Унисон Капитал

Аналитический отдел
Александр Парфенов
parfenov@unisoncapital.ru
www.unisoncapital.ru

625002,г. Тюмень, ул. Свердлова 5 корп.1 тел./факс: (3452)41-99-99

Рекомендация	**Покупать**
Текущая цена АО, $	**0.34**
Целевая цена АО, $	**0,75**
Потенциал роста, %	**120.78**
Тикер	**IRKT**

Корпорация «Иркут» получила рекордную за всю историю своей деятельности прибыль.

21 марта «Корпорация «Иркут» впервые опубликовала промежуточную финансовую отчетность за период с января по сентябрь 2010 г., подготовленную по международным стандартам финансовой отчетности (МСФО). До этого компания публиковала лишь годовую отчетность по МСФО. В целях улучшения информированности инвесторов, партнеров и аналитиков в результатах деятельности компании, в дальнейшем Корпорация планируется публиковать промежуточную отчетность вместе с годовой.

За 9 месяцев 2010 года «Корпорация «Иркут» показала впечатляющие результаты. Так, выручка компании составила $1 202,7 млн., что на 45,4% превышает аналогичный показатель за этот же период прошлого года. Операционная прибыль выросла до $158,7 млн. вместо операционного убытка в $5,68 млн. годом ранее, чистая прибыль составила рекордные за всю историю деятельности Корпорации $93,4 млн. (см. таблицу 1). Таким образом, рентабельность по чистой прибыли за девять месяцев 2010 г. достигла 8%.

По сообщениям Корпорации, рост ключевых финансовых показателей достигнут за счет как увеличения объемов производства и повышения ритмичности поставок продукции, так и за счет внедрения в производство инновационных технологий, снижения производственных издержек и широкого использования методов бережливого производства.

Ниже представлены ключевые финансовые показатели по МСФО по годам, а также график котировок акций Корпорации с 2004 года

Таблица 1

Показатели, млн. $.	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**9мес.2010**	**2010 П**
Выручка	**832,1**	**1 022,6**	**1 248,0**	**1 313,7**	**1 202,7**	**1 732,1**
Темп роста, г/г	-	*22,90%*	*22,03%*	*5,26%*	-	*31,85%*
EBIT	**81,0**	**80,4**	**75,3**	**53,2**	**158,7**	**205,7**
Темп роста, г/г	-	*-0,70%*	*-6,38%*	*-29,30%*	-	*286,52%*
Чистая прибыль	**43,7**	**37,9**	**-34,9**	**-19,4**	**93,4**	**122,4**
Темп роста, г/г	-	*-13,29%*	*-192,01%*	*-44,43%*	-	*731,48%*
Чистый долг	**578,6**	**631,**	**591,1**	**704,4**	**902,6**	**628,2**

Источник: данные компании, оценка «Унисон Капитал»

Динамика акций «Корпорации «Иркут» с 2004 г. по настоящее время:



На текущий момент производственная программа «Иркута» сегментирована следующим образом (в таблице 2 представлены данные за 9 месяцев 2010 г.):

Аналитический отдел
Александр Парфенов
parfenov@unisoncapital.ru
www.unisoncapital.ru

625002,г. Тюмень, ул. Свердлова 5 корп.1 тел./факс: (3452)41-99-99

Таблица 2

ПРОГРАММЫ	Доходы, млн. долл.	Удельный вес в структуре доходов, %
Су-30	969,9	88,4
Як-130	4,9	0,4
Производство компонентов для Airbus	10,8	1,0
МС-21	73,4	6,7
Прочие, включая производство беспилотников	38,7	3,5
ВСЕГО	**1097,57**	**100**
Корректировка на сроки признания доходов	105,17	-
ИТОГО	**1202,74**	-

Источник: данные компании, расчеты «Унисон Капитал»

В последующие годы мы ожидаем увеличение доли гражданской продукции в доходах Корпорации, что связано с разработкой ближнее- среднемагистрального самолета МС-21. Примечательно также, что все три ключевых проекта компании (Су-30МКИ, Як-130, МС-21) являются перспективными программами в рамках гражданского и военного сегментов «Объединенной авиастроительной корпорации», которые будут реализовываться в последующие годы.

Мы позитивно оцениваем результаты деятельности «Корпорации «Иркут», свидетельствующие о стабильном положении компании и высоких темпах роста. В последней модели DCF мы учли состоявшуюся в феврале 2011 года доп.эмиссию, а также заключенный государственный контракт на выполнение опытно-конструкторских работ по проекту МС-21 на 24,1 млрд. руб. Кроме того, мы скорректировали денежный поток на величину ожидаемых доходов от поставки самолетов ливийской стороне. Наша целевая цена $0,75. Рекомендация «Покупать».