



FIX PRICE GROUP LTD

ЦЕЛЕВАЯ ЦЕНА ₴725, «ПОКУПАТЬ»

Резюме

- Компания демонстрирует высокие темпы роста: за 5 месяцев 2021 года открыла 333 торговых точки, к августу 2021 года общее количество торговых точек составило 4565 магазинов;
- С момента IPO бумаги компании подешевели на 19.7% на LSE и на 19.5% на МБ при росте индекса Московской биржи на 14.6% за этот же период, что обусловлено, в том числе, высокой оценкой бизнеса при размещении;
- Мы полагаем, что высокие темпы роста компании на горизонте до 2023 года в значительной степени уже учтены в цене. Наша целевая цена на 12 мес. составляет 9.69\$ (725 руб.), потенциал роста 21%, Рекомендация «Покупать».

О компании

Fix Price Group Ltd управляет сетью розничных магазинов, в которых предлагаются продукты питания и напитки, косметические средства, бытовая химия, посуда, одежда, игрушки, подарки и сувениры, книги и различные товары. 2 июня 2021 года компания объявила об открытии 4500 магазина. За 5 месяцев 2021 года компания всего открыла 333 торговых точки. Fix Price присутствует более чем в 1 000 населенных пунктов 78 регионов России, а также в странах ближнего зарубежья: Беларуси, Казахстане, Латвии, Киргизии, Грузии и Узбекистане.

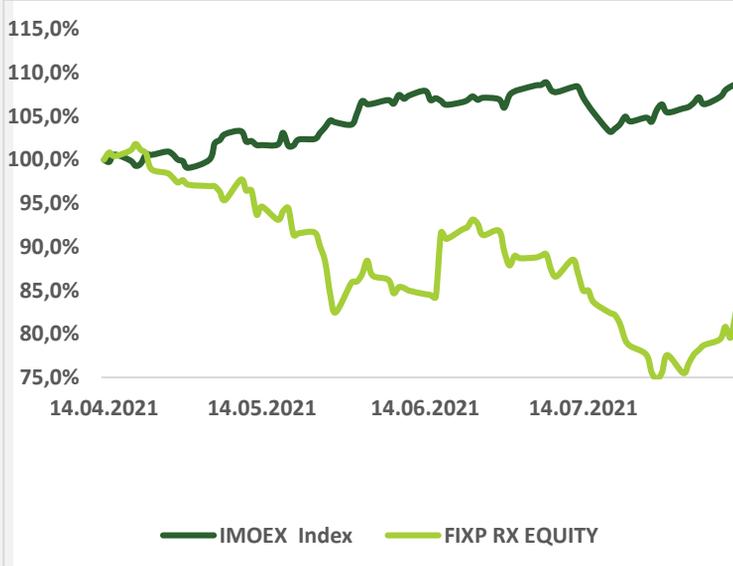
Двум крупнейшим акционерам – Сергею Ломакину и Артему Хачатряню, а также прочим инсайдерам компании, принадлежит 72.51% акций.

Акции компании были размещены на LSE и МБ в начале марта 2021 года. Fix Price продал 178,4 млн ГДР по верхней границе ценового диапазона — \$9,75. Объем составил около 21% увеличенного уставного капитала. Сделка стала крупнейшим российским IPO с 2012 года.

По состоянию на 12.08.2021 года АДР компании подешевели с момента IPO на 19.7% на LSE и на 19.5% на МБ при росте индекса Московской биржи на 14.6% за этот же период.

Эмитент	FIX PRICE
Тикер	FIXP RX EQUITY
Цена, руб	612,7
Мин. цена за год	538,3
Макс.цена за год	757
Капитализация, млрд. руб	522
Прогнозная див. дох-сть,%	4%
Периодичность дивидендов	полгода
Заккрытие реестра	24.09.2021
Рейтинг	Покупать
Таргет, 12 мес. руб	725
Потенциал роста	18,4%

Финансовые и оценочные показатели	2020	2021E	2022F	2023F
Выручка, млн.\$	2641	3264	4042	4904
ЕБИТДА, млн.;	510,6	601,7	763,5	936,6
Рентабельность, %	19,3%	18,4%	18,9%	19,1%
Чистая прибыль, млн.\$	244	322	414	522
Рентабельность, %	9,2%	9,9%	10,2%	10,6%
Чистый долг/ЕБИТДА	-0,02	0,39	0,27	0,20
EPS	0,29	0,38	0,49	0,62
DPS	0,0	0,4	0,4	0,5
P/E	28,9	21,4	16,6	13,2
EV/ЕБИТДА	0,0	11,9	9,3	7,6
P/B	0,0	129,1	62,6	39,6



Источник: Bloomberg, расчеты РСХБ





Финансовые результаты

12 августа Fix Price отчитались по результатам первого полугодия 2021 года.

Выручка компании увеличилась на 28,1% год к году до 106,1 млрд руб благодаря продолжению двузначного роста сопоставимых продаж и расширению сети магазинов. При этом сопоставимые продажи выросли на 11,9%.

Общее количество магазинов увеличилось на 418 до 4565, данное опережение плана стало возможным благодаря ускорению расширения сети. Общая площадь магазинов при этом выросла на 22,7%.

Валовая прибыль компании выросла на 22,3% год к году до 33,1 млрд рублей. Валовая маржа ожидаемо нормализовалась относительно первого полугодия 2020 года, когда более сильно ощущалось влияние пандемии.

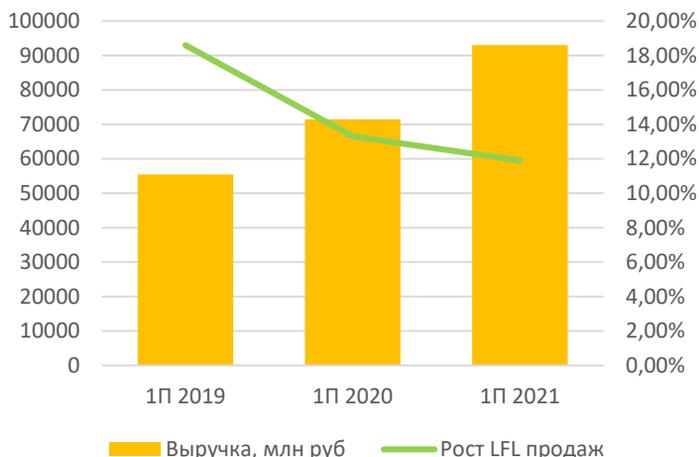
Валовая маржа улучшилась на 21 б.п по сравнению с аналогичным периодом 2019 года и составила 31,2% благодаря устойчивости и высокой гибкости бизнес-модели Fix Price, позволившей компании полностью компенсировать рост транспортных расходов и инфляцию на сырьевые товары.

ЕБИТДА выросла на 24,1% до 19,8 млрд рублей, что отражает рост валовой прибыли и положительный эффект операционного рычага. Рентабельность по ЕБИТДА составила 18,7%, оставаясь на стабильно высоком уровне относительно аномально высокого показателя 19,3% в 1 полугодии 2020 года, а давление на валовую маржу удалось в значительной степени компенсировать за счет контроля издержек и операционного рычага.

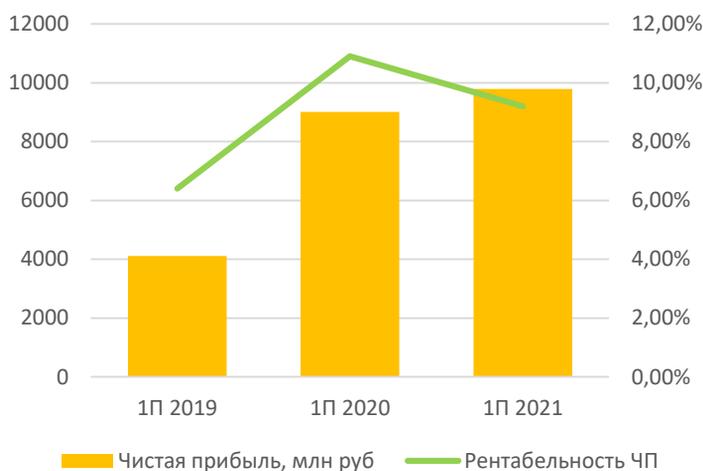
Чистая прибыль увеличилась на 8,6% и составила 9,8 млрд рублей. Рентабельность по чистой прибыли составила 9,2% по сравнению с 10,9% и 6,4% за аналогичные периоды 2020 и 2019 годов, соответственно.

Отношение скорректированного чистого долга к ЕБИТДА согласно МСФО (IAS) 17 осталось на консервативном уровне 0,4х, что значительно ниже порогового значения 1,0х, заложенного в прогнозе компании.

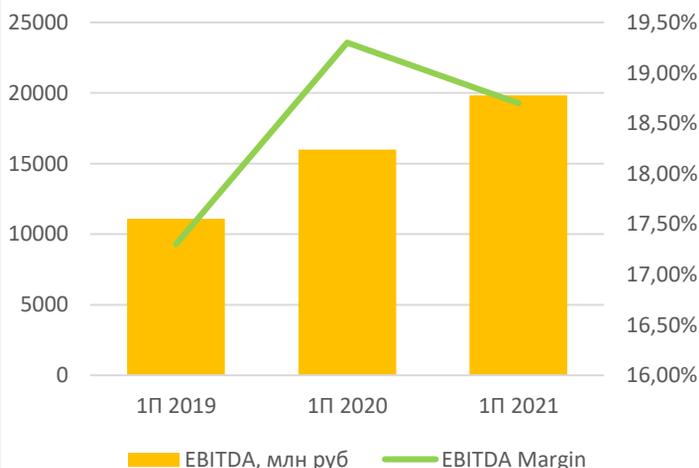
Выручка



Чистая прибыль



ЕБИТДА (IFRS 16)



Источник: отчеты Bloomberg, расчеты РСХБ



Дивиденды

Fix Price выплатит промежуточные дивиденды за 1 полугодие 2021 года в размере 11,5 рублей на ГДР/акцию, что составляет 100% от чистой прибыли по МСФО за шесть месяцев, завершившихся 30 июня 2021 года. Об этом сообщило руководство компании.

Промежуточные дивиденды будут выплачены 28 сентября 2021 года акционерам, зарегистрированным в реестре акционеров по состоянию на конец рабочего дня 24 сентября 2021 года (дата закрытия реестра). Экс-дивидендная дата определена на 23 сентября 2021 года.

Оценка FIX PRICE

Мы провели оценку компании по мультипликаторам в сравнении с компаниями потребительского сектора России. На текущий момент компания торгуется по мультипликатору P/E 2022 года на уровне 16.6 по сравнению со среднеотраслевым значением 12.6.

По мультипликатору EV/EBITDA 2022 года компания торгуется еще дороже – x 11,9 по сравнению с x 4,4 для компаний сектора. Завышенные оценки обусловлены высокими темпами роста компании.

Учитывая эти показатели, мы присваиваем акциям Fix Price рейтинг «Покупать» с целевой ценой 725 рублей.

Чистый долг



Источник: отчеты Bloomberg, расчеты РСХБ





НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ РЕКОМЕНДАЦИЕЙ, В ТОМ ЧИСЛЕ ИНДИВИДУАЛЬНОЙ

Ограничение ответственности

АО «Россельхозбанк» Генеральная лицензия на осуществление банковских операций № 3349 (выдана Банком России 12.08.2015)

Лицензия на осуществление брокерской деятельности (выдана Федеральной службой по финансовым рынкам от 19.05.2005 №077-08455-100000)

Представленные в настоящем документе сведения носят исключительно информационный характер, оценки и мнения выражены с учетом ситуации на дату публикации документа. Настоящий документ не является предложением по покупке либо продаже финансовых инструментов и не должен рассматриваться как рекомендация к действиям.

Представленная информация не может рассматриваться в качестве гарантий или обещания будущей доходности вложений. Представленная информация, мнения и оценки подготовлены на основе публичных источников, которые рассматриваются Банком как надежные. Однако за достоверность предоставленной информации АО «Россельхозбанк» ответственности не несет. Информация и мнения, содержащиеся в настоящем документе, если прямо не указано иное, представлены АО «Россельхозбанк» на соответствующую дату. Банк оставляет за собой право по своему усмотрению без предварительного уведомления клиентов изменять либо не актуализировать информацию и мнения, содержащиеся в данном документе. Клиентам не следует полагаться исключительно на содержание данного документа в ущерб проведению собственного анализа. Банк, его аффилированные лица и сотрудники не несут ответственности за использование данной информации, за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования представленной в настоящем документе информации, а также за ее достоверность. Банк не дает гарантий или заверений и не принимает какой-либо ответственности в отношении финансовых результатов, полученных на основании использования информации, содержащейся в настоящем документе. Стоимость инвестиций может как уменьшаться, так и увеличиваться, и клиент может в конечном счете не получить первоначально инвестированную сумму. АО «Россельхозбанк» не несет ответственности перед клиентом за финансовые потери, являющиеся результатом изменения рыночных котировок, изменения курса валют, дефолта эмитента ценных бумаг и иных рыночных факторов.

АО «Россельхозбанк» не осуществляет деятельность по инвестиционному консультированию, не является инвестиционным советником и не предоставляет индивидуальных инвестиционных рекомендаций в рамках Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг». Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в документе, могут не соответствовать инвестиционному профилю клиента и его инвестиционным целям (ожиданиям). Определение соответствия финансового инструмента либо операции интересам клиента, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является задачей клиента.

Банк не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном документе, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения

Средства, инвестированные в рамках заключенных с Банком соглашений об оказании брокерских услуг и/или соглашений об оказании брокерских услуг с использованием индивидуального инвестиционного счета, не застрахованы в соответствии с Федеральным законом «О страховании вкладов в банках Российской Федерации» от 23.12.2003 № 177-ФЗ.

Клиент должен учитывать возможные риски, сопряженные с осуществлением операций на финансовых рынках. Все основные риски описаны в Приложениях 12.1 -12.4 к Регламенту оказания брокерских услуг АО «Россельхозбанк» № 15-Р, с которыми можно ознакомиться на официальном сайте Банка по адресу www.rshb.ru в разделе «Брокерское обслуживание». До совершения сделок с финансовыми инструментами клиентам следует ознакомиться с указанными документами, описывающими основные риски при инвестициях на финансовом рынке.

Всю информацию об условиях предоставления продуктов и услуг Банка, а также о тарифах клиент может получить на официальном сайте Банка по адресу www.rshb.ru, а также в офисах Банка.

Настоящим АО «Россельхозбанк» информирует о возможном наличии конфликта интересов при предложении упомянутых в документе продуктов, услуг, финансовых инструментов, который может возникнуть ввиду совмещения Банком различных видов профессиональной деятельности на финансовых рынках, а также тем, что Банк является эмитентом ценных бумаг. При урегулировании возникающих конфликтов интересов Банк руководствуется интересами своих клиентов.

Все права на представленную информацию принадлежат АО «Россельхозбанк». Данная информация не может воспроизводиться, передаваться и распространяться без предварительного письменного разрешения АО «Россельхозбанк».

Адрес электронной почты: invest@rshb.ru Отдел брокерского обслуживания

©2021 АО «Россельхозбанк». Все права защищены.