

Обзор акций компании ПАО «Магнит»

10.05.2016

В отличие от акций экспортеров, где большую часть движения цены можно объяснить изменением цен на базовый актив и дивидендной политикой, ритейл в России относится к акциям роста. В случае Магнита, ценообразование обусловлено перспективами роста – в удачные для компании периоды, акции росли даже при снижении квартальных показателей прибыли при условии роста количества открываемых магазинов. Продовольственный сегмент занимает порядка 30% в структуре расходов населения России на конечное потребление. При этом порядка 13% товарооборота приходится на ведущие розничные сети: Магнит, X5 Retail Group, Auchan Group. Для сравнения, в Америке сетевой ритейл давно достиг своего предела роста и больше чувствителен к снижению затрат и улучшению логистики.

В 2014г российский рынок розничной торговли выглядел достаточно интересным для иностранных инвесторов, поднявшись на 11 позиций до 12-ой строчки в глобальном рейтинге развития ритейла «2014 Global Retail Development Index» за счет высокого потенциала и доходности в сравнении с долгосрочными рисками. В каждом квартальном отчете приводятся показатели ускорения роста по сравнению с годом ранее.

Затем следует сильный внешний шок для российских эмитентов, проблемы с привлечением капитала и отток иностранных инвесторов. Существенное замедление роста связано также со снижением покупательской способности: цены на продовольственные товары росли опережающими темпами (115,4%) по отношению к индексу потребительских цен (111,4%).

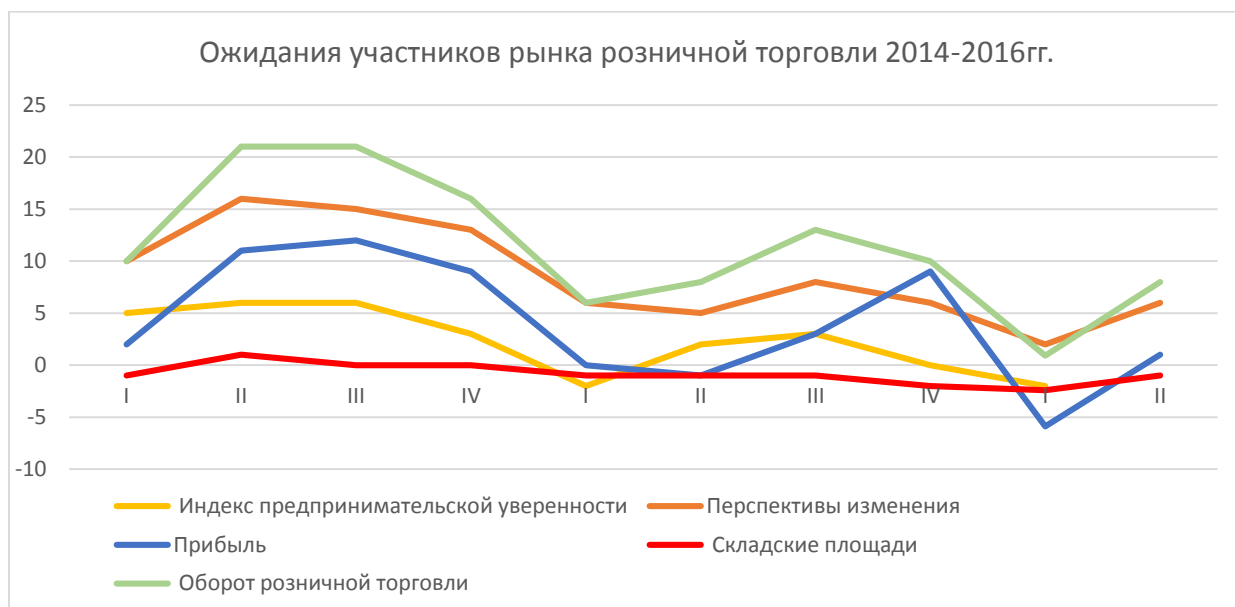
Если весь 2015г акции Магнита показывали высокую волатильность в ценовом коридоре 9500-12750, то 2016г начался с заметного падения, что подтверждает и скользящая средняя за 90 дней представленная ниже на графике. 25 апреля вышел отчет с ростом выручки на 16,71% и прибыли на 10,01%, но при этом количество открытых магазинов снизилось на 50 по сравнению с годом ранее. Рынок ожидаемо отреагировал падением на 5% в тот же день, падение продолжилось два последующих дня. Если публикацию неудовлетворительной отчетности и окончание месяца можно сигналами начала снижения с последующим восстановлением, то сравнительно низкий объем торгов при коррекции настораживает.



Источник: Investing.com

Фиолетовыми стрелками на графике обозначены даты окончания месяца, они же и являются завершением цикла роста и началом снижения. Вероятно, что это связано с перебалансировкой портфеля: фиксацией прибыли или избавлением от убыточного актива. Спекулятивная тенденция только возросла в 2016г – шаг цены вырос, а микро-циклы стали еще короче. Прослеживается тенденция возвращения к среднему, особенно после периодов роста. Торговая стратегия, основанная на возвращении к среднему уровню, может быть прибыльной при продолжении бокового движения и отсутствии такого сильного тренда как в 2014г.

Ожидания представителей руководства розничной торговли впервые показывают улучшения настроений со 2 квартала 2015г. Это важный сигнал, который частично предсказывает рыночную конъюнктуру в следующем периоде.



Источник: данные gks.ru

Важнейшими индикаторами на графике являются ожидания роста прибыли, увеличения оборота торговли и общие перспективы изменения. Намерение уменьшить складские помещения соответствует ожиданиям роста оборота и спроса на продукцию.

При этом общие макроэкономические показатели не внушают оптимизма – сохранение высоких цен на продукты, продуктового эмбарго, продолжение падения реальных доходов населения. Другим негативным фактором является сокращение общего уровня безработного населения по итогам 2014 г и небольшой прирост в 2015г, на начало года в среднем по стране уровень безработицы составляет 5,6% по сравнению с 8,3% в кризис 2008-2009 года. Это затрудняет скорый рост экономики за счет притока доступной рабочей силы на рынок.

Цены на продовольственные товары росли опережающими темпами (115,4%) по отношению к индексу потребительских цен (111,4%). Стимулом послужило введение Россией ограничения по ввозу на территорию страны отдельных видов сельскохозяйственной продукции, сырья и продовольствия при высокой импортозависимости и существенной девальвации рубля. Под запрет попала практически вся основная продукция, что привело к значительному скачку цен. Снижение реальных доходов в совокупности с ростом цен на продукты естественным образом замедляет экспансию ритейла, особенно в дальних регионах, где наибольшая эластичность по цене и низкий охват сетевыми магазинами.

В связи с отсутствием значимых сигналов восстановления прежних уровней роста, занятие определенной долгосрочной позиции может быть преждевременным. Зато есть признаки продолжения волатильных скачков предыдущего года и, при их дальнейшем продолжении, стратегия возврата к среднему, которая хорошо проявила себя в 2015г, останется прибыльной для данного эмитента.

Интересным свойством этого эмитента является почти полностью рублевая кредиторская задолженность, использование местной продукции и собственных грузовиков, а не валютного лизинга. Это позволяет диверсифицировать некоторые валютные и нефтяные риски, характерные большинству российских эмитентов. Тем не менее, рост компании прямым образом зависит от темпов восстановления экономики и ожиданий инвесторов.

Disclaimer

Приведенная информация не содержит инвестиционных советов, предоставляется исключительно в информационных целях и не является консультацией, офертой, требованием, просьбой или рекомендацией продать, купить или предоставить (напрямую или косвенно) какие-либо бумаги или производные инструменты. Вся информация получена из открытых источников, признанных надежными, однако ООО «Пермская фондовая компания» не несет ответственности за достоверность данных, приведенных в данном отчете. Будет также считаться, что любой инвестор, получивший данную информацию, составил собственное мнение относительно перспектив инвестирования в те или иные инструменты, упомянутые выше, и действовал на основании этого мнения. ООО «Пермская фондовая компания» снимает с себя любую ответственность за прямой или косвенный ущерб, потери или издержки, которые могли возникнуть вследствие использования информации, приведенной в данном обзоре.