

## АЛРОСА-Нюрба

### Алроса-Нюрба

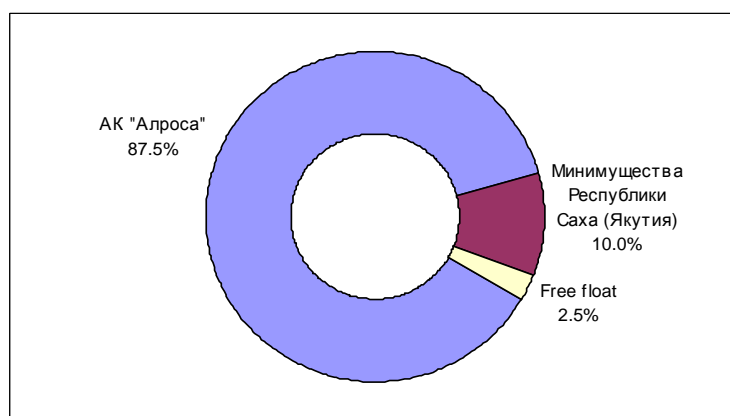
Тикер	alnu
Цена, \$	655
Кол-во акций, шт.	800 000
Капитализация, \$ млн.	524
Целевая цена, \$	1540
Рекомендация	Покупать

### Описание компании

ОАО «Алроса-Нюрба» входит в Группу «Алроса». По итогам 2008 года на компанию пришлось около 23% добычи алмазов Группой в стоимостном выражении. Доля в объеме реализации алмазов составила 21,5%.

ЗАО АК «Алроса» принадлежит 88% акций компании, еще 10% владеет Республика Саха, около 2,5% акций находятся в свободном обращении.

### Структура акционерного капитала



Источник: данные компании

млн.руб.	2008	2009П
Выручка	14 916	15 415
Чистая прибыль	2 211	2 157

«Алроса-Нюрба» владеет лицензиями на разработку месторождений Накынского кимберлитового поля, «Нюрбинского» и «Ботубинского». Совокупные балансовые запасы месторождений «Алроса-Нюрба» составляют 34089 тыс.тонн руды.

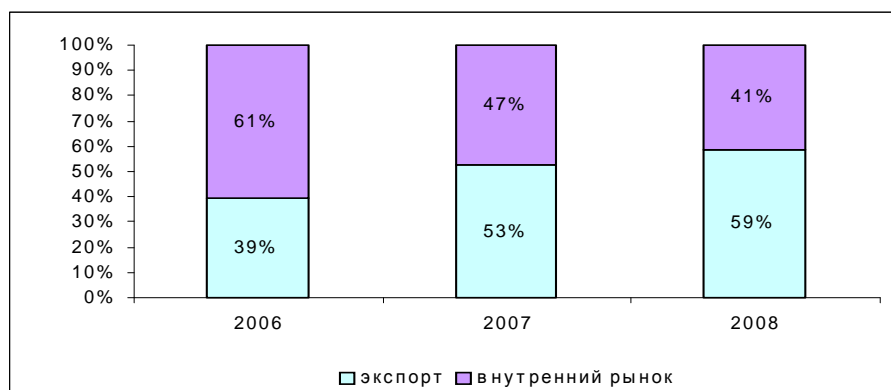
### Балансовые запасы месторождений (на 01.01.2009)

	Нюрбинское	Ботубинское
С1 руда, тыс.тонн	12273.9	13706.2
С2 руда, тыс.тонн	5347.8	2761.2
Пески, тыс.куб.м	832.9	509.5

Источник: данные компании

Продажу алмазов компания осуществляет как на внутреннем рынке, так и на экспорт. Отметим, что доля продаж на внешних рынках растет каждый год, по итогам 2008 года она составила 59%.

## Структура продаж

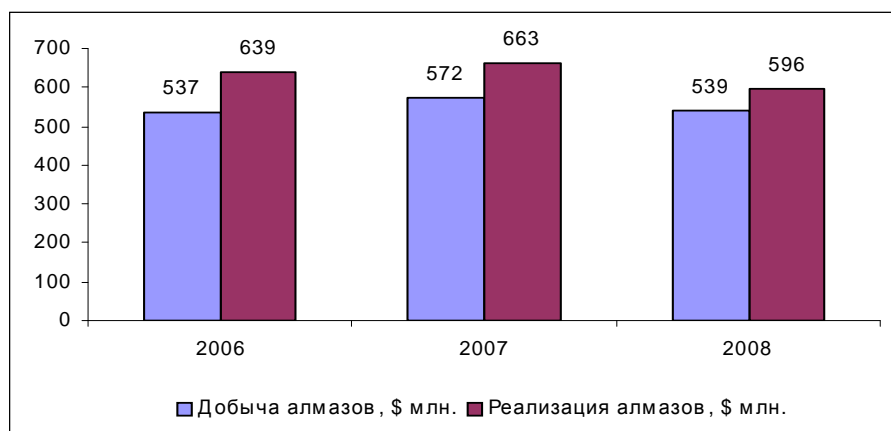


Источник: АК «Алроса»

*Около 60% продаж компании приходится на экспорт*

## Финансовое положение

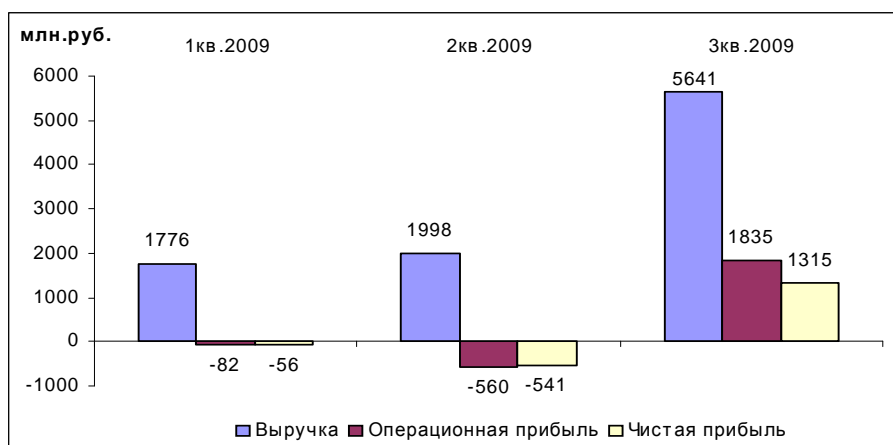
Конец 2008 года был достаточно сложным для компании «Алроса-Нюрба», как и для всей алмазодобывающей отрасли, из-за снижения спроса и цен на алмазное сырье. В результате и добыча, и реализация алмазов в стоимостном выражении в 2008 году снизились по сравнению с показателями 2007 года.



Источник: АК «Алроса»

Не самой простой была ситуация и в первом полугодии 2009 года. Группа «Алроса» остановила рыночные операции и продавала алмазы только в Гохран. Однако уже в июле положение начало исправляться, Группа начала осуществлять поставки на рынок, с каждым месяцем увеличивая их объем. Это благоприятно сказалось и на показателях ОАО «Алроса-Нюрба». Если по итогам 1 полугодия 2009 года выручка компании составила 3774 млн.руб., то в 3 квартале – 5641 млн.руб. Кроме того, существенно выросла и эффективность работы компании. По итогам первых 6 месяцев года был получен убыток даже на уровне операционной прибыли, а в 3 квартале рентабельность продаж составила 32,5%, а чистая рентабельность – 23%, что позволило получить прибыль и по итогам 9 месяцев.

### Динамика финансовых показателей в 2009 году



Источник: данные компании

**В 3 квартале 2009 года  
продажи и рентабельность  
значительно выросли**

Что касается структуры капитала компании «Алроса-Нюрба», то на собственные средства по состоянию на конец 3 квартала 2009 года приходится 43% совокупного капитала. Остальную часть пассивов составляют кредиторская задолженность и налоговые обязательства. Кредитов и займов у компании нет. В связи с этим, мы оцениваем финансовую устойчивость ОАО «Алроса-Нюрба» как высокую.

### Прогноз финансовых показателей

Прогноз выручки ОАО «Алроса-Нюрба» основан на показателе за 9 месяцев 2009 года и наших предположениях относительно продаж последних 3 месяцев года. Мы ожидаем, что в 4 квартале выручка компании будет на уровне 6 млрд.руб., что примерно на 6% выше показателя 3 квартала. Увеличению выручки должны способствовать возросший объем операций на рынке и рост цен на алмазы. Нельзя исключить, что рост будет еще более значительным, но мы предпочитаем быть более консервативными.

Для прогноза выручки 2010 года мы использовали следующие предположения:

- рост объема продаж в физическом выражении на 5%
- рост цен на алмазы на 9%, примерно на уровне ожидаемой инфляции

В результате мы получили прогнозный показатель выручки 2010 года на уровне 17,6 млрд.руб.

Что касается эффективности деятельности компании, то мы ожидаем, что чистая рентабельность ОАО «Алроса-Нюрба» в 4 квартале будет на уровне 24%. В 3 квартале рентабельность была более 23%. Таким образом, по итогам 2009 года чистая рентабельность составит, согласно нашему прогнозу, 14%. В 2010 году мы ожидаем небольшой рост рентабельности, до уровня 15%.

**Мы ожидаем рост выручки в  
2010 году на уровне 14%**

## Прогноз показателей ОАО "Алроса-Нюрба", млн.руб.

	9М2009	4кв.2009П	2009П	2010П
Выручка	9 415	6 000	15 415	17 642
Чистая прибыль	717	1 440	2 157	2 646
Чистая рентабельность	7.6%	24.0%	14.0%	15.0%

Источник: данные компании, прогнозы и расчеты ИК «Проспект»

## Оценка

Для оценки акций ОАО «Алроса-Нюрба» мы применили сравнительный метод. Публичных российских аналогов у компании нет, поэтому сравнение производилось с показателями зарубежных компаний, занимающихся добычей алмазов.

Для оценки мы использовали мультипликаторы P/S и P/E, рассчитанные на основе прогнозных финансовых показателей 2010 года.

## Рыночные мультипликаторы компаний-аналогов

	Мcap, \$mln	EV, \$mln	P/S 2010	P/E 2010
HARRY WINSTON	732	1042	1.5	29
NAMAKWA DIAMONDS	67	59	1.0	35
GEM DIAMONDS LTD	516	462	2.1	72
PETRA DIAMONDS	195	295	1.5	12
<b>Среднее по аналогам</b>			<b>1.5</b>	<b>36.9</b>

Источник: Bloomberg

На основе средних мультипликаторов компаний-аналогов и прогнозных финансовых показателей ОАО «Алроса-Нюрба» мы оценили стоимость акционерного капитала компании. Мультипликаторам P/S и P/E были присвоены веса 0,8 и 0,2 соответственно. К оценке по мультипликаторам компаний-аналогов мы применили дисконт в размере 10%.

## Оценка стоимости акций ОАО "Алроса-Нюрба"

	P/S 2010	P/E 2010
Оценка по мультипликатору	26 791	97 729
Вес мультипликатора	0.8	0.2
<b>Оценка по мультипликаторам, млн.руб.</b>	<b>40 978</b>	
Дисконт	10%	
<b>Итоговая оценка, млн.руб.</b>	<b>36 881</b>	
Количество акций	800 000	
<b>Цена за акцию, руб.</b>	<b>46 101</b>	
<b>Цена за акцию, \$</b>	<b>1 537</b>	

Согласно нашим расчетам, справедливая цена акций ОАО «Алроса-Нюрба» находится на уровне \$1540 за бумагу.

Мы рекомендуем «Покупать» акции компании.

## Аналитический отдел + 7 (495) 937 3363

### Потавин Александр

Начальник отдела  
тел.: +7 (495) 933-32-32  
[potavin@itinvest.ru](mailto:potavin@itinvest.ru)

### Самарец Ольга

Потребительский сектор  
доб. тел.: 6170  
[samarets@prsp.ru](mailto:samarets@prsp.ru)

### Парфенов Дмитрий

Металлургия  
доб. тел.: 6139  
[parfenov@prospect.com.ru](mailto:parfenov@prospect.com.ru)

### Солодин Дмитрий

Технический анализ  
тел.: +7 (495) 933-32-32  
[solodin@itinvest.ru](mailto:solodin@itinvest.ru)

### Габбасов Роман

Электроэнергетика  
доб. тел.: 6156  
[gabbasov@prsp.ru](mailto:gabbasov@prsp.ru)

### Егишянц Сергей

Макроэкономика, мировые рынки  
тел.: +7 (495) 933-32-32  
[egishynts@itinvest.ru](mailto:egishynts@itinvest.ru)

## Трейдинг + 7 (495) 937 3363

### Лобанов Александр

Начальник отдела  
[lobjr@prospect.com.ru](mailto:lobjr@prospect.com.ru)

### Кузнецова Ирина

[kuznetsova@prospect.com.ru](mailto:kuznetsova@prospect.com.ru)

### Хмельник Михаил

[hop@prospect.com.ru](mailto:hop@prospect.com.ru)

### Синельщикова Екатерина

[skat@prsp.ru](mailto:skat@prsp.ru)

### Зуев Дмитрий

[zouev@prospect.com.ru](mailto:zouev@prospect.com.ru)

### Билялов Энвер

[bilyalov@prospect.com.ru](mailto:bilyalov@prospect.com.ru)

### Гусев Николай

[ngusev@prospect.com.ru](mailto:ngusev@prospect.com.ru)

## Брокерская группа «Проспект»

119180, Москва, 1-й Голутвинский пер., д. 6

Тел.: +7 (095) 937 3363

Факс: +7 (095) 937 3360

[www.prospect.com.ru](http://www.prospect.com.ru)

[www.itinvest.ru](http://www.itinvest.ru)

[www.prospect.com.ua](http://www.prospect.com.ua)

[www.plasma-prospect.com](http://www.plasma-prospect.com)

Представленная информация базируется на достоверных источниках.

Тем не менее, содержание данного аналитического обзора может использоваться только в информационных целях.

Брокерская группа «Проспект» не несет ответственности за точность представленных данных.

Данный документ не является предложением на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг.

Он также не является рекомендацией на покупку или продажу ценных бумаг, упомянутых в отчете.

Брокерская группа «Проспект» и ее сотрудники, включая тех, кто готовил этот отчет, могут иметь позиции, а также покупать и продавать ценные бумаги упомянутых в отчете компаний.

Инвестирование в странах СНГ является исключительно рискованным, поэтому инвесторы должны самостоятельно тщательно проработать свое решение.

Все права на данный аналитический отчет принадлежат Брокерской группе «Проспект».

Перепечатка целиком или отдельными частями без письменного разрешения Брокерской группы «Проспект» не допускается.