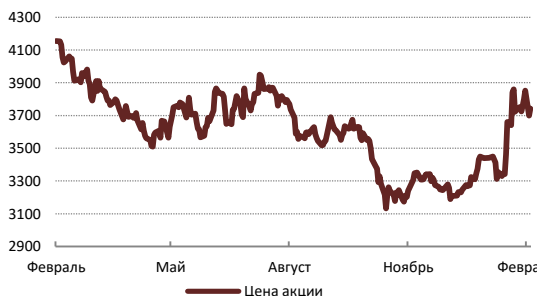




# Магнит

## Отчет МСФО за 4 кв. 2019 г.

Акции			
Код Блумберг	MGNT RX		
Рекомендация	Сокращать		
Последняя цена	3700		
Целевая цена	2800		
Потенциал	-24%		
Free float	74%		
Финансы (млрд. руб)			
	2018	2019	2020e*
Выручка	1237	1368	1500
ЕБИТДА	90	93	121
Чистая прибыль	34	17	27
EPS	331	168	300
Оценка			
P/S	0,3	0,3	0,3
EV/ЕБИТДА	5,4	6,6	4,5
P/E	10,4	22	13,9
DY	8,0%	4%	4%



Источник: Bloomberg, АО ИФК Солид, \*консенсус Bloomberg

Рис. 1. Дивиденды «Магнит»



Источник: АО ИФК «Солид», данные компании

После отставки правительства РФ и назначения нового кабинета министров, акции Магнита активно устремились «на север». Многие инвесторы рассчитывают на увеличение доходов населения, в частности самых бедных слоёв, на которых в первую очередь ориентирован Магнит. Однако, пока это точно не происходит, как и не происходит улучшения ситуации в Магните.

Вплоть до 2020 года Магнит стремился наращивать темпы открытия новых магазинов. Однако уже в этом году менеджмент обещает сократить темп до 6% (примерно 1300 магазинов) и усилить работу по повышению доходности уже существующей сети.

Сопоставимые продажи показали едва положительную динамику в 0,1%. Идет массовый отток покупателей из супермаркетов в пользу магазинов у дома и дрогери (Магнит-Косметик/Аптеки). Однако кардинального улучшения ситуации мы не видим.

Темп роста выручки составил 11%. Главный драйвер – это по-прежнему открытие новых магазинов. Если менеджменту не удастся нарастить в следующие кварталы сопоставимые продажи, то мы увидим снижение темпов роста выручки. У нас пока на этот счет большие сомнения.

ЕБИТДА снизилась на 13,5%, а маржинальность опустилась на рекордно низкие 5,4%. Такое снижение вызвано ростом промоактивности и потерь, увеличением затрат на логистику и расширением оптового сегмента. Менеджмент гонится за ростом трафика в ущерб доходу.

Чистая прибыль снизилась на 52%. Давление оказывает увеличение расходов по долгу. Маржинальность по чистой прибыли всего 1,1%. По сути, Магнит от вашей покупки на 100 рублей, зарабатывает лишь 1 рубль.

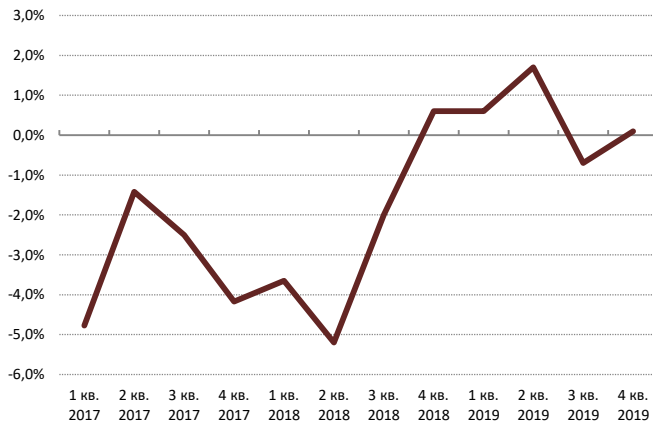
Соотношение «Чистый долг/ЕБИТДА» находится на довольно высоких значениях – 2,1х. И в ближайшее время мы с вами вряд ли увидим здесь улучшения.

По мультипликаторам Магнит сейчас оценен, на наш взгляд, слишком дорого. P/E 22, EV/ЕБИТДА 6,6.

По итогу Магнит провалил квартал. Нас порадовали только небольшие улучшения в сопоставимых продажах, однако вряд ли мы увидим значительного роста этого показателя в ближайшее время. Компания сильно растеряла маржинальность в погоне за ростом трафика в магазины. Но стоит заметить, что качественных изменений в Магните пока не произошло. Также нас не устраивает финансовое положение компании. Нам кажется, что итоговые дивиденды за 2019 год будут символическими. Мы ожидаем слабый 2020 год и рекомендуем присмотреться к сокращению позиций, если они у вас есть.



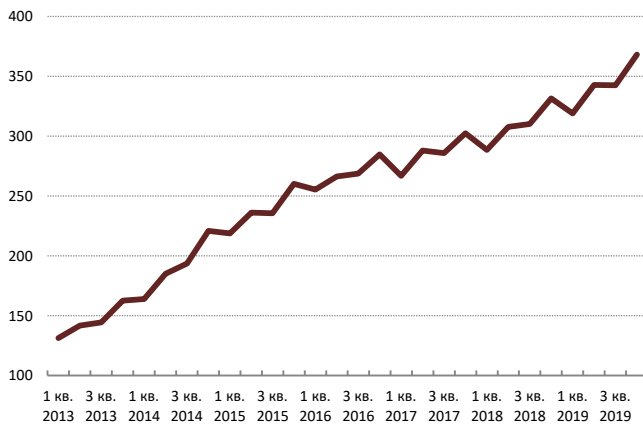
### Рис. 2. Динамика сопоставимых продаж (LFL) %



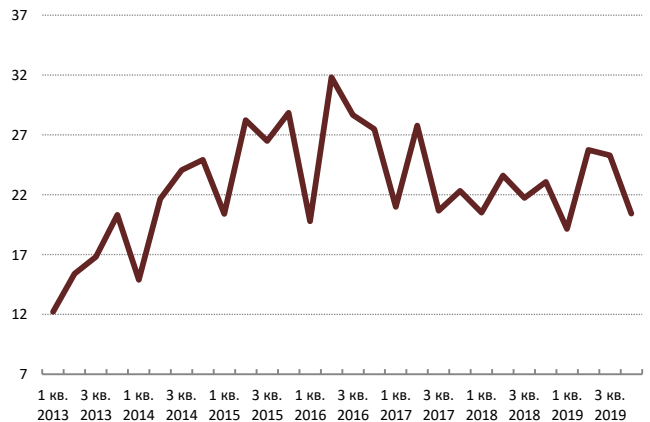
### Рис. 3. Кол-во магазинов сети



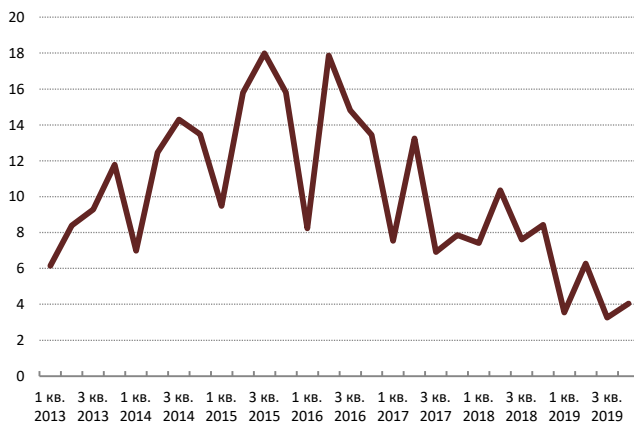
### Рис. 4. Выручка млрд. руб.



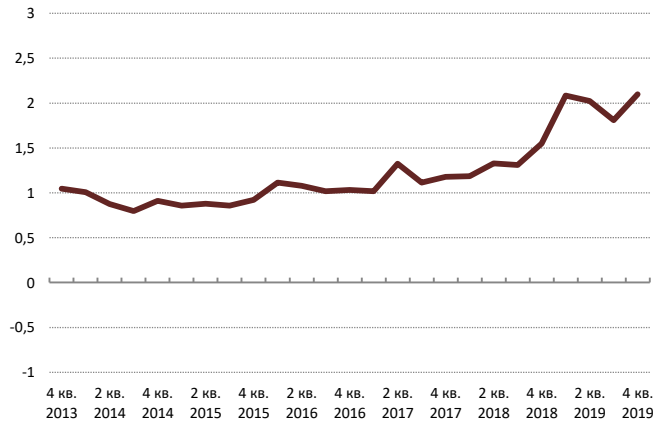
### Рис. 5. EBITDA млрд. руб.



### Рис. 6. Чистая прибыль млрд. руб.



### Рис. 7. Чистый долг/EBITDA LTM



Источник: данные компании, Bloomberg



## Контакты

По любым вопросам касательно данного flash-обзора, пожалуйста, обращайтесь к аналитику Донецкому Дмитрию



**d.donetskiy@solidbroker.ru**



**+7(495)228-70-10**



**solidbroker.ru**

©2020 АО ИФК «Солид». Все права защищены. Информация и мнения, представленные в данном обзоре, подготовлены специалистами компании АО ИФК «Солид». Полное или частичное предоставление материалов третьим лицам возможно в случаях и на условиях, определенных законодательством. Настоящая информация не может рассматриваться в качестве публичной оферты. АО ИФК «Солид», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционное решение клиента, основанное на информации, содержащейся в обзоре.

Размещенная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, носит исключительно информационный характер, может не соответствовать Вашему инвестиционному профилю, финансовому положению, опыту инвестиций, инвестиционным целям.

Инвестирование в финансовые инструменты связано с высокой степенью рисков и не подразумевает каких-либо гарантий как по возврату основной инвестированной суммы, так и по получению каких-либо доходов.

Лицензии на осуществление: - брокерской деятельности – № 045-06790-100000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия; - дилерской деятельности – № 045-06793-010000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия; - деятельности по управлению ценными бумагами – № 045-06795-001000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия; - депозитарной деятельности – № 045-06807-000100, выдана ФКЦБ России 27 июня 2003 г. без ограничения срока действия.