



Магнит представил свои финансовые результаты за 4К 2023 г., которые мы считаем нейтральными. Компания продемонстрировала увеличение темпов роста выручки относительно предыдущих периодов за счет улучшения динамики сопоставимых продаж и небольшого ускорения экспансии. Рентабельность осталась на уровне прошлого года, а относительно предыдущих кварталов снизилась под давлением сезонных факторов. Финансовое положение компании остается устойчивым. Соотношение чистого долга к EBITDA без учета лизинга по итогам периода составило всего 1х, а объем накопленных денежных средств на балансе превышал 220 млрд руб. Мы ожидаем от Магнита рекомендации по следующим дивидендным выплатам. С учетом объема сформированной нераспределенной прибыли по РСБУ, максимальная сумма дивидендов может составить более 90 млрд руб. Наша рекомендация для акций Магнита остается «Покупать», а целевая цена находится на пересмотре.

Выручка Магнита по итогам отчетного периода увеличилась на 10,5% г/г. Темпы роста выручки продемонстрировали ускорение относительно предыдущих кварталов за счет улучшения динамики сопоставимых продаж и более активной экспансии. Сопоставимые продажи в 4К увеличились на 8%, преимущественно за счет динамики среднего чека. Рост среднего чека в октябре-декабре значительно ускорился в силу более высокой продовольственной инфляции, а также увеличения доли промо. Трафик в структуре сопоставимых продаж снизился на 1%, что в компании связывают с эффектом высокой базы прошлого года. В Магните отмечают увеличение промо-активности как кв/кв, так и г/г. Торговая площадь увеличилась на 6,1% г/г против 5,8% г/г в 3К 2023 г. Ритейлер открыл на 60 магазинов net больше, чем в июле-сентябре. Рост чистой розничной выручки был лучше в каждом следующем месяце квартала и по итогам декабря составил 15,5% г/г. В 4К Магнит консолидировал ранее приобретенный маркетплейс Kazan Express, что дополнительно поддержало результаты онлайн-продаж. Общий оборот онлайн-сервисов компании увеличился на 82% г/г и составил 16,7 млрд руб. Магнит продолжил развитие своих дискаунтеров, как мягких, так и жестких. Сеть жестких дискаунтеров В1 на конец года насчитывала только 53 магазина, но в планах ритейлера значится выход в новые города и ускорение темпов органической экспансии сети в текущем году.

Валовая маржа почти не изменилась по сравнению с 4К 2022 г. и составила 22,2%. Повышение интенсивности промо удалось компенсировать за счет улучшения рентабельности промо мероприятий и положительного влияния структуры форматов. Относительно предшествующих кварталов произошло снижение валовой маржи на фоне сезонных факторов. Рентабельность EBITDA не изменилась г/г и осталась на уровне 6,1%. В структуре SG&A расходы на персонал продолжали оказывать основное давление на маржу, но его удалось компенсировать за счет других статей. Чистая прибыль составила более 11 млрд руб. против убытка на уровне 14 млрд руб. в 4К 2022 г. Основное влияние на рост чистой прибыли оказало снижение амортизационных отчислений более чем в 2 раза, а также уменьшение чистых финансовых расходов. Среди негативных факторов можно отметить наличие убытка от разницы валютных курсов и рост налоговой нагрузки.

Мы ожидаем от компании следующей рекомендации по дивидендам. Объем сформированной нераспределенной прибыли РСБУ говорит о том, что максимальный размер выплат может составить более 90 млрд руб. Ранее объем выплаченных компанией дивидендов был относительно близок к объему сформированной нераспределенной прибыли по РСБУ. На балансе ритейлера по итогам периода находилось более 220 млрд руб.

Магазины, шт.	4К 2022	4К 2023	+/-
Суммарно:	27 405	29 165	6,4%
Магазины "У дома"	17 416	18 701	7,4%
<i>Открыто (net)</i>	<i>277</i>	<i>324</i>	<i>17,0%</i>
Супермаркеты	493	489	-0,8%
<i>Открыто (net)</i>	<i>0</i>	<i>1</i>	<i>-</i>
Магазины косметики	7 288	7 740	6,2%
<i>Открыто (net)</i>	<i>69</i>	<i>117</i>	<i>69,6%</i>
Магазины Дикси	2 208	2 235	1,2%
<i>Открыто (net)</i>	<i>0</i>	<i>16</i>	<i>-</i>
<i>Торговая площадь, тыс. кв. м</i>	<i>9 471</i>	<i>10 053</i>	<i>6,1%</i>
<i>Удельная выручка, тыс. руб./кв. м.</i>	<i>64</i>	<i>68</i>	<i>6,5%</i>

Структура розн. выручки, млн руб.	4К 2022	4К 2023	+/-
Розничная выручка	602 977	681 726	13,1%
Магазины "У дома"	414 053	477 006	15,2%
%	68,7%	70,0%	1,3 п.п.
Супермаркеты	65 134	69 404	6,6%
%	10,8%	10,2%	-0,6 п.п.
Магазины косметики	51 694	54 807	6,0%
%	8,6%	8,0%	-0,6 п.п.
Прочие форматы	3 263	4 723	44,7%
%	0,5%	0,7%	0,2 п.п.
Дикси	68 833	75 786	10,1%
%	11,4%	11,1%	-0,3 п.п.

Финансовые показатели, млн руб.	4К 2022	4К 2023	+/-
Выручка	621 308	686 747	10,5%
Розничная выручка	602 977	681 726	13,1%
Оптовая выручка	18 331	5 021	-72,6%
Валовая прибыль	137 098	152 311	11,1%
<i>Рентабельность валовой прибыли</i>	<i>22,1%</i>	<i>22,2%</i>	<i>0,1 п.п.</i>
ЕБИТДА	37 652	42 072	11,7%
<i>Рентабельность EBITDA</i>	<i>6,1%</i>	<i>6,1%</i>	<i>0,0 п.п.</i>
Чистая прибыль	-14 248	11 256	-179,0%
<i>Рентабельность чистой прибыли</i>	<i>-2,3%</i>	<i>1,6%</i>	<i>3,9 п.п.</i>

LFL	4К 2022	1К 2023	2К 2023	3К 2023	4К 2023
Сопоставимые продажи	10,0%	6,1%	4,7%	3,1%	8,0%
Средний чек	5,4%	4,4%	2,0%	3,8%	9,0%
Число чеков	4,3%	1,6%	2,6%	-0,6%	-1,0%

Аналитик: Артем Михайлин