

## Распадская отчиталась хуже ожиданий

### Олег Петропавловский, аналитик ФГ БКС

Ticker RASP  
LP, \$ 3.12  
Rec. BUY  
TP, \$ 10.69

Вчера Распадская опубликовала неаудированную отчетность за 1П11 по МСФО.

Показатель, \$ млн	1H10	1H11	Изм-е	БКС	Откл-е	Конс-ус	Откл-е
Выручка	466	377	-19%	365	3%	370	2%
ЕБИТДА	259	180	-31%	200	-10%	196	-8%
Рент-ть по ЕБИТДА	56%	48%		55%		53%	
Чистая прибыль	229	99	-57%	112	-12%	109	-9%
Чистая рент-ть	49%	26%		31%		29%	

Источник: данные компании, Интерфакс, прогноз БКС

Данные Распадской оказались хуже наших ожиданий и консенсус-прогноза. По нашим расчетам, себестоимость производства тонны угольного концентрата компании удвоилась г-н-г и почти достигла \$50/т. Основной причиной этого стало сокращение объемов производства почти на 28% г-н-г, 21-процентный рост затрат на персонал, а также высокие постоянные издержки компании.

Распадская объявила, что заключила долгосрочные контракты с крупнейшими российскими потребителями и в настоящее время ведет переговоры по ценам 4K11. Также в следующем квартале компания намерена возобновить экспортные поставки в Азию.

Мы оцениваем отчетность компании как негативную. Распадская до сих пор не запустила вторую лаву, несмотря на то что в планах компании в начале года было намечено ввести в строй четыре лавы. Мы не исключаем того, что долгосрочный план Распадской по восстановлению пострадавшей шахты также может быть скорректирован, что окажет негативное влияние на нашу модель оценки компании. Однако мы отмечаем, что текущие котировки акций Распадской находятся ниже послеаварийного уровня, в связи с чем подтверждаем свою рекомендацию «ПОКУПАТЬ» по бумагам компании.