

Инвестиционная идея для американского рынка

Foot Locker: встречаем по одежке

Активное развитие онлайн-продаж и перспективы восстановления офлайн-торговли делают акции FL интересными для покупки с целью \$60

Вадим Меркулов,
директор аналитического департамента
ИК «Фридом Финанс»



Инвестиционный
обзор №216
28 января 2021
www.ffin.ru

Тикер: **FL**
Цена акций
на момент анализа: **\$47,55**
Целевая цена акций:
Текущий **\$60,12**
потенциал роста: **26,4%**

Foot Locker, Inc. – компания, специализирующаяся на торговле обувью и одеждой, которая реализует товары через спортивные магазины Foot Locker, Kids Foot Locker, Lady Foot Locker, Champs Sports, Footaction, Runners Point, Sidestep и SIX:02, а также напрямую клиентам. Сегмент Direct-to-Customers является мультибрендовым и продает свои товары через различные онлайн-платформы. Direct-to-Customers управляет веб-сайтами для eastbay.com, final-score.com, eastbayteamsales.com и sp24.com.

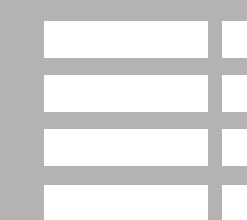
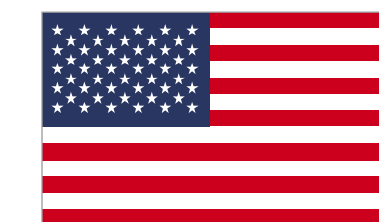
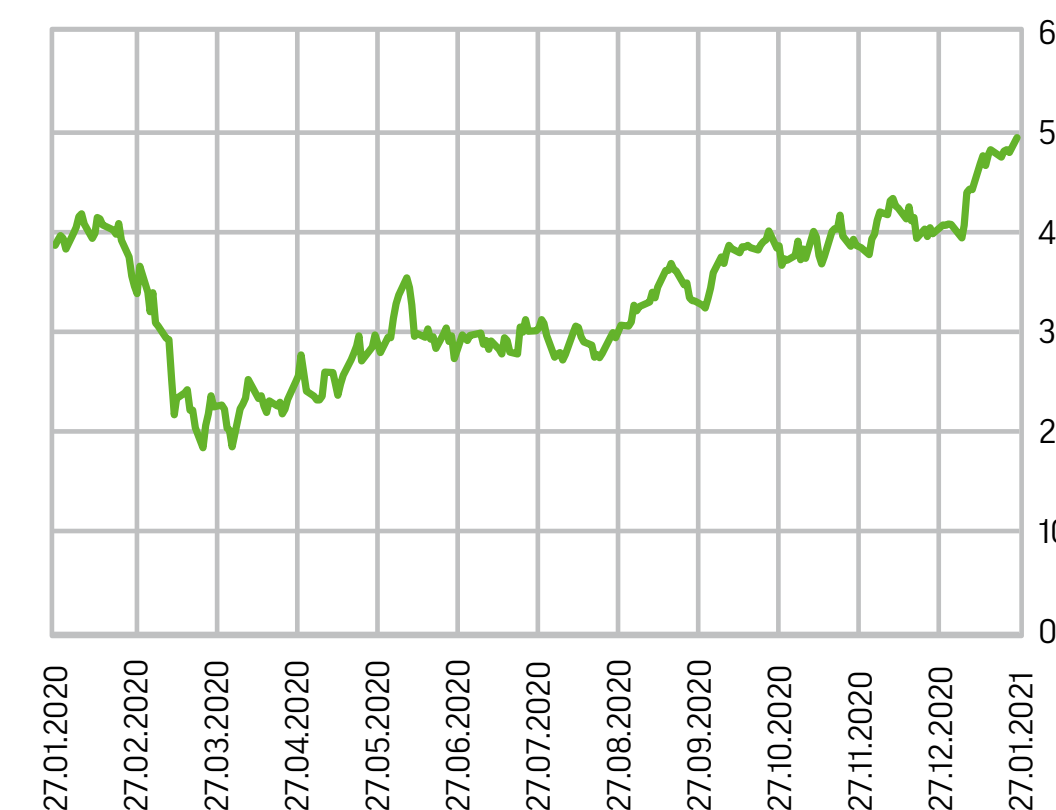
В условиях неопределенности, вызванной пандемией, все больше продаж проводится через онлайн-сегмент. Крупные потребительские бренды делают все возможное, чтобы повысить лояльность покупателей с помощью маркетинговых акций в интернете. Foot Locker, Inc. (FL) фокусируется на повышении производительности с помощью реализации операционных и финансовых инициатив. Компания инвестирует в цифровые платформы, повышая эффективность цепочки поставок и управляя запасами, а также извлекает выгоду из стратегических партнерств, в частности с Nike (NKE).

Foot Locker расширяет платформу электронной коммерции и активно развивает сегмент Direct-to-Customers (DTC). Цифровые инициативы компании включают в себя совершенствование мобильных и веб-платформ, внедрение программного обеспечения для точек продаж по всему миру и расширение возможностей анализа данных.

Компания демонстрирует сильные результаты онлайн-продаж: их рост в третьем квартале ушедшего года превысил 50% г/г. Скорректированная прибыль за тот же период оказалась выше прогноза и составила \$1,21 на акцию. Общая скорректированная (non-GAAP) прибыль повысилась на 7,1% г/г. Прибыль по GAAP увеличилась с прошлогодних \$1,16 до \$2,52. Общий объем реализации повысился на 9% г/г, достигнув \$2,106 млн при консенсусе \$1,937 млн. Без учета влияния колебаний курса иностранной валюты совокупный объем продаж вырос на 7,7%. Сопоставимые продажи увеличились на 7,7%. Валовая маржа Foot Locker сократилась на 120 б.п., до 30,9%, но на те же 120 базисных пунктов были уменьшены расходы SG&A, составившие 20,1%. Это позволило компенсировать падение валовой маржи.

С июля по сентябрь Foot Locker запустила 27 торговых точек, реконструировала или переместила восемь магазинов, закрыла 95, включая 70 точек сети Runners Point. По состоянию на 31 октября 2020 года компания управляла 3 032 магазинами в 27 странах Северной Америки, Европы, Азии, Австралии и Новой Зеландии. В период острой фазы коронакризиса люди предпочитали проводить больше времени дома или на природе. В результате усилился спрос на повседневную одежду и обувь. Одним из бенефициаров этой тенденции стала Foot Locker. Сильный сегмент онлайн-продаж и мультибрендовый формат позволили компании удержаться на плаву. Однако проблемы продаж офлайн

Акция против индексов	День	Неделя	Месяц	Квартал	Год
FL US Equity	-0,6%	0,5%	20,4%	19,6%	23,2%
S&P 500	-0,3%	1,2%	3,7%	10,9%	16,6%
Russell 2000	1,3%	0,6%	8,2%	32,2%	30,5%
DJI	-0,6%	0,0%	2,6%	9,4%	6,9%
NASDAQ Composite	0,1%	3,3%	5,8%	17,3%	45,4%



Инвестиционная идея для американского рынка



сохраняются. Более 10% магазинов по всему миру пока не возобновили работу из-за действующих в регионах присутствия ретейлера ограничительных мер.

Массовая вакцинация в США должна помочь компании к концу 2021 года перезапустить большинство простаивающих магазинов. Дополнительную

поддержку бизнесу Foot Locker окажет разрешение на проведение массовых, в том числе спортивных, мероприятий.

Котировки таких конкурентов Foot Locker, как Crocs, Inc. (CROX) и Deckers Outdoor Corporation (DECK), за последние полгода существенно повысились

на волне изменения потребительских предпочтений. Foot Locker на их фоне выглядит недооцененной по мультипликаторам P/E, Fwd P/E, P/FCF и EV/EBITDA.

Целевая цена акции Foot Locker – \$60,00, рекомендация – «покупать».

Финансовые показатели, \$ млн	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
Выручка	7782	7939	8005	7657	8040	8176	8471	8894	9250	9528	9718	9815	9815	9717
Основные расходы	5326	5411	5462	5374	5501	5553	5711	5996	6236	6423	6552	6617	6617	6551
Валовая прибыль	2456	2528	2543	2283	2539	2623	2760	2898	3014	3104	3166	3198	3198	3166
SG&A	1501	1614	1650	1627	1602	1640	1715	1815	1888	1942	1967	1992	1995	1977
R&D	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EBITDA	744	877	1495	573	1462	1378	1333	1281	1254	1238	1236	1214	1191	1166
Амортизация	173	178	179	173	794	669	571	495	438	394	361	336	317	301
EBIT	571	699	649	399	669	710	762	786	816	844	875	878	874	864
Процентные выплаты (доходы)	-2	-9	-11	7	17	13	9	5	2	-2	-5	-7	-10	-13
EBT	578	713	672	591	652	696	753	781	814	845	879	886	885	877
Налоги	294	172	181	201	222	237	256	265	277	287	299	301	301	298
Чистая прибыль	284	541	491	390	430	460	497	515	538	558	580	585	584	579
EPS (Diluted)	\$2,22	\$4,66	\$4,50	\$3,55	\$3,87	\$4,08	\$4,36	\$4,47	\$4,61	\$4,74	\$4,87	\$4,85	\$4,80	\$4,71
Дивиденд на акцию	\$1,23	\$1,36	\$1,50	\$1,18	\$1,29	\$1,36	\$1,46	\$1,49	\$1,54	\$1,58	\$1,63	\$1,62	\$1,60	\$1,57
Капитальные расходы	274	187	187	196	198	201	208	219	228	234	239	241	241	239

Анализ коэффициентов	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E
ROE	19,7%	14,9%	14,7%	14,2%	13,9%	13,1%	12,5%	19,7%	14,9%	14,7%	14,2%	13,9%
ROA	9,2%	5,9%	6,5%	6,7%	6,9%	6,8%	6,7%	9,2%	5,9%	6,5%	6,7%	6,9%
ROCE	14,8%	7,6%	13,0%	13,0%	13,2%	12,8%	12,5%	14,8%	7,6%	13,0%	13,0%	13,2%
Выручка/Активы (x)	1,2x	1,1x	1,1x	1,1x	1,1x	1,1x	1,1x	1,2x	1,1x	1,1x	1,1x	1,1x
Коэф. покрытия процентов (x)	64,9x	34,4x	31,1x	33,0x	35,4x	36,5x	37,9x	64,9x	34,4x	31,1x	33,0x	35,4x

Маржинальность, в %	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
Валовая маржа	31,6%	31,8%	31,8%	29,8%	31,6%	32,1%	32,6%	32,6%	32,6%	32,6%	32,6%	32,6%	32,6%	32,6%
Маржа по EBITDA	9,6%	11,0%	18,7%	7,5%	18,2%	16,9%	15,7%	14,4%	13,6%	13,0%	12,7%	12,4%	12,1%	12,0%
Маржа по чистой прибыли	3,6%	6,8%	6,1%	5,1%	5,4%	5,6%	5,9%	5,8%	5,8%	5,9%	6,0%	6,0%	5,9%	6,0%

Инвестиционный
обзор №216
28 января 2021
www.ffin.ru

