

Flashnote

Обзор операционных показателей

 М.видео | MVID *М.видео*

Основные данные

Московская биржа	MVID	366,5 руб.
Капитализация	\$ млн	840

Финансовые показатели		2020	2021П	2022П
Выручка	млн руб.	417 857	472 442	564 736
ЕБИТДА	млн руб.	47 021	52 202	59 866
Маржа	%	11,3%	11,1%	10,6%
Чистая прибыль	млн руб.	6 541	8 456	12 140
Маржа	%	1,6%	1,8%	2,2%

Мультипликаторы		2020	2021П	2022П
P/B		3,79	1,99	1,52
P/E		19,48	9,3	5,42

Динамика	за неделю	за месяц	за полгода	за год
М.видео	-11,3%	-19,8%	-41,3%	-50,2%

Индекс Мосбиржи	-5,7%	-9,3%	-10,1%	-0,8%
-----------------	-------	-------	--------	-------

52w Hi - Lo	888,4
	355,7

Цены на 26 января 2022 года
По данным ПАО «Московская биржа»

Александра Шмидт
(младший аналитик)

shmidt@ffin.ru

Георгий Ващенко
(Аналитик)

gvashchenko@ffin.ru

ПОКУПАТЬ

Цель на горизонте 12 месяцев:

823 руб.

Стоп-аут:

350 руб.

0 компании

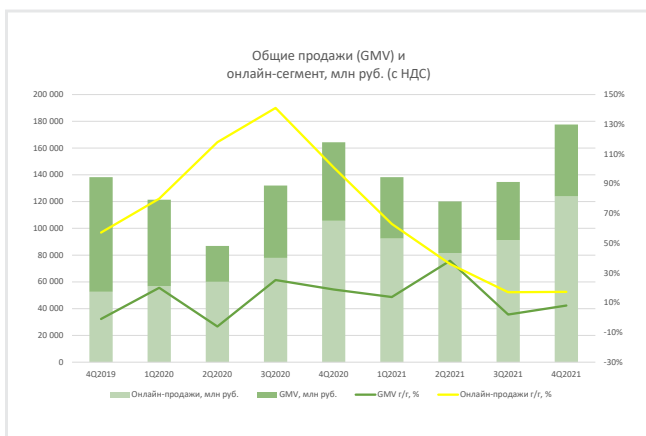
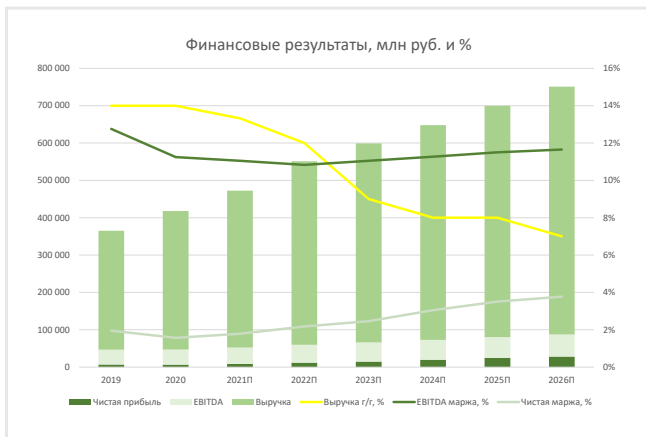
М.Видео (MVID 366,50 ▼ 1,27%).

Ведущий российский ретейлер в сфере продажи электроники и бытовой техники. Компания управляет более чем 1250 магазинами под брендами «Эльдорадо» и «М.видео» общей площадью свыше 2,1 млн кв. м.

Операционные результаты за четвертый квартал и полный 2021 год

- Прирост торговых точек и площадей стал самым существенным с момента покупки Эльдорадо.** Объединенная компания открыла 184 магазина (+18%) в 92 городах, увеличила торговую площадь на 112 тыс. кв. м (+7,5%) и продолжает активную региональную экспансию. Следуя общему тренду, М.видео открывает магазины малого формата вместо гипермаркетов.
- Улучшились показатели трафика и среднего чека.** Количество идентифицированных клиентов увеличилось на 5,3%, до 19,7 млн. Однако эти данные невозможно полноценно сопоставить с показателями прошлых периодов, поскольку сокращение покупателей в классическом канале продаж обусловлено не оттоком, а изменением структуры трафика. По итогам года средний чек увеличился на 9,9%, в четвертом квартале на 18,8% г/г. Наиболее сильная динамика этого показателя отмечается в классическом сегменте.
- Товарооборот вырос на 13,1%.** Валовая стоимость товара (Gross Merchandise Value – GMV) достигла 570,7 млрд руб. (с НДС), рост во втором полугодии составил 20%, что соответствует стратегическому плану компании.
- Заметно увеличилась доля онлайн-продаж.** На фоне открытия классических магазинов, которые работают и как точки выдачи товара, доля интернет-заказов повысилась на 8,5 п.п., до 67,8%. В среднем на рынке электроники 45% продаж приходится на онлайн-сегмент. М.видео намерена продолжать цифровую трансформацию бизнеса.





Наши оценки

- Сильные операционные результаты М.видео.** Темпы роста GMV превзошли метрики прочих отчитавшихся компаний из сегмента непродовольственного ретейла. Хотя положительная динамика в значительной степени обусловлена увеличением среднего чека, однако расширение торговых площадей также внесло вклад в улучшение рассматриваемого показателя. В целом операционные результаты эмитента оказались сильнее наших прогнозов.
- Мы позитивно оцениваем изменения в стратегии компании.** Фокус на региональной экспансии и запуске магазинов малого формата наряду с развитием онлайн-продаж позволят открыть больше точек, не увеличивая капзатраты. Сэкономленные средства будут направляться в сегмент логистики.
- Фактором давления выступает инфляция.** Заметное ослабление рубля может привести в первом квартале к повышению как закупочных, так и отпускных цен на 5%. На этом фоне не исключено усиление конкуренции на рынке и замедление роста трафика во всех сегментах бизнеса М.видео.
- По нашим прогнозам, эмитент представит сильные результаты по итогам прошедшего года.** Чистая выручка (без НДС) может составить 472 млрд руб. (+13% г/г). На следующие периоды мы закладываем консервативные ожидания по темпам роста выручки, но можем пересмотреть прогноз, если на фоне разгона инфляции продажи продемонстрируют сильную динамику. Чистая маржа на горизонте до 2026 года, по нашему мнению, останется выше 2%.
- Акции MVID существенно недооценены.** Справедливая стоимость бумаги М.видео, по нашим расчетам, составляет 770–860 руб. за единицу при консенсусе от Bloomberg на уровне 792 руб. на горизонте 12 месяцев и разбросе оценок от 600 до 940 руб. за бумагу. Дивидендная доходность по итогам года достигнет 14% (с учетом промежуточных выплат, которые уже были распределены между акционерами). На фоне повышения прибыли дивидендность в будущем может увеличиться до 26% к текущим котировкам.



Техническая картина

- **Акции снижаются на протяжении 10 месяцев.** Индикаторы не указывают на перепроданность или признаки разворота. Однако ближайшая поддержка расположена на минимумах с лета 2020 года, и этот уровень почти достигнут.



Резюме

- **Рекомендуем покупать акции MVID ввиду увеличения потенциала роста.** Мы ожидаем, что ретейлеры в этом году будут торговаться лучше широкого рынка.

Ограничение ответственности

ООО ИК «Фридом Финанс» (ОГРН 1107746963785, 123112, Москва, 1-й Красногвардейский проезд, дом 15, офис 18.02). Лицензия №045-13561-100000 на осуществление брокерской деятельности, срок действия лицензии не ограничен. Сайт: <https://ffin.ru/> Телефон: +7 (495) 783 91 73. Не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Упомянутые финансовые инструменты или операции могут не соответствовать вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). В приведенной информации не принимаются во внимание ваши личные инвестиционные цели, финансовые условия или нужды. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является вашей задачей. ООО ИК «Фридом Финанс» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты и не рекомендует использовать данный материал в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения. Владение ценными бумагами и прочими финансовыми инструментами всегда сопряжено с рисками: стоимость ценных бумаг и прочих финансовых инструментов может как расти, так и падать.