

Обзор рынка. Магнит

15 мая 2019 г.

Сегодня обновим наш взгляд на акции «Магнит», котировки которых уже долгое время находятся в центре внимания многих игроков после стремительного падения со своих ценовых максимумов.

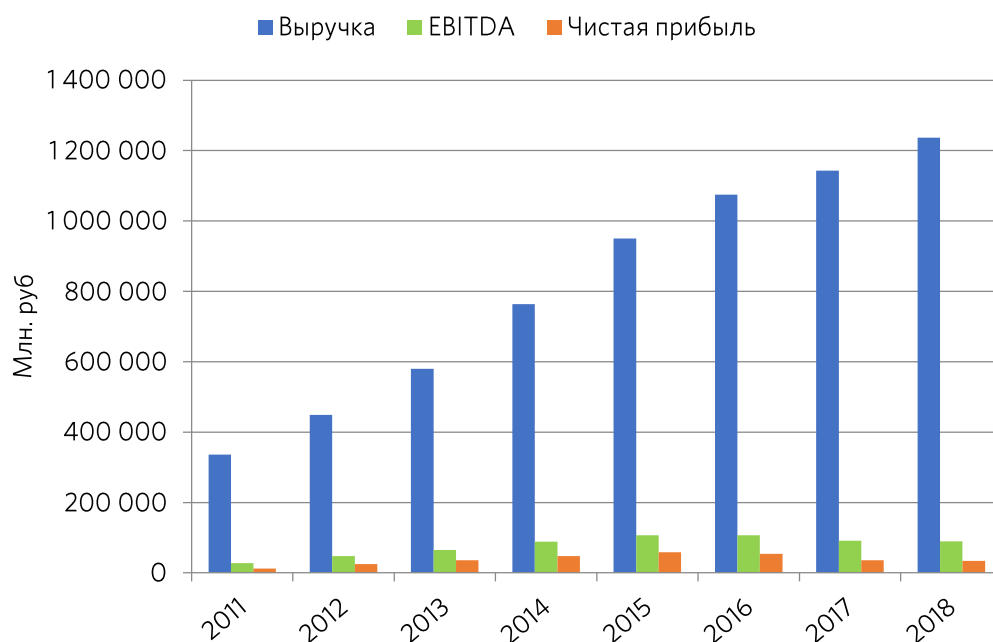


Рисунок 1. Динамика изменения выручки, чистой прибыли и EBITDA

По итогам 2018 года компания увеличила свою выручку на 8,2%. Чистая прибыль продемонстрировала снижение на 4,7%, а EBITDA на 1,8%. Маржа чистой прибыли упала с 3,1% до 2,7%, маржа EBITDA с 8% до 7,3%. Помимо роста выручки, положительным моментом также является выход значения свободного денежного потока в положительную зону.

Стоит отметить позитивную динамику показателей LFL¹ к концу года. Вероятно, данные изменения отражают первые результаты программы трансформации, введенной новой командой менеджмента в середине года.

Показатели LFL (%)



¹ LFL (Like-For-Like) – показатель, исключающий влияние открытия или закрытия торговых точек. (относится к показателям эффективности)

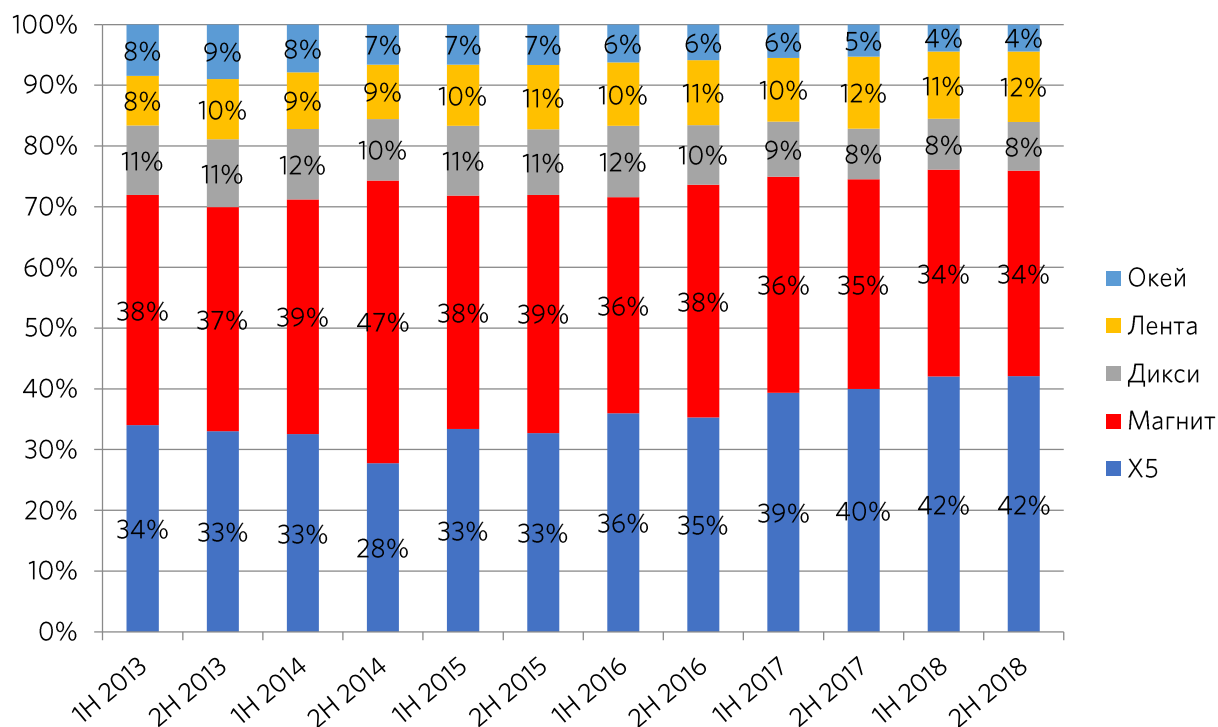


Рисунок 2. Доли рынка среди крупнейших ретейлеров в расчете по выручке

Снижение доли на рынке удалось остановить во втором полугодии 2018 г. как в расчете по выручке, так и по количеству магазинов. Данный факт можно считать умеренно положительным, так как компании еще предстоит вернуть, как минимум, часть утраченных позиций в секторе. За последние годы, согласно нашим расчетам, «Магнит» потерял около 13% и 4% доли на рынке среди крупнейших конкурентов в расчете по выручке и количеству магазинов соответственно.

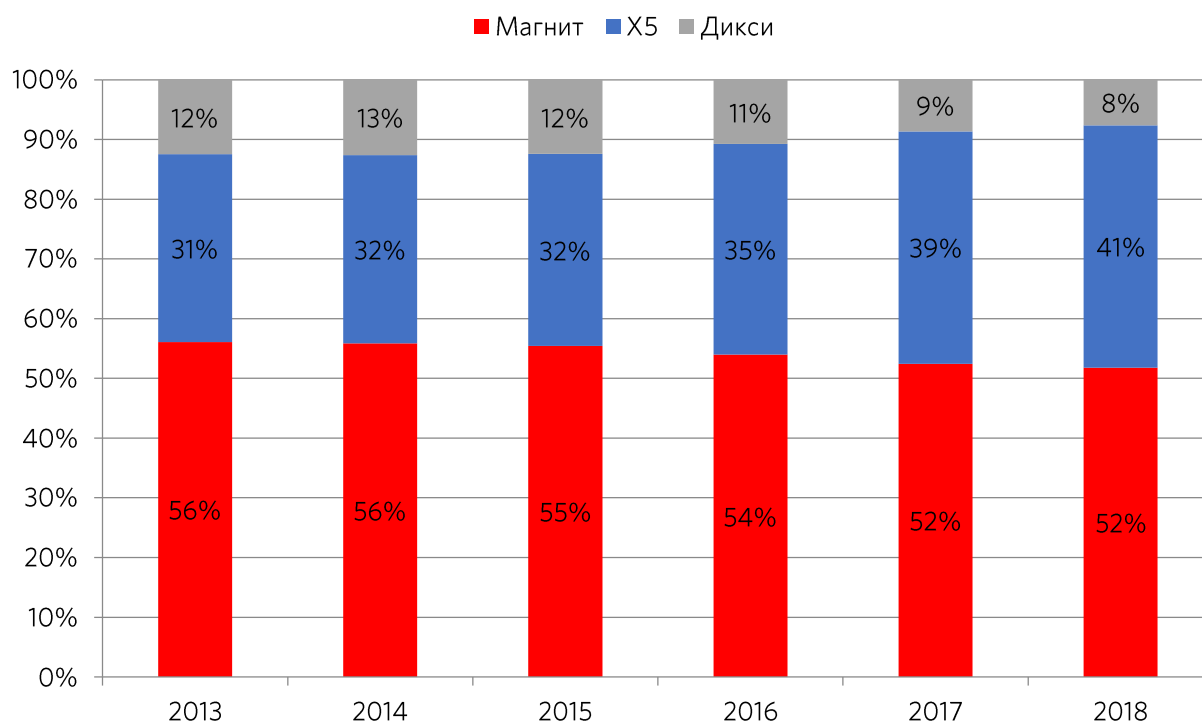


Рисунок 3. Доли рынка среди крупнейших ретейлеров в расчете по количеству магазинов

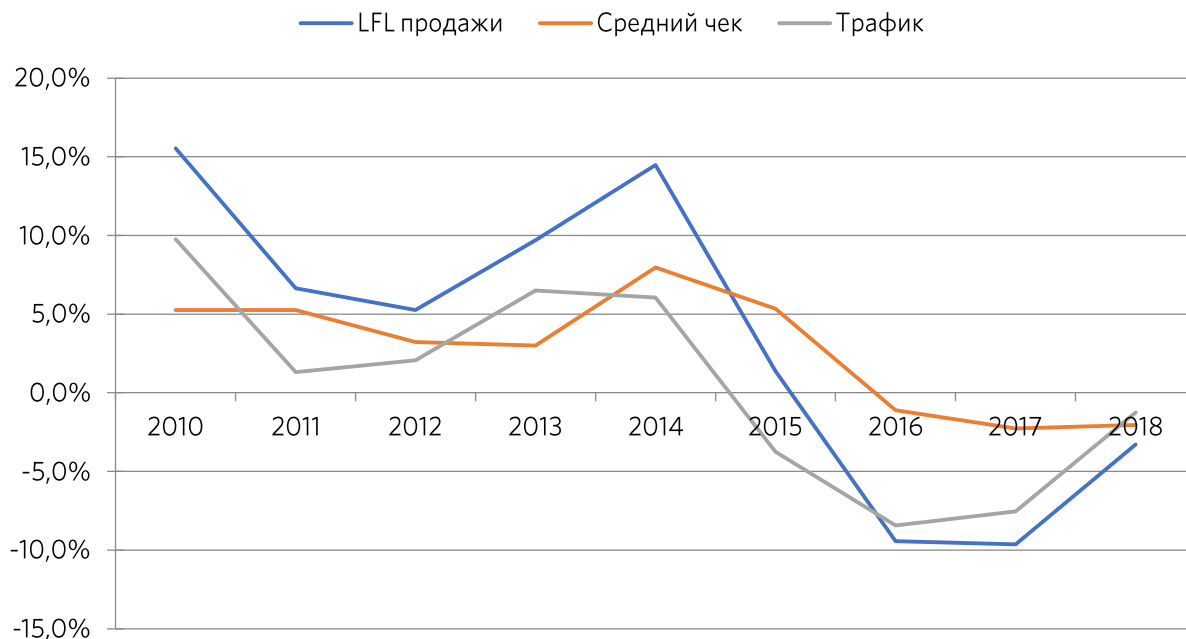


Рисунок 4. Изменение LFL продаж, среднего чека и трафика супермаркетов «Магнит»

Немного углубляясь в изменение показателей LFL, можно выделить, что представленное выше улучшение средних значений вызвано в основном улучшением ситуации с магазинами формата «дрогери». При этом данные магазины составляют около 16% от общего размера торговых площадей компании и около 6,5% от количества покупателей за прошедший год. Форматы «супермаркет» и «магазин у дома» демонстрируют менее впечатляющую динамику, однако и тут заметны определенные улучшения.

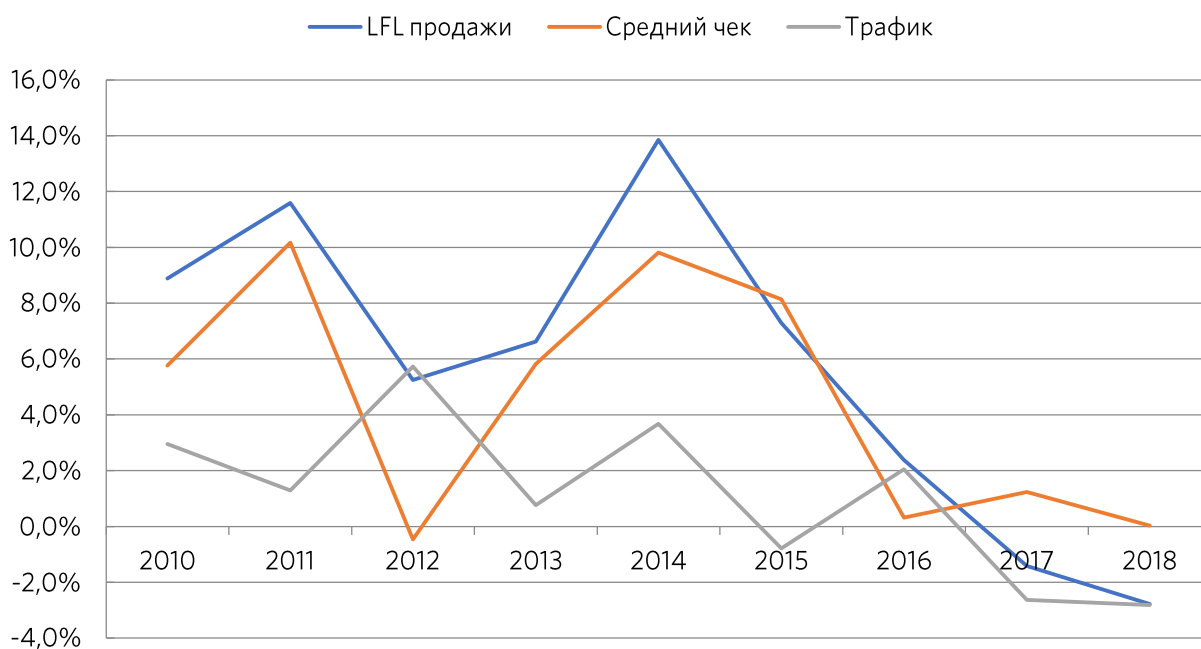


Рисунок 5. Изменение LFL продаж, среднего чека и трафика сегмента «магазин у дома» компании «Магнит»

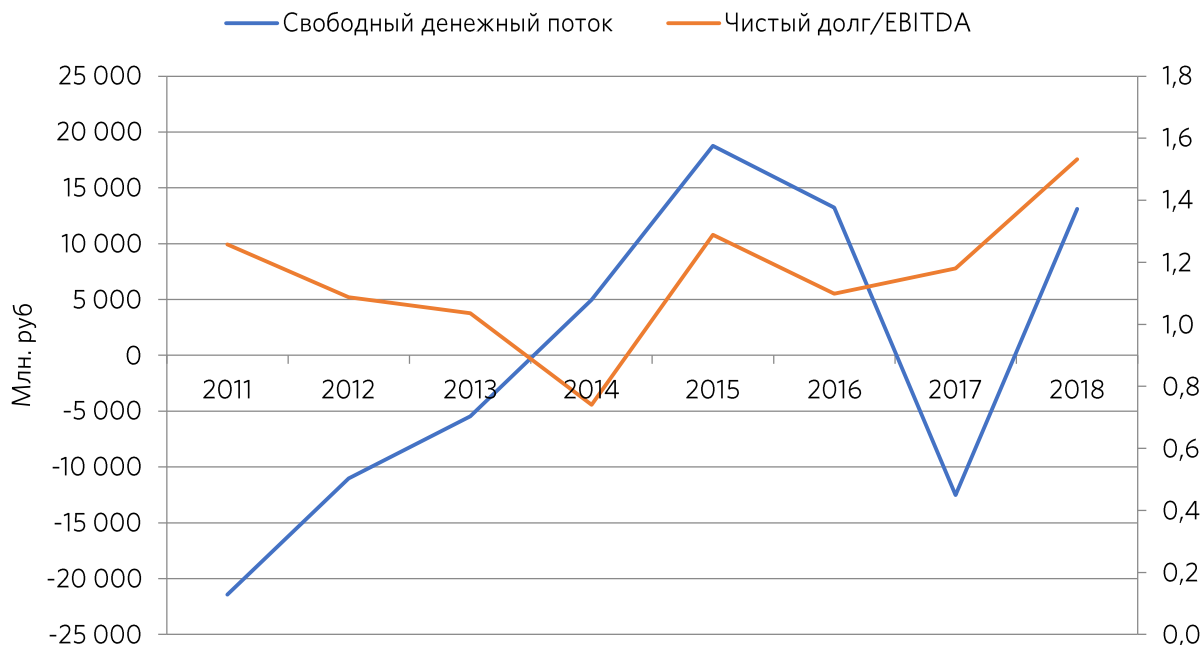


Рисунок 6. Динамика изменения свободного денежного потока и отношения чистого долга к EBITDA

Свободный денежный поток за прошедший год существенно увеличился, выйдя в положительную зону по сравнению с результатом за 2017 год, и приблизился к своим максимальным значениям. Долговая нагрузка увеличилась до 1,5х отношения чистого долга к EBITDA. На текущий момент чистый долг «Магнита» оценивается около 140 млрд. руб. при рыночной капитализации около 380 млрд. руб.

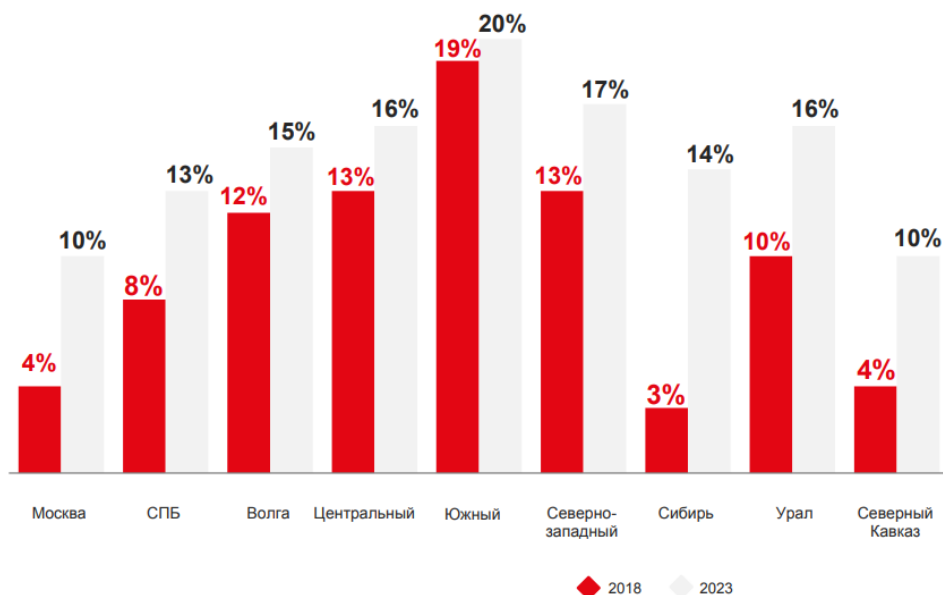
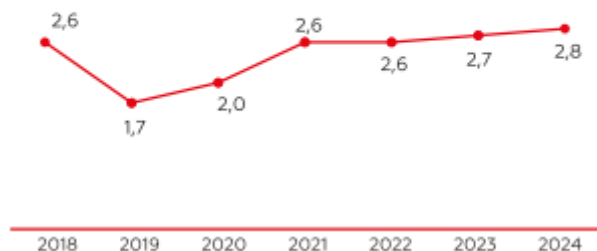


Рисунок 7. Целевые показатели доли рынка в разрезе регионов в рамках стратегии «2023»

«Магнит» ставит перед собой смелые цели по увеличению доли на рынке. Так, с 9% доли в 2017 году, планируется нарастить данный показатель почти в 2 раза до уровня в 15% к 2023 году. При этом, целевой рост показателей продаж для супермаркетов, магазинов «у дома» и магазинов косметики составляет, в среднем, более 50% к данной временной отметке.

Рост оборота розничной торговли в
2018-2024 годах (прогноз) (%)



Согласно прогнозу правительства РФ, в 2019-2024 гг. оборот розничной торговли в стране будет расти со среднегодовым темпом 2,4%, что поспособствует достижению поставленных целей компании.

	Магнит	Лента	X5
P/E	11,22	9,65	18,05
EV/S	0,42	0,50	0,46
EV/EBITDA	5,76	5,72	6,51
Чистый долг/EBITDA	1,53	2,58	1,70

Таблица 1. Сравнительная таблица коэффициентов

Сравнительно «Магнит» не отличается от конкурентов значительным образом, однако обладает привлекательной ожидаемой дивидендной доходностью около 8% (5% у «X5», «Лента» не выплачивает дивиденды). Учитывая рекомендацию по размеру финальных дивидендов, акционерам может достаться более 300 рублей на акцию по итогам всего прошедшего года. Данный факт, при значении сравнительных коэффициентов ниже среднего в секторе, на наш взгляд, обоснованно склоняет в сторону покупки данных бумаг. Компании удалось значительно замедлить негативный тренд изменения операционных показателей, а также разработать меры по улучшению эффективности бизнеса в рамках представленной стратегии. В случае достижения поставленных целей к 2023 году, «Магниту» удастся существенно увеличить свои финансовые показатели.

На текущий момент приобретение данных бумаг оправдано в связи с самой высокой дивидендной доходностью в секторе, а также умеренной привлекательностью с точки зрения сравнительного анализа. При этом не стоит забывать о том, что по итогам прошедшего года компании не удалось продемонстрировать изменений, свидетельствующих об однозначном преодолении возникших трудностей. В связи с этим, по данному инструменту от текущих ценовых уровней представляют смысл исключительно ограниченные по объему покупки, которые стоит наращивать только в случае дальнейшего улучшения финансовых показателей и показателей эффективности компании.

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.

Клиентский отдел

Андрей Викторович Рагозин	Начальник клиентского отдела (342) 210-59-89 rav@pfc.ru
Полина Юрьевна Яковлева	Специалист по розничным продажам (342) 210-59-89 sharapova@pfc.ru
Роман Рашидович Муталлиев	Портфельный управляющий mutalliev@pfc.ru
