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	13.7	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
STIR	36.4	123	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
Банки																
BAVL	0.13	468	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	3.9	2.2
USCB	0.16	248	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	68.1	6.5	2.0
Энергогенерация																
CEEN	8.6	397	22	17.6	104%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	17.4	6.5	4.9	>100	10.4	5.4
DNEN	656	488	2	1 201	83%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	7.1	4.6	4.3	20.5	6.8	4.6
DOEN	29.1	86	14	80	175%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	отр	12.0	4.7	отр	отр	7.0
ZAEN	250	399	4	492.0	97%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	40.7	6.5	4.3	отр	9.8	4.5
Сталь&Трубы																
AZST	1.4	713	4	2.83	108%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.1	36.6	6.4	4.3	отр	отр	20.5
ALMK	0.11	339.8	4	0.16	56%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	7.0	6.7	отр	34.0	14.4
ENMZ	68	89.9	9	82	20%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	0.9	298.0	2	2.0	118%	окт-11	Покупать	1.0	0.4	0.3	7.1	2.8	2.1	13.8	3.8	3.1
Железная руда																
PGOK	17.4	414	3	26.6	53%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.7	2.7	2.1	2.1	4.4	2.1	2.3
CGOK	6.4	942	0.5	8.4	31%	окт-11	Покупать	1.7	1.3	1.3	3.1	2.6	2.7	5.8	3.7	3.8
SGOK	9.1	2 612	0.5	12.7	40%	окт-11	Покупать	2.1	1.7	1.4	3.5	2.8	2.3	7.8	3.8	3.0
Коксохимы																
AVDK	6.7	163.0	8	18.3	173%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.3	1.9	1.5	отр	6.4	3.9
ALKZ	0.21	79.7	2	0.51	140%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	13.7	3.8	2.1	отр	9.2	3.2
YASK	1.5	50.8	9	2.88	93%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	5.9	3.8	2.9	5.8	3.4	2.2
Машиностроение																
AVTO	74	58.4	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	7.4	отр	отр	6.1	отр	отр
AZGM	2.0	11.6	3	28.9	1344%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	14.2	1.5	1.5	отр	0.1	0.1
KVBZ	23.6	337.5	5	44.4	88%	окт-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.1	2.4	2.9	9.0	3.6	4.1
LTPL	2.2	60.1	14	5.74	161%	окт-11	Покупать	0.6	0.5	0.3	25.8	6.9	3.8	отр	7.7	3.7
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	117.4	11	0.4	80%	окт-11	Покупать	2.3	0.9	0.7	21.4	12.1	9.1	отр	отр	13.3
MSICH	2 250	583	24	5 048	124%	окт-11	Покупать	0.9	0.7	0.6	2.7	2.0	1.6	3.7	2.2	1.8
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	30.9	3	3.7	7%	окт-11	Держать	0.8	0.7	0.6	7.2	21.7	19.9	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	3.39	95.7	8	11.1	226%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	1.7	2.4	2.3	2.9	4.1	3.2
ZATR	1.3	358.3	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
Потребительские товары																
SLAV	2.4	306.0	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
SUNI	0.20	237.2	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

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 20	125	45	34.5	71%	окт-11	Покупать	2.2	1.8	1.5	3.6	7.2	6.4	7.9	8.4	10.3
AST PW	PLN 51	366	37	114.7	124%	ноя-11	Покупать	1.7	1.6	1.2	3.9	3.4	3.4	3.5	2.5	3.0
AVGR LI	\$ 6.5	415	23	17.9	176%	окт-11	Сп.Покупать	1.1	1.0	0.7	2.5	2.2	1.7	2.2	2.3	2.1
FXPO LN	GBp 252	2 292	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	398	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	1 459	62	81.4	27%	окт-11	Покупать	1.7	0.9	0.9	9.2	5.7	6.1	9.6	6.7	5.5
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	22.6	9.9
MHPC LI	\$ 11.5	1 235	35	21.9	91%	окт-11	Покупать	2.0	1.7	1.6	5.8	4.8	4.9	5.7	5.8	6.2
MLK PW	PLN 12	109	22	30.6	151%	окт-11	Покупать	0.5	0.5	0.4	2.8	3.4	2.9	3.9	5.4	4.3
4GW1 GR	€ 2.3	52	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 31	154	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"

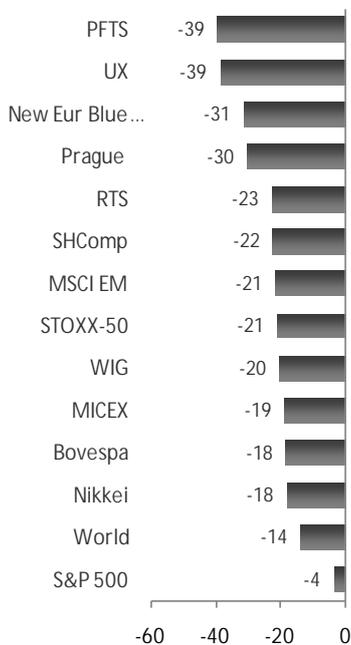
Покрытие Без Оценки

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	125.0	93	9.1	227.3	82%	апр-11	0.1	0.1	0.0	3.2	2.5	1.1	17.6	6.1	1.8
DNSS	2 000	268	10.0	2 485.6	24%	июл-11	0.8	0.7	0.6	9.6	7.8	6.4	37.1	12.8	9.2
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	111	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	6.8
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	6.0	81	9.3	30.1	402%	апр-11	0.1	0.1	0.1	2.4	0.8	0.5	4.1	1.5	0.8
KREN	1.0	21	8.7	2.3	135%	апр-11	0.2	0.1	0.1	2.6	2.1	1.5	7.2	2.9	1.6
MZVM	0.2	9.3	15.7	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	25.7	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	0.8	19	7.4	2.3	202%	июл-11	0.2	0.2	0.1	3.0	2.0	1.6	отр	18.7	4.7
SHCHZ	1.1	116	н/д	н/д	н/д	н/д	0.7	н/д	н/д	4.0	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	1.3	52	5.4	3.9	214%	июл-11	1.1	1.1	1.0	3.8	3.1	2.6	отр	17.4	13.1
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	8.2	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	12.24	11.14	1.15	1.11
STOXX-50	Европа	8.75	8.17	0.62	0.61
New Eur Blue Chip	Европа	8.77	8.36	0.73	0.71
Nikkei	Япония	15.85	12.73	0.49	0.47
FTSE	Великобритания	9.61	8.93	0.94	0.92
DAX	Германия	9.50	8.62	0.53	0.52
Медиана по развитым странам		9.56	8.77	0.67	0.66
MSCI EM		9.94	9.12	1.02	0.93
SHComp	Китай	10.42	8.69	0.99	0.86
MICEX	Россия	4.71	4.96	0.75	0.73
RTS	Россия	4.57	4.84	0.76	0.74
Bovespa	Бразилия	9.99	9.17	1.12	1.03
WIG	Польша	8.43	8.90	0.72	0.69
Prague	Чехия	11.30	9.08	1.13	1.10
Медиана по развивающимся странам		9.94	8.90	0.99	0.86
PFTS	Украина	12.01	3.96	0.35	0.33
UX	Украина	19.53	4.27	0.31	0.29
Медиана по Украине		15.77	4.11	0.33	0.31
Потенциал роста к развит. стра		-39%	113%	105%	115%
Потенциал роста к развив. стра		-37%	116%	200%	180%

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%	4.7%	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%	16.6%	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%	11.4%	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%	11.4%	12.0%*
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%	5.2%
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%	17.3%
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	-1.5	-1.3*
Финансовый счет, \$млрд.	0.1	-0.0	2.5	-0.4	1.3	0.8	-0.2	0.7	1.2	-1.0	-0.1	0.2*
Платеж. баланс, \$млрд.	-0.7	0.3	1.4	-0.5	1.0	0.0	-0.4	0.1	0.2	-2.0	-1.6	-1.1*
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»

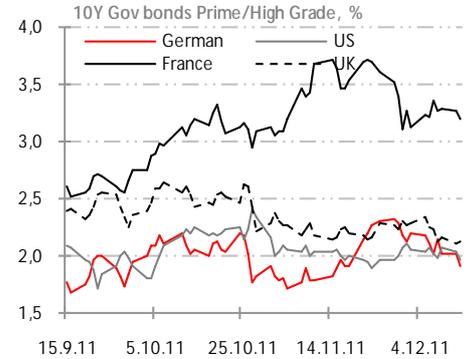
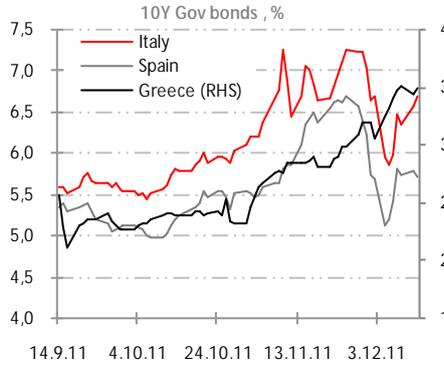
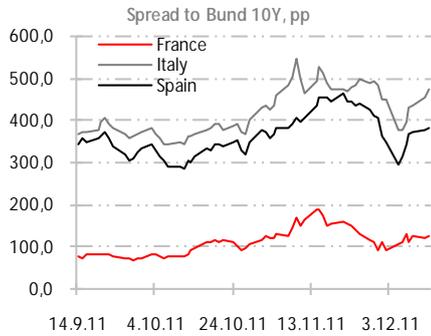
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.8	5.0
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	180
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	3900
ИПП, % г/г	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	5.0	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	-9.0	-8.0
Торговый баланс, \$млрд.	3.7	-1.9	-6.7	-11.3	-18.6	-5.7	-3.7	-9.5	-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	-2.5	-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 :

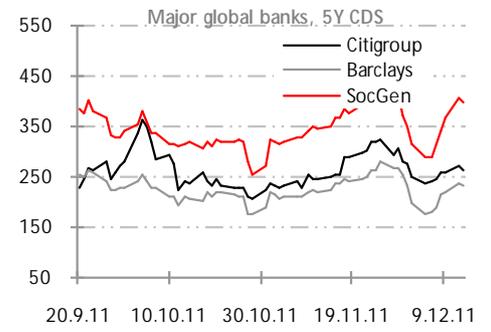
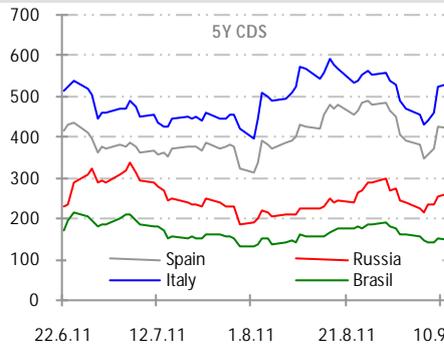
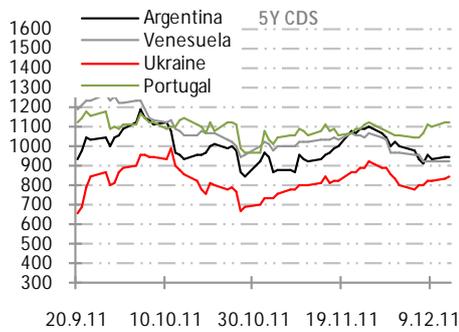
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

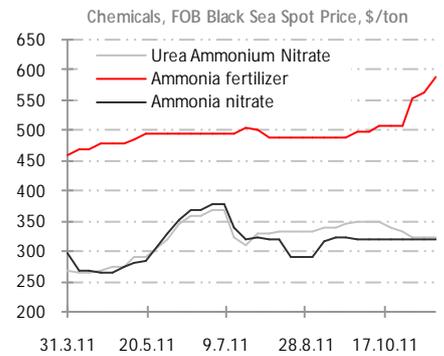
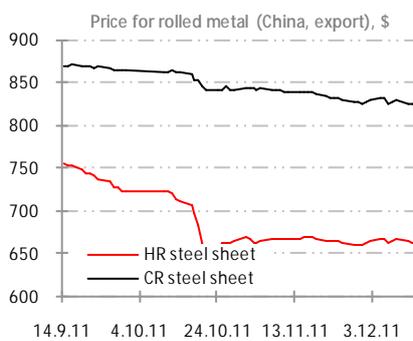
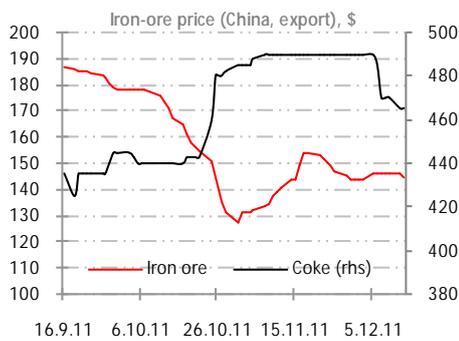
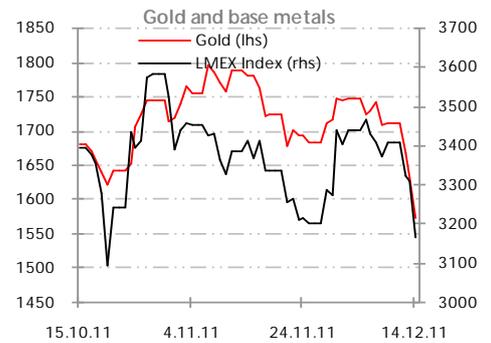
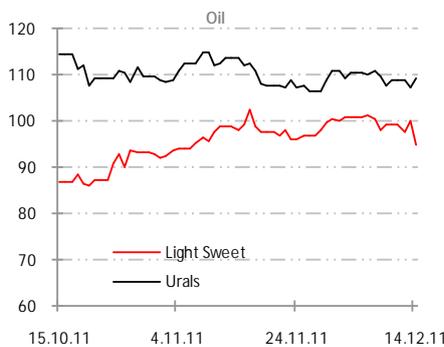
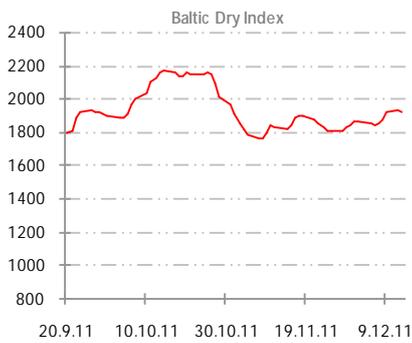
Глобальный валютный и долговой рынок



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	АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ	research@art-capital.com.ua +380 44 490 51 85 (185)
Руководитель департамента по торговым операциям и продажам Константин Шилин	shylin@art-capital.com.ua	Руководитель аналитического департамента Игорь Путилин	putilin@art-capital.com.ua
Руководитель направления по работе с частными инвесторами Нина Базарова	bazarova@art-capital.com.ua	Экономист: Олег Иванец	ivanets@art-capital.com.ua
Инвестиционный менеджер Ольга Шулепова	shulepova@art-capital.com.ua	Старший аналитик: машиностроение Алексей Андрейченко	andriychenko@art-capital.com.ua
Ведущий инвестиционный консультант Виталий Бердичевский	berdichevsky@art-capital.com.ua	Старший аналитик: металлургия Дмитрий Ленда	lenda@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант Роман Усов	usov@art-capital.com.ua	Старший аналитик: Пищепром и С/Х Андрей Патиота	patiota@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант Марина Седова	sedova@art-capital.com.ua	Аналитик: э/энергетика, нефть&газ Станислав Зеленецкий	zelenetskiy@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант Александр Лобов	lobov@art-capital.com.ua	Редактор Павел Шостак	shostak@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант Роман Маргулис	margulis@art-capital.com.ua		
Инвестиционный консультант Оксана Шевченко	shevchenko@art-capital.com.ua		
Инвестиционный консультант Александр Бойкул	boykul@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».