



Борис Красноженов
Начальник управления
Старший аналитик по сектору металлов и горной добычи
(+7 495) 795-3612
Юлия Толстых
Аналитик
+ 7 (499) 923 66 97

Результаты АПРОСА за 1П25 по МСФО: финансовое положение компании остается устойчивым в ситуации «идеального шторма» – НЕЙТРАЛЬНО/ПОЗИТИВНО

Рынок акций
12 августа 2025

Акции АПРОСА позитивно отреагировали на раскрытие финансовой отчетности. В то время как выручка компании совпала с ожиданиями рынка, EBITDA в размере 37 млрд руб. на 10% превзошла консенсус. На операционный денежный поток компании позитивно повлияла реализация доли в ангольских активах на сумму около 35 млрд руб. Мы отмечаем должный запас ликвидности на балансе компании и снижение совокупного долга относительно конца 2024 г. При этом ситуация на алмазном рынке продолжает оставаться сложной на фоне неопределенности вокруг тарифной политики Трампа, что подкрепляет консервативные ожидания в отношении финансовых результатов АПРОСА на 2П25.

Ключевые показатели из отчетности:

- **Выручка** за 1П25 достигла 134,3 млрд руб. С учетом дохода от субсидий этот показатель оказался на 4% ниже наших ожиданий. Снижение выручки на 26% г/г, на наш взгляд, связано с динамикой средних цен реализации, а также с укреплением рубля.
- **EBITDA** АПРОСА на сумму 37,1 млрд руб., скорректированная на денежные потоки в связи с реализацией доли в ангольской Катоке, превзошла консенсус на 10%, снизившись год к году на 42%. В динамике себестоимости отмечаем характерный для отрасли рост затрат на оплату труда, а также топливно-энергетических расходов.
- **Чистая прибыль** компании достигла 40,6 млрд руб., увеличившись на 11% на разовом эффекте от выбытия активов.
- **Свободный денежный поток** составил 2,6 млрд руб., заметно снизившись год к году. Капиталовложения были сопоставимы с прошлым годом, при этом на операционный денежный поток оказывали давление рост оборотного капитала и эффект курсовых разниц.
- Соотношение **чистого долга и EBITDA** на конец полугодия составило 1,18х, против 1,37х в конце 2024 г. Компания сохраняет достаточный запас ликвидности в виде депозитов в размере 54,7 млрд руб. и денежных средств на балансе на сумму 60,6 млрд руб.

Тарифы Трампа вносят коррективы в традиционные циклы пополнения запасов по отрасли

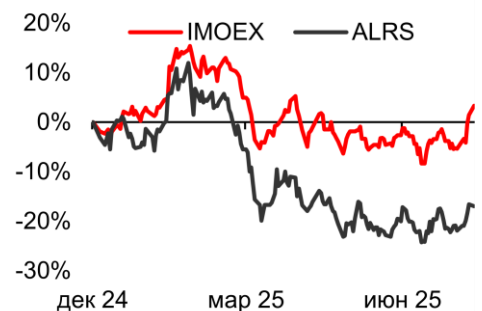
Свежие данные от GJEPC, за июль, выбиваются из характерных для отрасли трендов. **Чистый импорт алмазов в каратах вырос на 48% г/г** и на 28% относительно июня, до 9,1 млн карат, что говорит о высоком уровне загрузки производственных мощностей в огранке в этом летнем сезоне. Экспорт в каратах в июле был на 9% выше год к году. 27 августа вступают в силу 50%-е пошлины на импорт из Индии в США. Мы полагаем, что вся цепочка поставок на данный момент пытается воспользоваться временным отрезком перед наступлением дедлайна, пока рынок не вынужден будет адаптироваться под новые реалии.

Неопределенность в отношении торговых пошлин в США оказывала негативное влияние на цены на бриллианты. При этом спрос в рознице на ключевом рынке сбыта ювелирной продукции (США) в 1П25 вырос на 5%, судя по статистике от Tenoris, а продажи изделий с бриллиантами выросли на 3% г/г. Между тем в июле продолжилась коррекция оптовых цен на бриллианты. На начало августа рост цен в категории 0,30 карата замедлился до 8,1% с начала года, в то время как в категории 0,50 карата

Тикер	ALRS RX
Цена закрытия, Р	48

Источник: Investing, Альфа-Банк
Цена закрытия на 11 августа

Динамика акций ALRS vs IMOEX



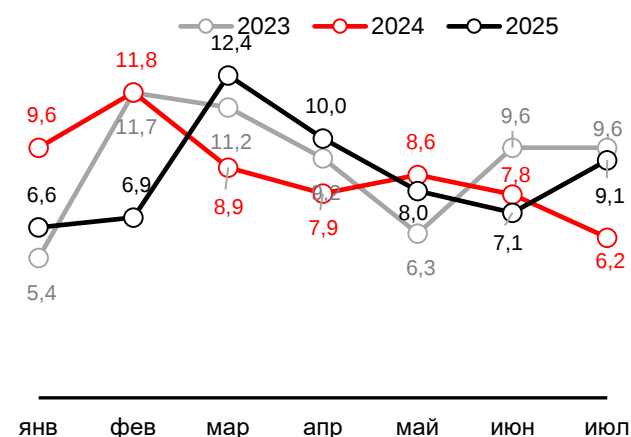
Источник: Investing.com, Альфа-Банк

→ продолжение на следующей
странице



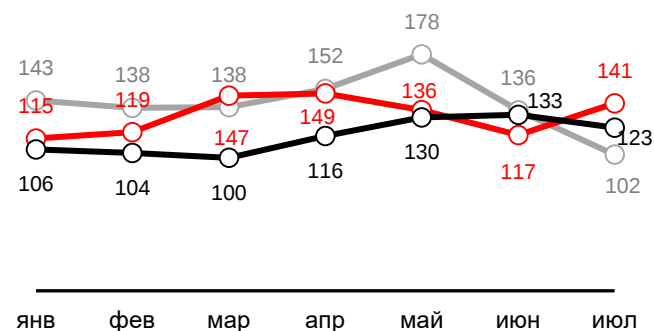
цены снизились на 5,2%. По данным из рыночных источников, многие ритейлеры отложили закупки, что в сочетании с ростом предложения со стороны гранильного сектора оказало давление на цены. Дилеры в США повысили цены в последний день июля, отреагировав на указ президента, когда Дональд Трамп объявил о введении 25%-х пошлин на индийский импорт. Как стало известно, GJEPC (Совет по содействию экспорту драгоценных камней и ювелирных изделий) предложил правительству Индии рассмотреть возможность введения возвратных схем, чтобы снизить негативный эффект от введения пошлин.

(1) Чистый импорт алмазов в Индию, млн кар



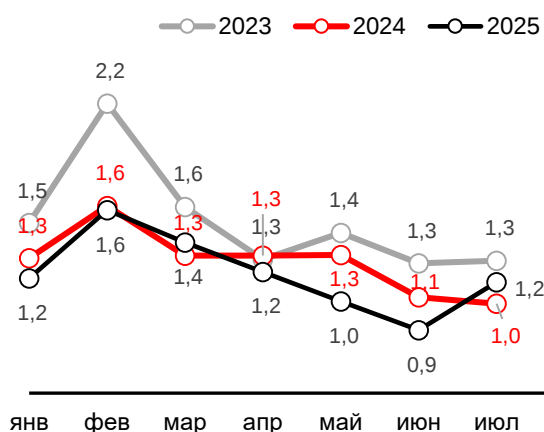
Источник: GJEPC, Альфа-Банк

(3) Чистый импорт алмазов в Индию, \$/кар



Источник: GJEPC, Альфа-Банк

(2) Чистый экспорт бриллиантов из Индии, млн кар



Источник: GJEPC, Альфа-Банк

(4) Индекс цен на бриллианты от Raparport

	Июль	% с начала года*	% г/г*
Rapi 0,30 кар	-3,3%	8,1%	3,1%
Rapi 0,50 кар	-4,7%	-5,2%	-9,6%
Rapi 1 кар	-1,4%	-1,8%	-8,6%
Rapi 3 кар	-0,3%	-1,5%	-5,3%

Источник: Raparport, Альфа-Банк, *данные на 1 августа

Ключевые финансовые показатели АПРОСА

млрд руб	1П24	2П24	1П25	% п/п	% г/г	Конс.	% конс.
Выручка	182,6	61,5	134,3	118%	-26%	134,2	0%
EBITDA	64,1	14,5	37,1	156%	-42%	33,8	10%
маржа %	35%	24%	28%	+4 п. п.	-7 п. п.	25%	+ 3 п. п.
Чистая прибыль	36,6	-17,4	40,6	-	11%	-	-
СДП	24,5	-42,1	2,6	-	-89%	-	-
Ч.долг/EBITDA	0,05x	1,37x	1,18x	-	-	-	-

Источник: данные компании, Альфа-Банк



Альфа-Банк		Рынок акций	
Ул. Каланчевская, 27 +7 (495)		Москва, Россия 107078 795-3712	
Начальник управления Акции +7 (495) 783 5101		Вячеслав Савицкий vsavitskiy@alfabank.ru	
Управление аналитики			
Начальник управления			
Борис Красноженов	bkrasnozhenov@alfabank.ru +7 (495) 795-3612		
Макроэкономика			
Наталия Орлова, Ph.D.	norlova@alfabank.ru + 7 (495) 795-3677	Валерия Кобяк vkobyak@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 3071)	
Рынок акций			
Стратегия			
Джон Волш	jwalsh@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 8238)	TMT, Сельское и Лесное хоз-во	
		Анна Курбатова akurbatova@alfabank.ru +7 (495) 795-3740	
		Олеся Воробьева oovorobyeva@alfabank.ru +7 (499) 681-3075	
Металлы и горная добыча			
Борис Красноженов	bkrasnozhenov@alfabank.ru +7 (495) 795-3612	Финансы	
		Евгений Кипнис ekipnis@alfabank.ru +7 (495) 795-3713	
Юлия Толстых	yatolstyh@alfabank.ru +7 (499) 923 6697 (доб. 8681)	Филипп Николаев fnikolaev@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 7392)	
Елизавета Дегтярева	edegtyareva@alfabank.ru +7 (495) 010-4889	Электроэнергетика	
		Анастасия Егазарян aegazaryan@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 2852)	
Нефть и Газ			
Никита Блохин	nblokhin2@alfabank.ru +7 (499) 923 6697 (доб. 8037)	Недвижимость	
Елизавета Дегтярева	edegtyareva@alfabank.ru +7 (495) 010-4889	Ирина Фомкина ifomkina@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0101174)	
Потребительский			
Евгений Кипнис	ekipnis@alfabank.ru +7 (495) 795-3713	Редактор	
Олеся Воробьева	oovorobyeva@alfabank.ru +7 (499) 681-3075	Максим Сухманский msukhmanskiy@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0105222)	
Транспорт, Машиностроение, Здравоохранение			
Анастасия Егазарян	aegazaryan@alfabank.ru +7 (499) 923 6697 (доб. 2852)	Спец. по данным/Аналитик	
		Денис Дорофеев didorofeev@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 8086)	
		Полина Орехова porekhova@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 8903)	
Долговой рынок			
Мария Радченко	mgradchenko@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0105074)	Стратегия по валютному рынку и процентным ставкам	
		Никита Еуров neurov@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 5204)	
Отраслевая аналитика			
Недвижимость			
Ирина Фомкина	ifomkina@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0101174)	Потребительский	
		Екатерина Тузикова etuzikova@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0105172)	
ИТ			
Дмитрий Протас	dprotas@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0784991)		
Торговые операции и продажи (Москва)			
Продажи			
Александр Зоров	azorov@alfabank.ru +7 (495) 783-5115	Торговые операции	
		Артем Белобров abelobrov@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 4618)	
Анастасия Полтавская	apoltavskaya@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 4290)	Иван Макаров makaroviv@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 0105373)	
РЕПО			
		Олег Морозов omorozov@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 6972)	



© Альфа-Банк, 2025 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 16 01 2015 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен АО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из публичных источников, которые по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал распространяется исключительно для информационных целей. Распространение данного материала не является деятельностью по инвестиционному консультированию. Информация, приведенная в данном материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого, или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране.