

## Магнит: история стала долгосрочной

Тикер: **MGNT**

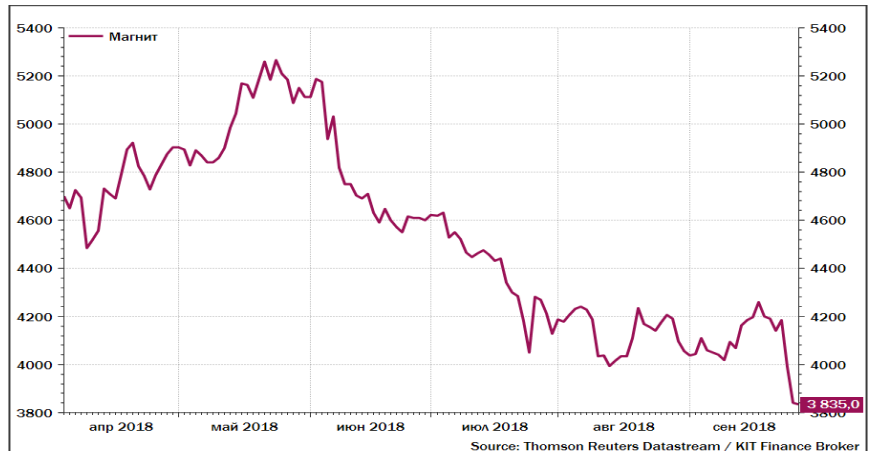
Лот: **1 шт.**

Торговая площадка: **МОЕХ**

Валюта: **Руб.**

Прогноз: **4200**

Рекомендация: **ДЕРЖАТЬ**



26-27 сентября 2018 г. состоялся День инвестора и аналитика, на котором менеджмент Магнита представил новую стратегию развития. Уже во время презентации капитализация компании начала снижаться, а за два дня акции суммарно подешевели почти на 11%. При том, что в целом планы менеджмента совершенно адекватны сложившейся на рынке конъюнктуре:

- Магнит планирует работать на массового потребителя и собирать 65-70% его кошелька за счёт не только продуктового сегмента, но и через «Магнит Косметик» и «Магнит аптека» - нового формата на базе продуктового магазина. Кроме того, ритейлер будет открывать аптеки на базе других форматов, что позволит сократить капзатраты.
- Магнит планирует открыть 1,5 тыс. магазинов формата «у дома», 700 магазинов косметики, 20 супермаркетов. Кроме того, 1,2 тысячи магазинов будут обновлены. По прогнозу на конец сентября, в новой концепции будет работать более 6000 магазинов у дома – 48% всех точек такого формата.
- Магнит собирается запустить собственное производство продуктов под собственной торговой маркой - салатов, миксов из свежих овощей, полуфабрикатов. Также в планах запустить собственную заморозку, консервацию и молочную продукцию с коротким сроком годности.
- Магнит продолжает переговоры о покупке фармдистрибьютора СИА Групп у структур своего акционера Marathon Group. «Лекарства – это отдельная цепочка поставок со своей сложной спецификой в части лицензирования и другими жесткими требованиями. Такой отдельной логистической сети у нас нет». – сообщает Ольга Наумова. В связи с этим компании нужна инфраструктура, которая позволит получить дополнительный трафик. Цена сделки не названа, равно как и не подтверждено то, что она точно будет реализована. Менеджмент обещает работать в этом чувствительном вопросе в интересах всех акционеров.
- В компании запускается программа мотивации. В программе будут участвовать 50 топ-менеджеров. Перед ними ставятся годовые цели, ориентированные на рост оборота, сопоставимых продаж и EBITDA. Долгосрочная цель – рост стоимости компании.
- Магнит планирует перейти на выплаты дивидендов дважды в год, в январе и июне.

**Напомним:** В феврале 2018 г. Сергей Галицкий продал 29,1% в ритейлере банку ВТБ за 138 млрд руб. Затем часть доли ВТБ была перепродана Marathon Group, в Магните сменился менеджмент и было объявлено о возможном приобретении фармацевтического дистрибьютора СИА Групп у своего нового акционера Marathon Group. Все это увеличивает неопределенность вокруг будущего компании, что ранее адекватно отразилось в котировках.

## Состояние сектора:

Показатели	Магнит			X5 Retail Group			Лента		
	I пол. 2017 г.	I пол. 2018 г.	Изм.	I пол. 2017 г.	I пол. 2018 г.	Изм.	I пол. 2017 г.	I пол. 2018 г.	Изм.
Выручка	555 025	595 263	7,2%	613 879	734 077	19,6%	163 531	193 220	18,2%
ЕБИТДА	48 790	44 163	-9,5%	51 869	51 697	-0,3%	15 623	17 112	9,5%
Чистая прибыль	20 748	17 765	-14,4%	18 698	14 313	-23,5%	4 491	5 160	14,9%

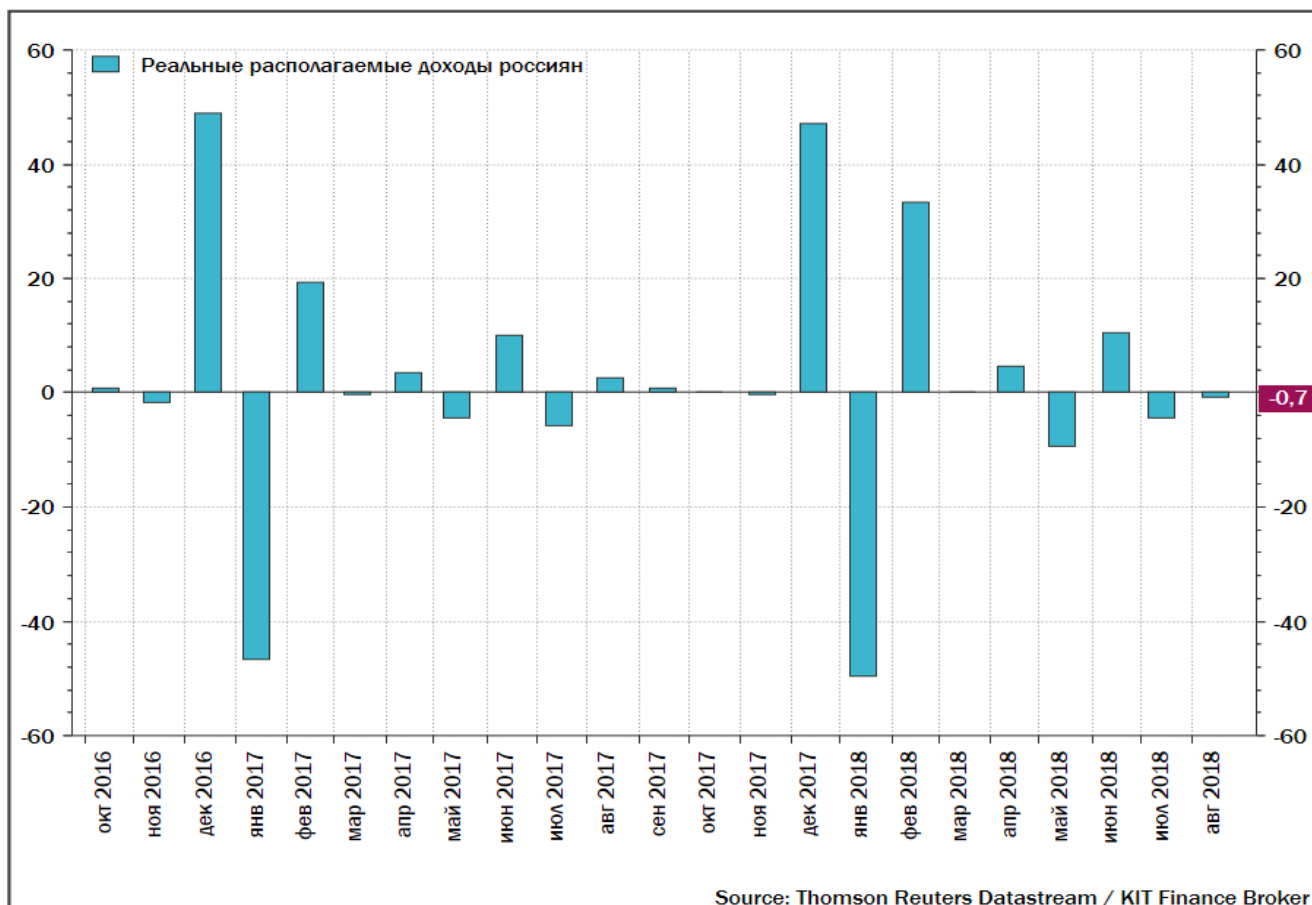
Источник: Магнит, X5 Retail Group, Лента, КИТ Финанс Брокер

В целом темпы роста выручки ритейлеров в России замедляются, а прибыльность падает. Ее падение связано со снижением трафика и среднего чека.

Трафик падает из-за борьбы конкурентов между собой - плотность магазинов растёт, и трафик начинает делиться между ними, возникает эффект канибализма.

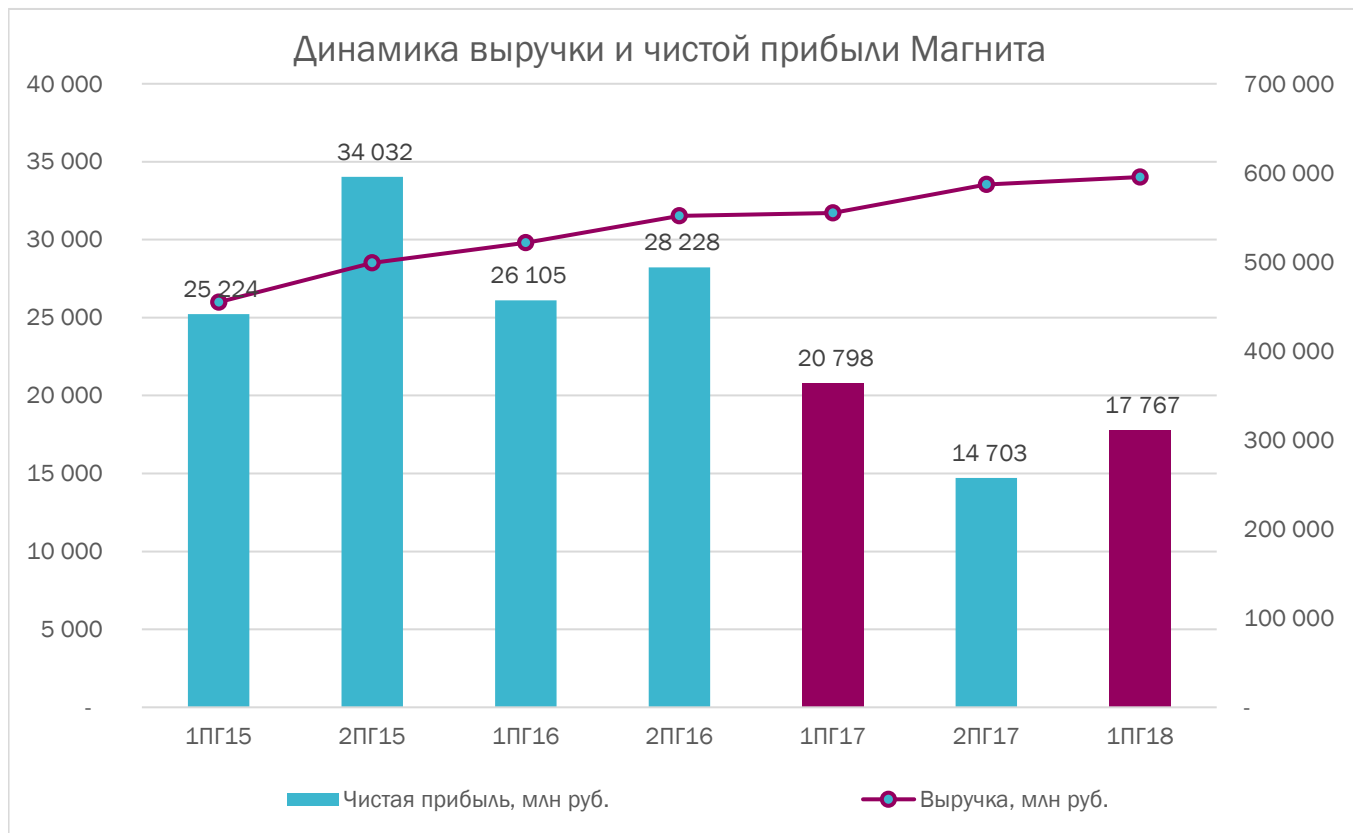
Снижение среднего чека отражает падение доходов россиян. Индекс среднего чека в августе снизился по отношению к июльскому показателю на 0,2%, составив 495 руб., средние расходы россиян за визит в магазин снижаются пять месяцев подряд. За год индекс снизился на 4,4%. В гипермаркетах средний чек по сравнению с прошлогодним показателем сократился на 7,8%, в дискаунтерах на 2,6%.

Мы не ждем существенного роста среднего чека по рынку в целом в ближайшие месяцы. Реальные располагаемые доходы россиян в августе 2018 г., по предварительным данным Росстата, снизились по сравнению с июлем на 0,7%, а по сравнению с показателем за аналогичный период 2017 г. снижение составило 0,9%. Динамика показателя остается очень неустойчивой, в скором будущем давление на реальные доходы окажет ускорение инфляции, которая, в свою очередь, будет расти из-за девальвации российской валюты и повышения НДС с 1 января 2019 г. с 18% до 20%. Это не в пользу ритейлеров.



## Финансовые показатели:

Выручка Магнита выросла за I полугодие 2018 г. на 7,2% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года - до 595,2 млрд. руб., но показатель EBITDA снизился на 9,6% - до 44,1 млрд руб. Чистая прибыль упала на 14,4% по сравнению с аналогичным периодом 2017 г. - до 17,7 млрд руб. Трафик за 6 мес. 2018 г. снизился на 2,9%, средний чек на 1,7%. Слабые финансовые показатели компании обусловлены снижением продаж и ростом расходов на аренду в связи с увеличением доли арендованных магазинов и аптек. А также падением среднего чека на протяжении почти всего 2018 г.



Источник: Магнит, КИТ Финанс Брокер

Отчет за III кв. ожидается 22 ноября.

## Оценка акций компании:

Компания	P/S	P/E	EV/EBITDA	Текущая цена	Прогнозная цена	Потенциал	Рекомендация
Магнит	0,4	14,0	6,6	3835	4200	11%	<b>Держать</b>
Лента	0,3	10,1	6,3				
X5 Retail Group	0,3	12,3	6,1				
<b>Среднее зарубежные аналоги</b>	<b>0,4</b>	<b>20,8</b>	<b>8,2</b>				

Источник: Thomson Reuters, КИТ Финанс Брокер

Несмотря на значительное снижение котировок, Магнит по-прежнему оценивается дороже своих конкурентов. Премия в оценке была исторически, но если в 2010-2015-х гг. она была обоснована быстрым ростом сети и самой высокой рентабельностью в секторе, то сейчас оснований оцениваться дороже конкурентов мы не видим. Это значит, что потенциал небольшого снижения акций Магнита в краткосрочной перспективе сохраняется.



Источник: Bloomberg, КИТ Финанс Брокер

**Вывод:** долгосрочно стратегия Магнита выглядит адекватно, а менеджмент подтверждает свои высокие компетенции. Но для акционеров история становится очень длинной, скорее всего результаты будут видны не ранее, чем через 1.5-2.5 года. Соответственно инвесторы Магнита возьмут на себя риски как возможной нереализации некоторых пунктов стратегии, так и конъюнктуры российской экономики. Кроме того, рынок по-прежнему очень нервно относится к покупке СИА Групп, несмотря на объяснения менеджмента.

Во время предыдущего снижения акции Магнита активно покупали спекулянты в расчете на быстрый отскок. Сейчас ясно, что быстрого отскока не случится, и спекулянты в основной массе продали бумаги. Это снизит волатильность и ликвидность акций. Мы понижаем ближайшую целевую цену акций Магнита до 4200 руб. и рейтинг акций до ДЕРЖАТЬ. Бумаги интересны только в долгосрочных портфелях buy&hold.

## Контакты



**8 800 700 00 55**

**8 (812) 611 00 00**

**8 (495) 981 06 06**

**Санкт-Петербург, ул. Марата, 69-71**

**Бизнес-центр «Ренессанс Плаза»**

**Москва, Последний пер., 11, стр.1**

**Бизнес-центр «ЯН-РОН»**

[retail-saleskf@brokerkf.ru](mailto:retail-saleskf@brokerkf.ru)

[www.brokerkf.ru](http://www.brokerkf.ru)

КИТ Финанс (АО).

Лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг ФСФР России выданы на осуществление:

- дилерской деятельности № 078-06539-010000 от 14.10.2003,
- брокерской деятельности № 078-06525-100000 от 14.10.2003,
- деятельности по управлению ценными бумагами № 178-13670-001000 от 26.04.2012,
- депозитарной деятельности № 178-06467-000100 от 03.10.2003.

Без ограничения срока действия.

Настоящий обзор подготовлен исключительно в информационных целях.

Ни полностью, ни в какой-либо части не представляет собой предложение по покупке, продаже или совершению каких-либо сделок или инвестиций в отношении указанных в настоящем обзоре ценных бумаг и не является рекомендацией по принятию каких-либо инвестиционных решений.

Информация, использованная при подготовке настоящего обзора, получена из предположительно достоверных источников, однако проверка использованных данных не проводилась и КИТ Финанс (АО) не дает никаких гарантий корректности, содержащейся в настоящем обзоре информации. КИТ Финанс (АО) не обязан обновлять или каким-либо образом актуализировать настоящий обзор, однако КИТ Финанс (АО) имеет право по своему усмотрению, без какого-либо уведомления изменять и/или дополнять настоящий обзор и содержащиеся в нем рекомендации. Настоящий обзор не может быть воспроизведен, опубликован или распространен ни полностью, ни в какой-либо части, на него нельзя делать ссылки или проводить из него цитаты без предварительного письменного разрешения КИТ Финанс (АО). КИТ Финанс (АО) не несет ответственности за любые неблагоприятные последствия, в том числе убытки, причиненные в результате использования информации, содержащейся в настоящем обзоре, или в результате инвестиционных решений, принятых на основании данной информации.

Компания не несет ответственности за результаты инвестиционных решений, принятых Клиентом на основе настоящего обзора, аналитических материалов, рекомендаций, программного обеспечения, каких-либо файлов и/или иной информации, полученной Клиентом от Компании. Решение о совершении соответствующей сделки принимает только Клиент. Размер инвестированного капитала Клиента может увеличиваться или уменьшаться. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем.