

Ритейлер Fix Price представил свои финансовые результаты за 1К 2024 г., которые оказались слабее, чем мы ожидали. Выручка по итогам периода увеличилась на 8,8% г/г, что в целом соответствует нашим оценкам, но несколько ниже консенсуса. Сопоставимые продажи вернулись к росту, однако динамика была близка к нулю. Компания отметила в пресс-релизе, что по итогам первых 24 дней апреля рост сопоставимых продаж заметно ускорился и составил более 2%. Рентабельность EBITDA оказалась существенно ниже оценок в силу роста расходов на персонал более 26% г/г. Мы полагаем, что в будущие периоды компании удастся обеспечить более высокую рентабельность, а расходы на персонал в процентах от выручки снизятся. Наша рекомендация для расписок Fix Price — «Покупать» с целевой ценой 437 руб. за бумагу.

Выручка Fix Price по итогам периода увеличилась на 8,8% г/г, что в целом соответствует нашим прогнозам. Сопоставимые продажи вернулись к росту и увеличились на 0,4%, что произошло преимущественно за счет улучшения динамики трафика. Компания в релизе отмечает постепенное восстановление потребительской уверенности, хотя покупатели все еще отдавали предпочтение покупкам продуктов питания и крупным покупкам в непродовольственных категориях. В России сопоставимые продажи снизились на 1,1%, однако положительные результаты в Беларуси и Казахстане позволили выправить ситуацию на уровне группы. В первые 24 дня апреля рост сопоставимых продаж ускорился и составил более 2%, что говорит о положительных тенденциях. Торговая площадь увеличилась на 12,1%, что меньше наших ожиданий. Компания открыла меньше магазинов net и, вероятно, ускорит экспансию в будущие периоды. Доля непродовольственных товаров в продажах увеличилась почти до 49% по сравнению с 44,5% годом ранее. Одновременно произошло сокращение долей продуктов питания и категории дрoгери. Доля импорта немного увеличилась г/г и составила 23,4% от продаж. Доля товаров стоимостью более 100 руб. увеличилась за год на 18 п.п., а стоимостью выше 200 руб. на 1 п.п. Ротация ассортимента и перераспределение товаров между ценовыми категориями в том числе позволили увеличить средний чек.

Валовая маржа снизилась на 0,6 п.п. г/г, что немного больше, чем мы ожидали. В основном такая динамика связана с ослаблением валютного курса и повышением транспортных расходов. Рентабельность EBITDA упала на 2,9 п.п. г/г. Падение оказалось существенно больше, чем ожидали аналитики. В основном негативная динамика была вызвана увеличением доли расходов на персонал в процентах от выручки на 2,1 п.п. г/г. Доля расходов на персонал по итогам периода стала рекордно высокой для компании. Мы полагаем, что в будущие кварталы давление данной статьи на маржинальность снизится благодаря сезонности и уходу разовых факторов. В силу негативной динамики EBITDA и повышенного объема уплаченных налогов чистая прибыль снизилась более чем на 40% г/г.

Финансовое положение группы осталось устойчивым. Чистый долг даже с учетом аренды был близок к нулю, а объем накопленных денежных средств на балансе составлял 28 млрд руб. Накопления несколько снизились в связи с выплатой дивидендов в начале года.

| Финансовые показатели, млн руб.       | 1К 2023       | 1К 2024       | +/-              |
|---------------------------------------|---------------|---------------|------------------|
| <b>Выручка</b>                        | <b>65 895</b> | <b>71 684</b> | <b>8,8%</b>      |
| Розничная выручка                     | 58 099        | 63 349        | 9,0%             |
| Оптовая выручка                       | 7 796         | 8 335         | 6,9%             |
| <b>Валовая прибыль</b>                | <b>21 943</b> | <b>23 434</b> | <b>6,8%</b>      |
| <i>Рентабельность валовой прибыли</i> | <i>33,3%</i>  | <i>32,7%</i>  | <i>-0,6 п.п.</i> |
| <b>EBITDA</b>                         | <b>10 857</b> | <b>9 773</b>  | <b>-10,0%</b>    |
| <i>Рентабельность EBITDA</i>          | <i>16,5%</i>  | <i>13,6%</i>  | <i>-2,9 п.п.</i> |
| <b>Чистая прибыль</b>                 | <b>5 544</b>  | <b>3 290</b>  | <b>-40,7%</b>    |
| <i>Рентабельность чистой прибыли</i>  | <i>8,4%</i>   | <i>4,6%</i>   | <i>-3,8 п.п.</i> |

| Магазины, шт.                             | 1К 2023      | 1К 2024      | +/-           |
|---|--------------|--------------|---------------|
| <b>Суммарно</b>                           | <b>5 848</b> | <b>6 545</b> | <b>11,9%</b>  |
| Собственные                               | 5 206        | 5 836        | 12,1%         |
| <i>Открыто (net)</i>                      | <i>167</i>   | <i>125</i>   | <i>-25,1%</i> |
| По франшизе                               | 642          | 709          | 10,4%         |
| <i>Открыто (net)</i>                      | <i>18</i>    | <i>6</i>     | <i>-66,7%</i> |
| <i>Торговая площадь, тыс. кв. м</i>       | <i>1 266</i> | <i>1 419</i> | <i>12,1%</i>  |
| <i>Удельная выручка, тыс. руб./кв. м.</i> | <i>46</i>    | <i>45</i>    | <i>-2,7%</i>  |

| Структура выручки, млн руб. | 1К 2023       | 1К 2024       | +/-         |
|-----------------------------|---------------|---------------|-------------|
| <b>Выручка</b>              | <b>65 895</b> | <b>71 684</b> | <b>8,8%</b> |
| Розничная выручка           | 58 099        | 63 349        | 9,0%        |
| Оптовая выручка             | 7 796         | 8 335         | 6,9%        |

| LFL                         | 1К 2023      | 2К 2023      | 3К 2023      | 4К 2023      | 1К 2024     |
|-----------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|
| <b>Сопоставимые продажи</b> | <b>-5,1%</b> | <b>-7,9%</b> | <b>-2,8%</b> | <b>-0,9%</b> | <b>0,4%</b> |
| Средний чек                 | 4,1%         | 1,8%         | 2,5%         | 3,7%         | 3,7%        |
| Число чеков                 | -8,8%        | -9,6%        | -5,1%        | -4,4%        | -3,2%       |

Аналитик: Артем Михайлин