



Flashnote

Обзор операционных показателей

Лента | LNTA



Основные данные

Московская биржа	LNTA	163 руб.
Капитализация	\$ млн	1 484

Финансовые показатели		2020	2021П	2022П
Выручка	Млн руб.	445 544	483 641	592 611
Изменение	%	6,7%	8,6%	23,5%
EBITDA (IAS 16)	Млн руб.	44 919	46 502	56 806
Маржа	%	10,0%	9,6%	9,5%
Чистая прибыль	Млн руб.	16 541	12 116	9 804
Маржа	%	3,7%	2,5%	1,6%

Мультипликаторы		2020	2021П	2022П
P/B		1,32	0,92	1,35
P/S		0,28	0,19	0,21
P/E		7,5	7,6	12,8

Динамика	за неделю	за месяц	за полгода	за год
Лента др	-9,9%	-13,5%	-30,0%	-33,7%
Индекс Мосбиржи	-2,8%	-8,5%	-8,3%	-2,5%

52w Hi - Lo	278,9
	149

Цены на 27 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: **373 руб.**
Стоп-аут: **145 руб.**

0 компании

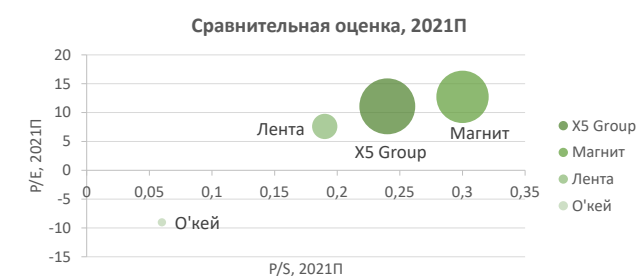
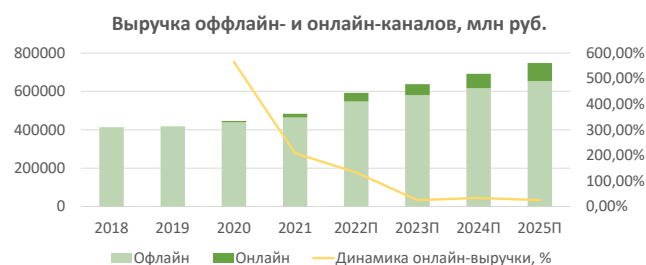
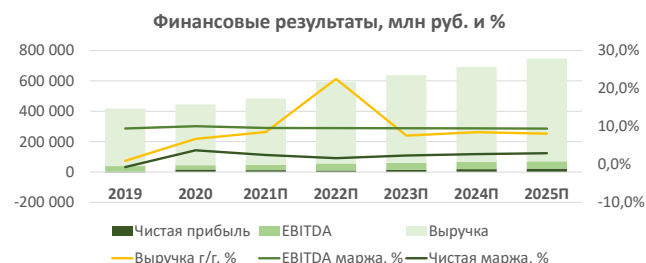
Лента (LNTA 163,00 ▼ 0,26%).

Один из ведущих российских ритейлеров, крупнейшая в стране сеть гипермаркетов, с 2013 года работает также в формате супермаркетов. Компания управляет 757 магазинами торговой площадью более 1,7 млн кв. м. Ценные бумаги эмитента торгуются на Лондонской и Московской биржах.

Операционные результаты за четвертый квартал и полный 2021 год

- **Лента увеличила выручку на 8,6% в 2021 году.** Это ниже, чем у X5, но прямое сопоставление затруднено, поскольку у компаний преимущественно разные форматы магазинов. Лента изначально начинала бизнес в крупноформатном сегменте, который в последние годы испытывает давление как со стороны сомасштабных конкурентов, так и торговых точек меньшего размера.
- **Число магазинов по итогам года увеличилось на 364 единицы (+92%), торговая площадь расширилась на 15,6%.** Темпы прироста выручки отстают от динамики торговых площадей, поскольку прибыль, заработанная недавно приобретенными магазинами, будет отражаться в отчетности начиная с четвертого квартала 2021 года. В этом периоде продажи увеличились на 18% г/г, что обусловлено в числе прочего и расширением торговых площадей. В относительном выражении Лента увеличила последний из упомянутых показателей более значительно, чем конкуренты, при этом весь прирост пришелся на магазины малого формата. В 2021 году Лента не открыла ни одного гипермаркета, но расширилась на 236 тыс. кв. м (364 магазина-нетто) в малом формате, в том числе за счет приобретения 184 тыс. кв. м (234 магазина). В своих отчетах компания обозначает как магазины малого формата все торговые точки, не являющиеся гипермаркетами, хотя фактически они очень различаются по размерам и выручке. Общая площадь таких магазинов составляет 354 тыс. кв. м.
- **Сопоставимые продажи за год выросли всего на 2,4%.** С одной стороны, продолжился отток покупателей, причем в 4-м квартале снижение трафика ускорилось (особенно в торговых точках малого формата). С другой стороны, рост среднего чека по сопоставимым магазинам составил 10,4% в четвертом квартале и 4,7% по итогам года, что смогло перекрыть отток потребителей.
- **Существенно улучшились показатели онлайн-продаж.** Количество онлайн-заказов у всех компаний группы совокупно увеличилось за год на 221%, в собственной сети Ленты – на 609%. Средний чек онлайн-заказа при этом изменился незначительно. Выручка интернет-направления по итогам 2021 года составила 19,34 млрд руб., или 4% совокупных продаж. Таким образом, на онлайн-сегмент пришлось 50% прироста выручки за 2021 год.



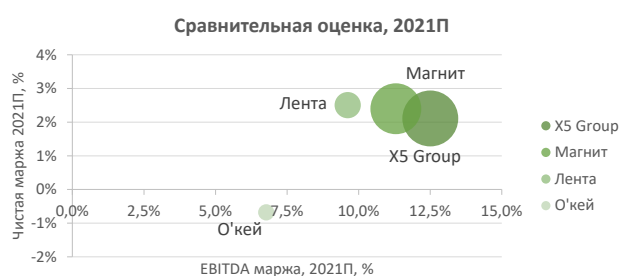


Наши оценки и ожидания

- Мы позитивно оцениваем операционные результаты эмитента, превзошедшие наши прогнозы. Лента существенно увеличила площадь торговой сети как за счет собственных магазинов, так и за счет приобретений, нарастила онлайн-сегмент.
- Мы ожидаем, что компания продолжит активно открывать магазины меньшего размера по сравнению с гипермаркетами. Наша модель предусматривает, что сильными драйверами роста выручки в ближайшие годы будут торговые точки малого формата, а также онлайн-сегмент. Однако мы не исключаем возможных изменений на рынке гипермаркетов.
- Компания опубликовала финансовые гайдены за 2021 год и готовится представить новый прогноз. Финансовые результаты будут раскрыты 21 февраля 2022 года.
- В 2022-м ожидается существенное увеличение выручки. Будут консолидированы показатели Утконоса. Рост торговых площадей может составить 11%. Мы не исключаем повышения прогнозов финансовых результатов на фоне разгона инфляции и уверенной динамики интернет-продаж. При этом рентабельность прибыли и EBITDA не ухудшится.
- Мы сохраняем целевую цену ГДР Ленты на уровне 373 руб. на горизонте 12 месяцев. Однако таргет может быть понижен на фоне увеличения ставки дисконтирования на ближайший год. Согласно нашим ожиданиям, по итогам 2022 года компания выплатит в качестве дивиденда 186 руб. на акцию (37,2 руб. на ГДР), что соответствует доходности 20% к текущим котировкам.

Примечание к обзору

- Мы намерены исключить депозитарные расписки Ленты из аналитического покрытия. В связи с планируемым делистингом депозитарных расписок Ленты (ISIN US52634T2006) с Московской биржи и включением в листинг обыкновенных акций эмитента (ISIN RU000A102S15, номер государственной регистрации – 1-01-16686-A) в будущем аналитическое покрытие будет осуществляться в отношении обыкновенных акций компании.





Техническая картина

- **Акции LNTA снижаются более года.** Индикатор RSI указывает на перепроданность. Также отмечается дивергенция, которая может указывать на скорый перелом тренда. Бумага торгуется на минимуме с весны 2020 года. Этот уровень, на наш взгляд, выступает очень крепкой поддержкой.



Резюме

- **Рекомендуем покупать акции LNTA на фоне существенного потенциала роста и их сильной перепроданности.** Мы ожидаем, что ценные бумаги ретейлеров 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.