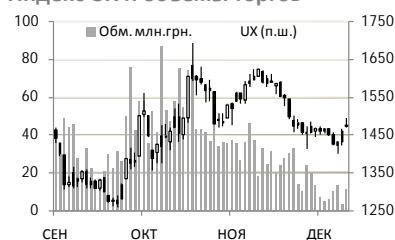


Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.2	1.6	2	10.8
S&P 500	США	0.0	1.6	2	10.8
Stoxx-50	Европа	-1.7	1.4	1	8.0
FTSE	ВБ	-0.6	1.7	2	8.8
Nikkei	Япония	-0.8	0.4	0	12.7
MSCI EM	Развив.	-0.3	2.3	2	8.6
SHComp	Китай	-0.7	-2.1	-2	7.5
RTS	Россия	0.0	4	4	5.3
WIG	Польша	-0.7	1.6	2	9.1
Prague	Чехия	-0.7	1.8	2	8.1
PFTS	Украина	2.3	2.3	2	2.9
UX	Украина	1.2	1.2	1	3.3

Индекс UX и объемы торгов

Индексная корзина UX

Тикер	Цена		DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
	грн	USD				
ALMK	0.11	5.5	5.5	5.5	5.5	6.8
AVDK	6.23	0.7	0.7	0.7	0.7	1.4
AZST	1.38	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	4.4
BAVL	0.13	1.5	1.5	1.5	1.5	0.5
CEEN	8.62	1.1	1.1	1.1	1.1	4.9
ENMZ	71.0	2.6	2.6	2.6	2.6	отр
DOEN	28.90	1.1	1.0	1.0	1.0	4.7
KVBZ	23.00	0.0	0.0	0.0	0.0	2.8
MSICH	2227	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	1.6
SVGZ	3.10	2.0	2.0	2.0	2.0	2.1
STIR	37.5	2.3	2.3	2.3	2.3	н/д
UNAF	365.0	0.8	0.8	0.8	0.8	2.0
USCB	0.17	2.1	2.1	2.1	2.1	0.3
UTLM	0.45	1.5	1.5	1.5	1.5	4.3
YASK	1.43	3.0	3.0	3.0	3.0	2.9

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Обзор Рынка Акций: UX (+1.2%), АлчМК (+5,5%)

В то время как европейские индексы снижались от 1% до 2%, в США S&P 500 и Dow Jones зафиксировали незначительный, но рост. Существует очередная угроза снижения ликвидности банковской системы Европы, поскольку коммерческие банки не доверяют друг другу, и всю наличность хранят на счетах ЕЦБ. Кроме того, негативом стало предложение крупнейшего итальянского банка UniCredit, который владеет украинским Укрсоцбанком (+2,1%), выпустить новые акции со скидкой 43% к рыночной цене. Акции UniCredit упали на 15%. Инвестор опасались, что и другие банки начнут привлекать дополнительный капитал для преодоления долгового кризиса.

Несмотря на негативный внешний фон, UX вырос на 1,2%, отыгравая тем самым позитив, который сложился на мировых рынках 3 января. Как мы и прогнозировали, значительно других вырос АлчМК (+5,5%) на привлечении крупного кредита (см. дейли от 04-января). Рост других фишек преимущественно составил 1%-2%. Среди макро-новостей, платежный баланс в ноябре хоть и оказался отрицательным, но все же вдвое ниже октябрьского значения. Сегодня в США выходит важная макро-статистика, поэтому рынки будут торговаться в ожидании этих данных.

Заголовки новостей

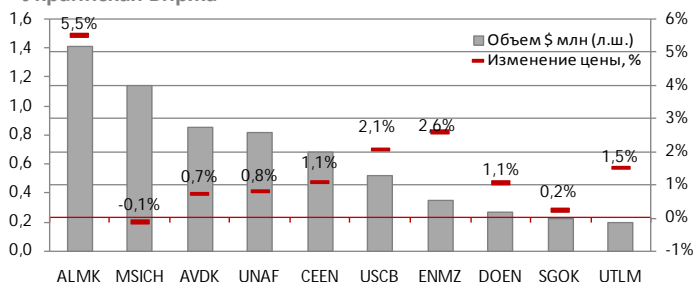
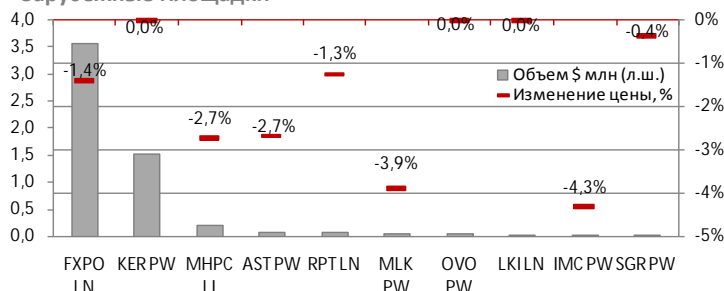
- [Сальдо ПБ в ноябре сформировалось с дефицитом – \\$870 млн.](#)
- [Азовмаш в 2011 увеличил выпуск на 70%](#)
- [Крюковский ВЗ в 2011 увеличил производство на 18%](#)
- [Продажи новых машин в 2011 возросли на 33% г/г](#)
- [Государственные ТЭС в 2011 произвели на 6.6% г/г больше электроэнергии](#)

Содержание

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

Изменения Целевых Цен:

Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
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
LTPL	-	20 Дек	Пересмотр

Лидеры Объемов и Изменение Цен
Украинская Биржа

Зарубежные Площадки

подключись

Он-лайн канал живого общения на тему событий финансового рынка

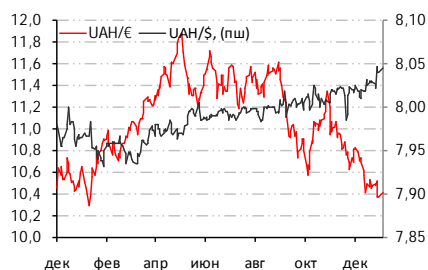
www.art-capital.com.ua
Биржевой канал
ВПЕРВЫЕ В УКРАИНЕ
ВАЖНЫЕ НОВОСТИ
ЦЕННЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

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	1612	0.51	3.06	3.06
Нефть (L.Sweet)	103	0.25	4.44	4.4
EUR/USD	1.30	-0.73	-0.05	-0.05

Ежемесячная макростатистика Украины:

Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция
06-11	Отчет НБУ о валютном рынке
12-14	Внешняя торговля
14-15	Розничный товарооборот
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 ноябре сформировалось с дефицитом – \$870 млн.

НБУ опубликовал данные платежного баланса (ПБ) за ноябрь 2011: текущий счет сформировался с рекордным в 2011 году дефицитом – \$1,62 млрд., а финансовый счет с профицитом \$746 млн. В итоге ПБ сформировался с вдвое меньшим по сравнению с октябрём дефицитом – \$870 млн. С начала года дефицит составил \$2,4 млрд.

Олег Иванец: Касательно внешней торговли товарами, то в ноябре и экспорт, и импорт обновили месячные максимумы в 2011 году. Рост экспорта произошел в основном за счет продовольственных товаров и продукции с/х., темп роста экспорта которых ускорился с 9% г/г в октябре до 48% г/г в ноябре. В то же время объем импорта товаров вырос за счет минеральных продуктов (темп роста импорта которых ускорился с 20% г/г в октябре до 25% г/г в ноябре) и продукции машиностроения (темп роста импорта которой хоть и сократился с 54% г/г в октябре до 50% г/г в ноябре, но все же остается очень высоким).

Финансовый счет наконец-то показал значительный профицит, компенсировав половину дефицита текущего счета. Основным источником притока денег в страну стали кредиты и облигации – \$1,6 млрд. ПИИ на фоне как глобальных, так и локальных проблем продолжили снижение до \$148 млн., минимума за последние два года. Высокими остаются покупки населением валюты, отображенные в статье «Валюта вне банков» – -\$1,5 млрд.

В декабре Украине пришлось погасить два крупных выпуска еврооблигаций, суммарно на \$1,1 млрд., при этом новых размещений не было, что дает основания предположить, что по результатам декабря сальдо обоих счетов будет отрицательным. В целом по результатам 2011 года мы ожидаем дефицит ПБ в размере \$4,3 млрд. В 2012 году мы ожидаем стабилизации платежного баланса и общий дефицит на уровне \$0,5 млрд.

Платежный баланс

	Ноя11, \$млрд.	11M11 \$млрд.	11M11/11M10
Текущий счет	-1,6	-8,8	+311%
Экспорт товаров	6,4	62,9	35%
Импорт товаров	-7,7	75,5	40%
Баланс услуг	0,2	3,8	-18%
Финансовый счет	0,8	6,4	-18%
Кредиты и облигации	1,6	1,7	-69%
ПИИ	0,2	5,8	-3,8%
Валюта вне банков	-1,5	-10,7	91%
Баланс	-0,9	-2,4	-

Источник: НБУ

Актуальные новости

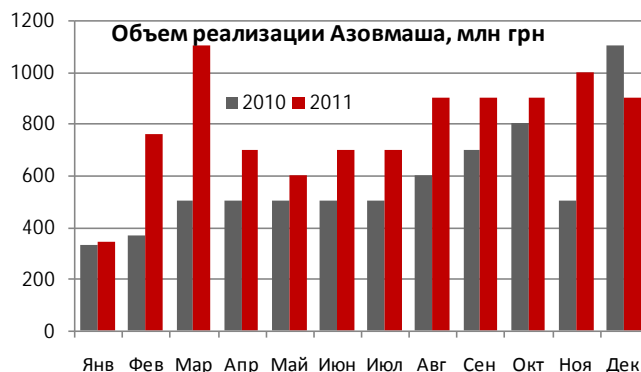
Компании и отрасли

Машиностроение
[AZGM, ПОКУПАТЬ, \$3,6]

Азовмаш в 2011 увеличил выпуск на 70%

В 2011 производство на Азовмаше возросло на 70% г/г, до 9,5 млрд грн. Среди причин роста указывается в основном производство грузовых вагонов, возросшее на 33%, до 16429 ед. – абсолютно рекордный для холдинга объем. Кроме того, компания выпустила на 6600 т оборудования для металлургии и поставила оборудование для бразильского космодрома Циклон-4. По данным компании, книга заказов на 1П2012 заполнена.

Алексей Андрейченко: Эта новость УМЕРЕННО ПОЗИТИВНА для Азовзагальмаша, основного производственного предприятия холдинга Азовмаш. Столь значительный рост в 2011 был предсказуем, судя по данным за 11 месяцев. В декабре компания нарастила выпуск грузовых вагонов на 4% м/м, доведя квартальный показатель до 4811 ед., что эквивалентно приросту на 16% к/к и на 32% г/г. Мы прогнозируем соразмерное увеличение чистого дохода Азовзагальмаша в 4К2011, которое в годовом исчислении выразится в приросте на 70%. В 1П2011 маржа чистой прибыли компании достигла 8%. Мы ожидаем, что к концу года этот показатель сократится до 7%, и эта будет наивысшим за последние 10 лет. В настоящее время акции компании торгуются с трехзначным дисконтом к аналогам, в связи с низкой ликвидностью и бывшей практикой трансфертного ценообразования на заводе. Если компания завершит год с прогнозируемой нами прибылью, это будет свидетельствовать о переменах в трансфертной ценовой политике в соответствии с начавшейся в 2010 реструктуризацией холдинга. С того времени холдинг консолидировал производственные активы и упростил структуру собственников, введя в нее влиятельного украинского бизнесмена Юрия Иванющенко в качестве нового акционера. С учетом растущей прозрачности денежных потоков AZGM и сократившегося риска трансфертного ценообразования, мы полагаем, что дисконт стоимости акций AZGM неоправданно высок, и подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции, с целевой ценой \$3,6.



Машиностроение
[KVBZ, ПОКУПАТЬ, \$5,6]

Крюковский ВСЗ в 2011 увеличил производство на 18%

Крюковский ВСЗ в декабре 2011 полностью восстановил производство, выпустив 1138 грузовых вагонов – ежемесячный рекорд 2011 года. В целом, компания увеличила выпуск на 18% г/г, до 10750 ед., побив рекорд 1974 г. в размере 10747 грузовых вагонов.

Алексей Андрейченко: Эта новость НЕЙТРАЛЬНА для Крюковского ВСЗ, поскольку в начале декабря компания заявляла, что Кременчугский СЗ возобновил поставки литья, и Крюковский ВСЗ выйдет на прежние объемы. Итоговый объем производства подтверждает наши прогнозы в размере 11 тыс. ед. в 2011. Это второй после Азовмаша украинский завод, установивший в 2011 собственный рекорд, указывающий на уверенное восстановление выпуска вагонов в минувшем году. В 2012 мы прогнозируем увеличение производства в СНГ на 5% г/г, чему будет способствовать спрос на полувагоны со стороны добывающих компаний и реорганизация российских и украинских госмонополий. Доля рынка украинских компаний, вероятно, снизится с 46% в 2011 до 45% в 2012, в связи с запуском Тихвинского ВСЗ. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции KVBZ, с целевой ценой \$5,6.

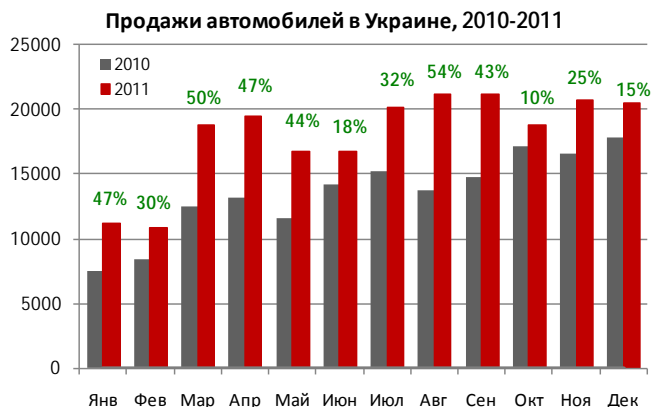
Актуальные новости

Автомобилестроение
[LUAZ, ПОКУПАТЬ, \$0.05],
[AVTO, Пересмотр]

Продажи новых машин в 2011 возросли на 33% г/г

Продажи машин в Украине в 2011 превысили 216 тыс., т.е. возросли на 33% г/г. В декабре реализация автомобилей увеличилась на 15% г/г, до более чем 20 тыс. ед.

Алексей Андрейченко: Эта новость НЕЙТРАЛЬНА для Богдан Моторс и Укравто, выпускающих и продающих машины в Украине. Из статданных следует, что в 2011 продажи возросли на 33%, благодаря росту продаж во второй половине года после слухов о повышении ввозных пошлин и девальвации гривны. Мы полагаем, что в 2012 реализация новых автомобилей возрастет на 20%, за счет прироста доходов украинцев. В 1П2012 ужесточатся условия получения кредита, а во второй половине года эти условия могут быть ослаблены. На рост реализации машин в 2012 могут также повлиять результаты начавшегося в июле расследования межведомственной комиссии по поводу импортных пошлин, которое может привести к временному повышению тарифов и переориентации спроса на машины украинской сборки. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции Богдан Моторс, с целевой ценой \$0,05.



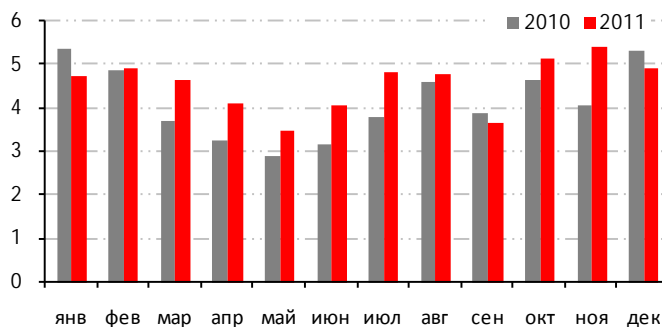
Энергетика
[SEEN, Покупать, 17.6грн],
[DNEN, Покупать, 1201гр],
[DOEN, Покупать, 80 грн],
[ZAEN, Покупать, 492грн].

Государственные ТЭС в 2011 произвели на 10.2% г/г больше электроэнергии

Тепловые электростанции (ТЭС) государственных энергогенерирующих компаний, входящих в структуру НАК «ЭКУ», в 2011 году произвели 54.8ТВт-ч электроэнергии, что на 10.2% больше, чем в 2010 году.

Станислав Зеленецкий: Новость НЕЙТРАЛЬНА для акций энергогенерирующих компаний. Таким образом, производство э/э государственными ТЭС в 2011 году превысило наш прогноз +9.4% г/г на 0.8п.п, что, однако, было ожидаемо исходя из данных за 11М2011. Снижение объема производства в декабре составило 7.6% г/г, что объясняется более теплой зимой в отопительном сезоне 2011/2012.

Производство э/э государственными ТЭС:



Источник: Минэнергогугля

Теханализ УБ

UX



Индекс УБ продолжает консолидацию. Цена движется в районе отметки 1450 – 1470 пунктов. Тренд постепенно выравнивается на нисходящий. Цели такого движения, локальные, могут быть расположены в районе 1400 пунктов. Дожидаемся разворота в продажу стохастического осциллятора. В такой ситуации лучше избегать длинных позиций.

Торговая Идея

MSICH



Индекс УБ продемонстрировал стремительный разворот внутри торговой сессии. В ее начале индекс практически откатился в район нисходящего тренда, который расположен в районе 1400 пунктов. Подобная ситуация вполне может сулить разворот на дневном графике. Для этого необходимо подтверждение следующей белой свечей и выходом стохастического осциллятора из зоны перекупленности. Отскок возможен в район 1550 пунктов.

Динамика украинских акций

Рынок заявок				Изменения цен акций						Дн. обм (3М)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
UNAF	Укрнефть	365	817	0.8%	-24%	1%	-39%	293.3	933.4	178	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	0%	30%	0.14	0.20	н/д	н/д
UTLM	Укртелеком	0.45	197	1.5%	-11%	2%	-18%	0.35	0.65	23	419
MTBD	Мостобуд	81	0.2	-10.1%	-23%	-10%	-75%	49.9	345.1	1.5	0.12
STIR	Стирол	37.5	53	2.3%	-5%	2%	-53%	27.4	91.8	50	11.1
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.13	167	1.5%	-5%	2%	-66%	0.11	0.46	98	5 644
FORM	Банк Форум	1.5	0	7.2%	3%	7%	-75%	1.0	6.2	2	8.8
USCB	Укросоцбанк	0.17	523	2.1%	1%	2%	-69%	0.14	0.68	264	11 309
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	8.6	680	1.1%	-3%	1%	-41%	6.4	20.0	804	803
DNEN	Днепрэнерго	615	34.9	-5.4%	-8%	-5%	-53%	487.3	1 366	4	0.05
DOEN	Донбассэнерго	28.9	271	1.1%	-11%	1%	-60%	21.0	83.7	71	21
KREN	Крымэнерго	1.3	н/д	н/д	59%	0%	-56%	0.5	4.5	1	5
DNON	Днепроблэнерго	147.5	32	н/д	29%	0%	-40%	114.4	310.2	1.2	0.1
ZAEN	Западэнерго	259	23	3.8%	1%	4%	-44%	120.9	488.7	4	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	1.0	30	5.3%	5%	5%	-50%	0.7	2.4	1.5	13
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.4	145	-0.1%	-4%	0%	-52%	0.8	3.4	245	1 324
ALMK	Алчевский МК	0.11	1 410	5.5%	-7%	6%	-52%	0.04	0.26	855	69 017
DMKD	ДМК Дзержинского	0.12	0.4	н/д	-1%	0%	-73%	0.09	0.60	0.5	33
ENMZ	Енакиевский МЗ	71	352	2.6%	-1%	3%	-59%	36.8	209.1	329	43
MMKI	ММК им. Ильича	0.27	3	-2.5%	16%	-2%	-72%	0.20	0.96	1	44
Трубы											
HRTR	Харьцовский ТЗ	0.9	78.2	0.5%	4%	1%	-22%	0.8	1.4	2.6	23
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.7	25	4.7%	-25%	5%	-73%	0.4	2.7	0.7	8.3
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.4	8	н/д	1%	н/д	2%	5.0	9.2	4	5
PGOK	Полтавский ГОК	17.0	1	3.6%	-4%	4%	-61%	15.4	59.9	2	1.0
SGOK	Северный ГОК	9.2	222	0.2%	0%	0%	-31%	8.1	15.9	9	8
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.10	3	0.7%	-12%	1%	-76%	0.9	5.4	3	19
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.05	4	10.3%	-27%	10%	-79%	0.9	5.5	1	6
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	6.2	850	0.7%	-13%	1%	-58%	5.7	18.0	443	537
ALKZ	Алчевсккокс	0.23	1.9	21.0%	24%	22%	-57%	0.13	0.75	0.9	31
YASK	Ясиновский КХЗ	1.4	37	3.0%	-15%	3%	-68%	0.9	5.6	51	294
Машиностроение											
AVTO	Укравто	67	0.2	11.7%	5%	12%	-62%	44.8	172.6	0.5	0.06
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.0	54	н/д	-6%	0%	-36%	15.1	39.6	19	7.2
LTPL	Лугансктепловоз	2.3	26	н/д	1%	н/д	-46%	1.9	5.2	7	25
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	-7%	0.18	0.22	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.23	н/д	н/д	5%	0%	10%	0.15	0.33	1.8	67
MSICH	Мотор Сич	2 227	1 145	-0.1%	-9%	0%	-25%	1 607	3 871	870	3.3
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	57	-2.0%	-4%	-2%	-98%	0.1	16.3	3.0	95.2
SMASH	СМНПО Фрунзе	4.2	0	23.5%	14%	23%	-71%	2.5	17.0	0.7	1.38
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.1	80	2.0%	-17%	2%	-66%	2.7	11.9	30	68

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	н/д	н/д	-72%	0%	-89%	1.99	17.01	0.2	0.4
NITR	Интерпайп НТЗ	2	0.7	н/д	-6%	0%	-72%	2	9.0	0.5	1.37
DNSS	Днепроспецсталь	2 000	н/д	н/д	43%	0%	46%	1 000	2 397	27.4	0.13
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	0.4	н/д	-4%	0%	32%	0.9	4.0	0.1	0.3
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	40.0	3.8	н/д	43%	0%	-41%	14.0	82.4	0.7	0.17
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	-23%	0%	-69%	0.30	1.80	4	52
HAON	Харьковоблэнерго	1.1	н/д	н/д	0%	0%	-57%	1.0	3.6	0.9	6.0
HMBZ	Свет Шахтёра	0.42	0.0	н/д	-6%	0%	-42%	0.22	1.69	1	19
KIEN	Киевэнерго	8.8	н/д	н/д	35%	н/д	-34%	3.2	18.0	3.1	3.43
KSOD	Крым сода	1.3	н/д	н/д	0%	0%	-3%	1.00	2.98	0.2	1
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	4 650	н/д	н/д	-1%	н/д	-33%	н/д	н/д	0.2	0.000
SLAV	ПБК Славутич	2.4	н/д	н/д	0%	0%	-16%	2.3	3.4	0.2	1
SNEM	Насосэнергомаш	3.0	н/д	н/д	206%	0%	-48%	1.0	10.0	3.1	15.8
SUNI	Сан Инбев Украина	0.08	н/д	н/д	-59%	0%	-69%	0.05	0.30	1.9	90
TATM	Турбоатом	5.0	н/д	н/д	6%	н/д	7%	3.7	5.9	11	20
UROS	Укррос	2.0	н/д	н/д	-20%	н/д	-29%	2.0	4.7	0.2	1
ZACO	Запорожкокс	3.2	54.9	-0.9%	126%	-1%	57%	1.4	4.9	1.4	4
ZATR	ЗТР	1.3	н/д	н/д	0%	0%	-38%	1.1	2.5	0.1	0.7
ZPST	Запорожсталь	4.0	н/д	н/д	0%	н/д	-12%	3.0	6.0	15.3	22.8

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 18.9	4.4	-1.1%	-12%	2%	-48%	18.0	44.8	69	10
AST PW	Astarta	PLN 51.1	79.5	-2.7%	-6%	-2%	-43%	43.6	106.0	227	12
AVGR LI	Avangard	\$ 6.7	10	0.6%	-8%	1%	-55%	6.0	21.0	309	49
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 288	3 566	-1.4%	-2%	7%	-31%	237.4	522.5	4 836	1 056
CLE PW	Coal Energy	PLN 22.0	0.8	-0.7%	-2%	2%	10%	14.7	26.3	72	10
IMC PW	IMC	PLN 8.0	18.7	-4.3%	-6%	2%	-26%	7.0	11.7	18	7
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 140	14	0.5%	-7%	3%	-56%	125.3	340.7	282	117
KER PW	Kernel Holding	PLN 71.6	1 512	0.0%	0%	3%	-8%	52.5	88.0	2 287	113
KSG PW	KSG	PLN 21.9	2	0.0%	15%	7%	0%	16.1	29.0	69	12
LKI LN	Landkom	GBp 2.8	21.1	0.0%	-12%	-4%	-57%	2.4	7.8	29	580
MHPC LI	MHP	\$ 10.7	196	-2.7%	-11%	0%	-41%	8.0	19.9	1 736	155
MLK PW	Milkiland	PLN 14.9	50.1	-3.9%	-2%	6%	-68%	10.4	47.5	72	14.8
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.8	н/д	-5%	-31%	-9%	17%	0.7	2.9	23.4	8.5
OVO PW	Ovostar	PLN 74.0	31.42	0.0%	22%	10%	19%	42.0	76.0	77	4.0
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 29.5	64	-1.3%	-16%	0%	19%	23.50	57.00	79	136
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.1	17	-0.4%	2%	-1%	-37%	7.5	14.4	47	18
WES PW	Westa	PLN 3.1	0	1.6%	-13%	4%	-74%	2.7	12.2	23	13

Оценочные коэффициенты

Рекомендации Арт Капитал

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
UNAF	365	2 466	5	814.6	123%	окт-11	Покупать	0.8	0.7	0.5	7.1	2.6	2.0	12.3	3.6	2.7
GLNG	0.20	474	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	0.45	1 049	7	0.72	59%	окт-11	Покупать	1.6	1.5	1.3	8.5	6.1	4.3	отр	56.9	12.2
MTBD	81	5.8	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	13.5	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
STIR	37.5	127	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.6	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
Банки																
BAVL	0.13	501	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	4.1	2.3
USCB	0.17	274	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	75.0	7.2	2.2
Энергогенерация																
CEEN	8.6	397	22	17.6	104%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	17.4	6.6	4.9	>100	10.4	5.4
DNEN	615	457	2	1 201	95%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	6.8	4.4	4.1	19.2	6.4	4.3
DOEN	28.9	85	14	80	177%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	отр	11.9	4.7	отр	отр	6.9
ZAEN	259	413	4	492.0	90%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	42.1	6.7	4.4	отр	10.2	4.7
Сталь&Трубы																
AZST	1.4	722	4	2.83	105%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.1	36.9	6.5	4.4	отр	отр	20.8
ALMK	0.11	344.5	4	0.16	54%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	7.1	6.8	отр	34.5	14.6
ENMZ	71	93.3	9	82	15%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	0.9	302.6	2	2.0	114%	окт-11	Покупать	1.0	0.4	0.3	7.2	2.8	2.1	14.0	3.8	3.1
Железная руда																
PGOK	17.0	404	3	26.6	56%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.6	2.6	2.0	2.1	4.4	2.1	2.2
CGOK	6.4	940	0.5	8.4	31%	окт-11	Покупать	1.7	1.3	1.3	3.1	2.6	2.7	5.8	3.6	3.8
SGOK	9.2	2 638	0.5	12.7	38%	окт-11	Покупать	2.1	1.7	1.5	3.5	2.8	2.3	7.9	3.8	3.0
Коксохимы																
AVDK	6.2	151.5	8	18.3	193%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.1	1.7	1.4	отр	5.9	3.6
ALKZ	0.23	86.2	2	0.51	122%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	14.6	4.1	2.2	отр	9.9	3.5
YASK	1.4	48.7	9	2.88	101%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	5.8	3.7	2.9	5.6	3.3	2.1
Машиностроение																
AVTO	67	52.8	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	7.0	отр	отр	5.5	отр	отр
AZGM	2.0	11.6	3	28.9	1344%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	14.2	1.5	1.4	отр	0.1	0.1
KVBZ	23.0	328.6	5	44.4	93%	окт-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.0	2.4	2.8	8.7	3.5	4.0
LTPL	2.3	62.7	14	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.7	0.5	0.3	26.7	7.1	3.9	отр	8.1	3.9
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	0.23	123.9	11	0.4	71%	окт-11	Покупать	2.3	0.9	0.8	21.6	14.1	9.7	отр	отр	16.7
MSICH	2 227	576	24	5 048	127%	окт-11	Покупать	0.9	0.7	0.6	2.6	2.0	1.6	3.7	2.2	1.8
NKMZ	4 650	127	14	30 692	560%	окт-11	Покупать	отр	отр	отр	отр	отр	отр	2.2	1.9	1.8
SMASH	4.2	37.2	3	3.7	-11%	окт-11	Продавать	0.8	0.7	0.6	7.5	22.2	20.4	3.2	отр	отр
SNEM	3.0	11.7	16	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.2	0.3	0.3	0.7	1.4	1.6	1.9	1.8	1.9
SVGZ	3.10	87.4	8	11.1	256%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	1.5	2.1	2.1	2.7	3.7	2.9
ZATR	1.3	357.9	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	305.7	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	0.08	97.1	2	0.46	460%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	0.6	0.3	0.4	2.6	2.7	1.7

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 19	118	45	34.1	81%	окт-11	Покупать	2.1	1.7	1.5	3.4	7.0	6.2	7.5	7.9	9.8
AST PW	PLN 51	368	37	113.5	122%	ноя-11	Покупать	1.8	1.6	1.2	3.9	3.4	3.4	3.5	2.5	3.0
AVGR LI	\$ 6.7	427	23	17.9	169%	окт-11	Сп.Покупать	1.1	1.0	0.8	2.6	2.2	1.8	2.3	2.4	2.1
FXPO LN	GBp 288	2 654	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 140	374	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	1 644	62	80.6	13%	окт-11	Держать	1.9	1.0	1.0	10.2	6.3	6.6	10.8	7.6	6.2
LKI LN	GBp 2.8	19	56	н/д	н/д	н/д	Без оценок	1.0	0.6	0.5	отр	2.3	2.0	отр	20.1	8.8
MHPC LI	\$ 10.7	1 154	35	21.9	105%	окт-11	Покупать	1.9	1.6	1.5	5.6	4.6	4.6	5.4	5.4	5.7
MLK PW	PLN 15	134	22	30.2	103%	окт-11	Покупать	0.6	0.5	0.5	3.2	4.0	3.4	4.8	6.6	5.4
4GW1 GR	€ 1.8	40	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 30	148	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"

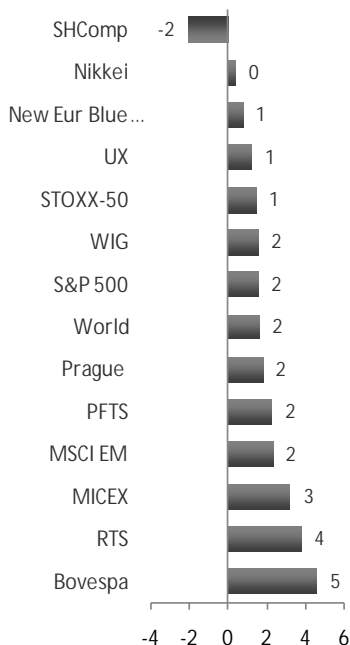
Покрытие Без Оценки

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	147.5	110	9.1	227.3	54%	апр-11	0.1	0.1	0.1	3.8	3.0	1.3	20.8	7.2	2.1
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	1.8	46	13.0	8.0	348%	окт-11	0.3	0.3	0.2	1.9	1.9	1.6	3.7	2.8	2.2
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	6.7
HMBZ	0.4	18	22.0	1.5	263%	окт-11	0.2	0.3	0.3	1.2	2.2	1.6	4.5	4.8	3.1
KIEN	8.8	119	9.3	30.1	242%	апр-11	0.1	0.1	0.1	3.3	1.2	0.7	6.0	2.1	1.1
KREN	1.3	28	8.7	2.3	79%	апр-11	0.2	0.2	0.1	3.0	2.5	1.8	9.5	3.8	2.1
MZVM	0.2	8.6	15.7	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	25.6	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	0.7	16	7.4	2.3	244%	июл-11	0.2	0.1	0.1	2.7	1.8	1.4	отр	16.4	4.1
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	1.1	44	5.4	3.9	275%	июл-11	1.1	1.0	0.9	3.6	3.0	2.5	отр	14.6	11.0
TATM	5.0	263	9.5	6.2	24%	окт-11	2.0	1.7	1.5	6.7	4.7	4.5	11.1	8.7	8.2
KSOD	1.3	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	3.2	47	7.2	7.4	135%	июл-11	0.1	0.1	0.1	1.5	1.3	1.1	2.4	2.1	1.9

Оценка Арт Капитал

Регрессионный Анализ UX

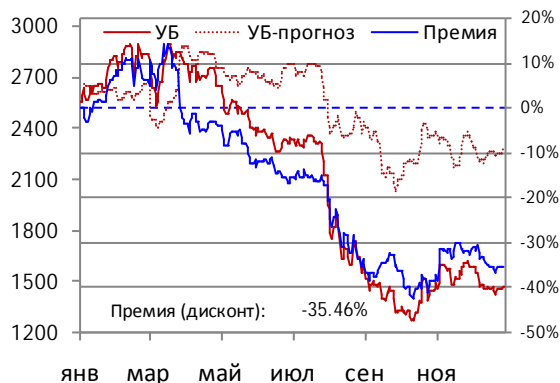
Динамика с начала 2011 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	12.12	10.85	1.19	1.13
STOXX-50	Европа	8.76	8.00	0.65	0.63
New Eur Blue Chip	Европа	8.90	8.24	0.74	0.72
Nikkei	Япония	16.09	12.68	0.49	0.47
FTSE	Великобритания	9.74	8.83	0.96	0.92
DAX	Германия	9.47	8.51	0.56	0.54
Медиана по развитым странам		9.60	8.67	0.70	0.67
MSCI EM		9.55	8.58	0.97	0.89
SHComp	Китай	8.72	7.49	0.86	0.76
MICEX	Россия	5.49	5.34	0.80	0.77
RTS	Россия	5.41	5.27	0.77	0.74
Bovespa	Бразилия	9.32	8.22	1.04	0.95
WIG	Польша	9.10	9.07	0.71	0.68
Prague	Чехия	9.34	8.14	0.97	0.93
Медиана по развивающимся странам		9.10	8.14	0.86	0.77
PFTS	Украина	13.50	2.91	0.30	0.29
UX	Украина	31.73	3.34	0.26	0.25
Медиана по Украине		22.62	3.12	0.28	0.27
Потенциал роста к развит. стра		-58%	178%	146%	151%
Потенциал роста к развив. стра		-60%	161%	204%	187%

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»

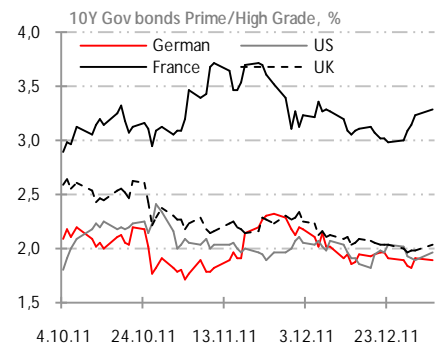
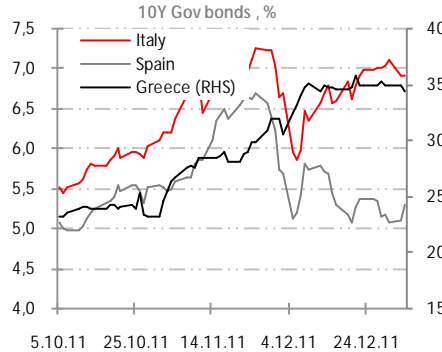
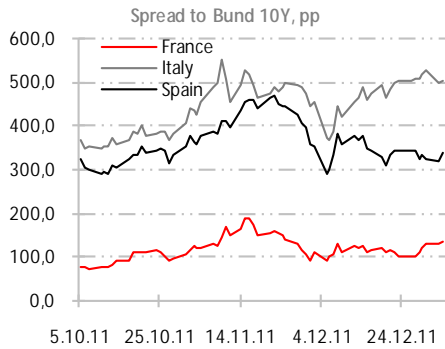
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.8	5.0
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	180
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	3900
ИПП, % г/г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

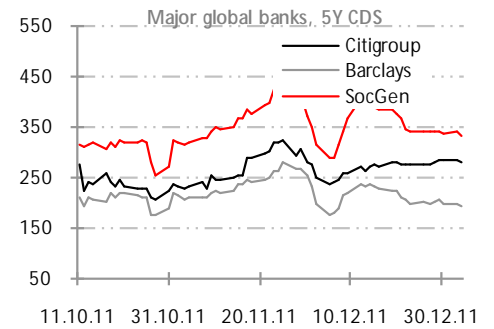
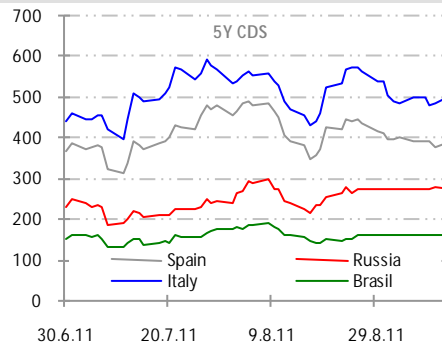
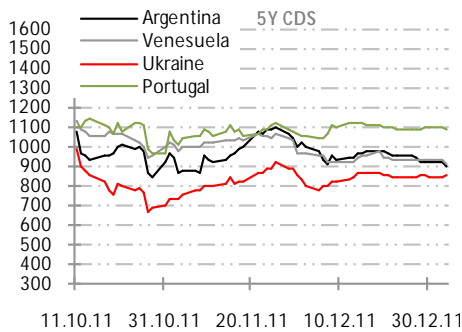
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства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

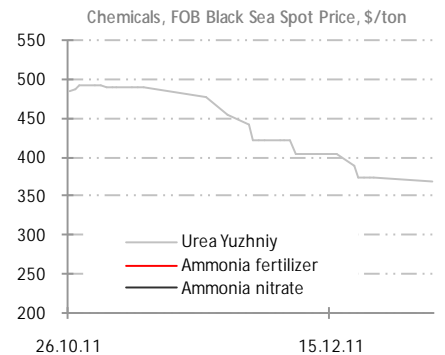
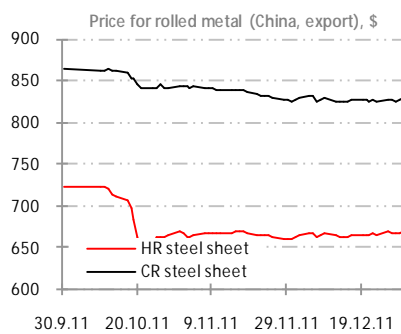
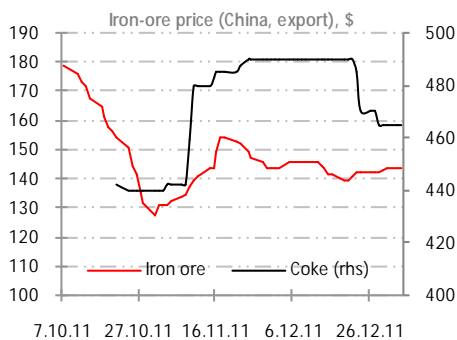
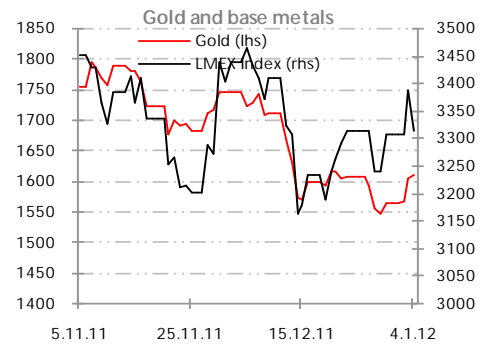
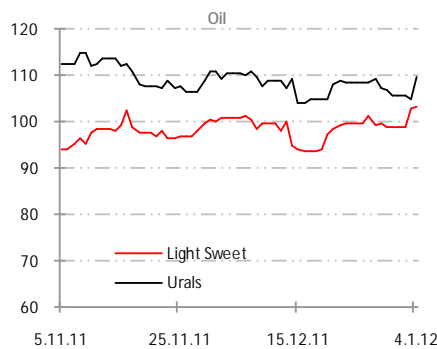
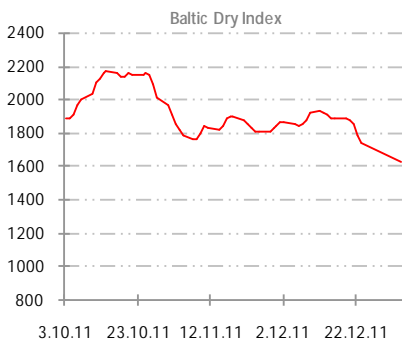
Глобальный валютный и долговой рынок



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: Потреб. Сектор, ТМТ 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».