



Покупать

The Kroger Co.	
Тикер:	KR US
Сектор:	Розничная торговля (бакалея)
Текущая цена на 24.06.2020:	(\$ 32,82)
Изм. с 20.02.20:	+10,2%
Капитализация:	(\$ 25,80 млрд.)
Целевая цена:	35,63
Upside, %	+8,7%
Див. доходность:	2,3% (FY2020)
Рейтинг:	S&P 500: BBB, Moody's: Baa1

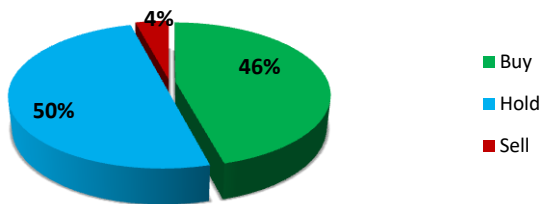
Источник: Bloomberg

Динамика акций The Kroger Co. и индекса S&P 500 за последний год, \$



Источник: Thomson Reuters

Рекомендации аналитиков



Источник: Bloomberg

Основные финансовые показатели г/г., млн. \$

	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020
Revenue	109 830	115 337	122 662	121 162	122 286
Operating Profit	3 622	3 478	2 683	2 670	2 423
EBITDA	5 711	5 818	5 119	5 135	5 072
Net Income	2 021	1 959	1 890	3 076	1 640
Net Debt	11 801	13 755	15 242	14 800	13 677
Com Eq	6 820	6 698	6 931	7 886	8 602
CAPEX - Net - CF	3 304	3 567	2 671	2 882	2 855
Wkg Cap	-3 079	-2 520	-3 080	-3 471	-3 353
Market Cap	37 829	31 296	25 859	22 393	21 504
EV	49 608	45 063	41 075	37 142	35 152

Источник: Thomson Reuters

Показатели прибыльности и рентабельности г/г., %

	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020
DivYld	1,05	1,39	1,69	1,94	2,31
EPS Diluted	2,06	2,04	1,07	3,76	2,04
Gross Profit Margin	20,3	20,39	20,08	19,69	20
Operating Margin	3,3	3,02	2,19	2,2	1,98
Net Margin	1,87	1,7	0,79	2,54	1,24
ROE	33,04	28,98	14,21	41,52	19,89
ROA	6,36	5,56	2,62	8,17	3,63
ROIC	13,14	11,73	10,62	15,76	9,26

Источник: Thomson Reuters

Финансовые мультипликаторы и коэффициенты, г/г

	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020
Dividend Yield	1,05	1,39	1,69	1,94	2,31
Price to Sales	0,35	0,28	0,22	0,19	0,18
P/E	18,82	16,31	27,4	7,46	13,17
EV to EBITDA	8,69	7,75	8,02	7,23	6,93
EV to CFO	10,09	10,55	12,03	8,92	7,54

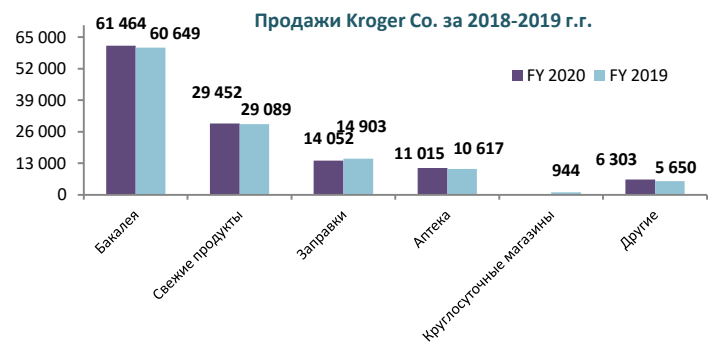
Источник: Thomson Reuters

The Kroger Co. — американская сеть супермаркетов.

- Согласно годовому отчету, приблизительно 90% выручки компании дают розничные продажи в ее магазинах. Остальное — автозаправки, производство продуктов питания для других компаний и организация логистики.
- У компании 2758 продуктовых магазинов, из которых у 1560 есть автозаправки и у 2268 — аптеки. Еще есть 256 ювелирных магазинов. Работает компания только в США.

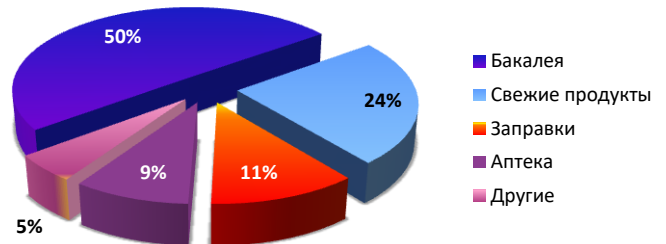
Продажи

- Продажи не скоропортящихся продуктов (бакалея) в 2020 финансовом году увеличились на 1% до \$61 464 млн. и составляют 50% от всей выручки. Продажи свежих продуктов, аптек сильно не изменились, но в целом демонстрируют положительную динамику. Отметим, что продажи от заправок в 2020 финансовом году снизились на 6% до \$14 052 млн.



Источник: 2019 Annual Report of Kroger Co.

Структура доходов за 2020 г.

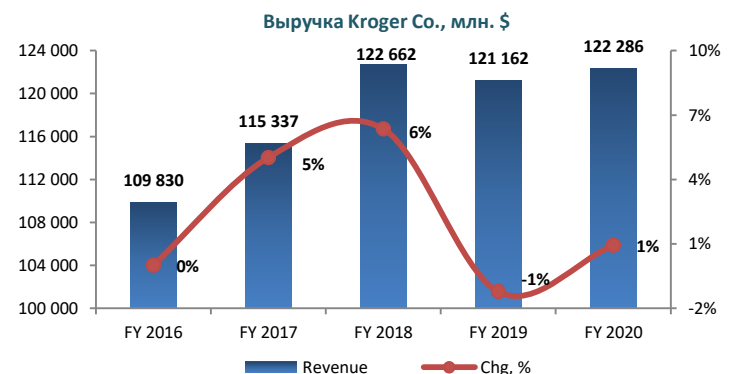


Источник: 2019 Annual Report of Kroger Co.

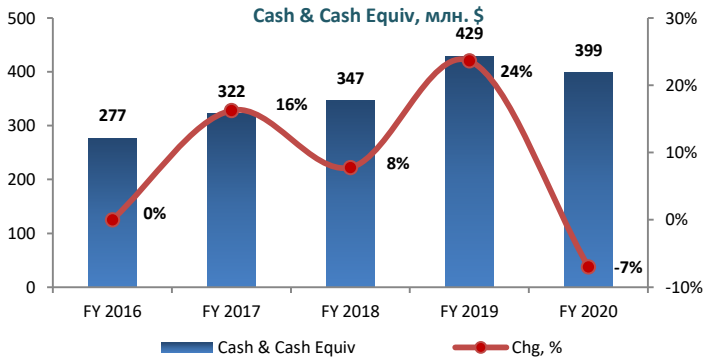
Финансовые результаты за 2020 г.*

- Выручка в 2020 г. увеличилась на 1% за счёт роста спроса в розничных сетях.
- Географическая структура дохода: Северная и Южная Америка (100%).
- Операционная прибыль сократилась на 9% в 2020 г. При этом, себестоимость осталась без изменений.

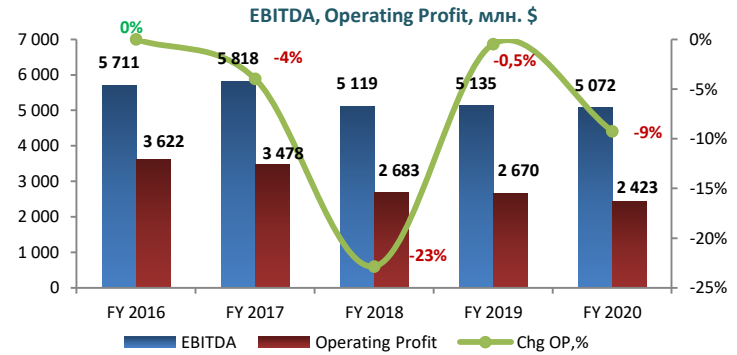
*2020 финансовый год у Компании начался с начала февраля 2019 года и закончился в начале февраля 2020 года.



Источник: Thomson Reuters



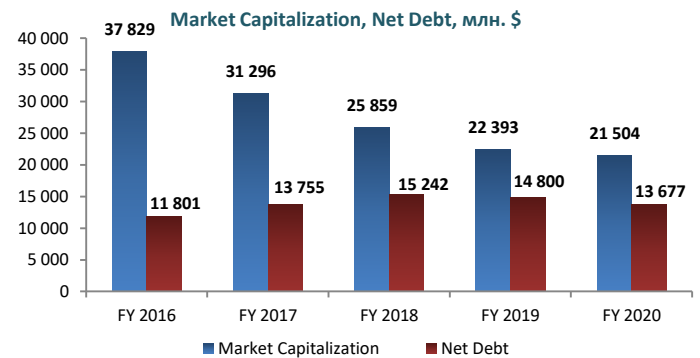
Источник: Thomson Reuters



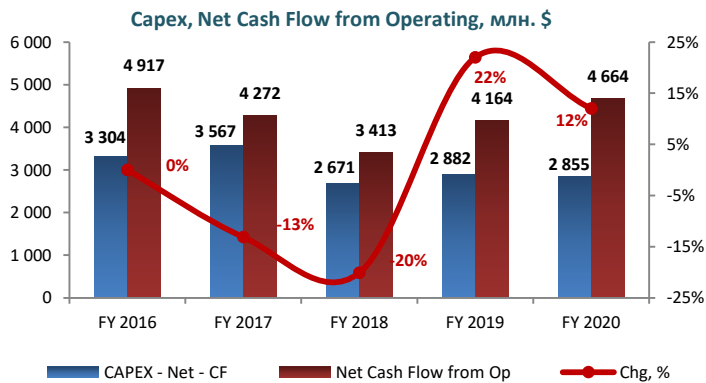
Источник: Thomson Reuters



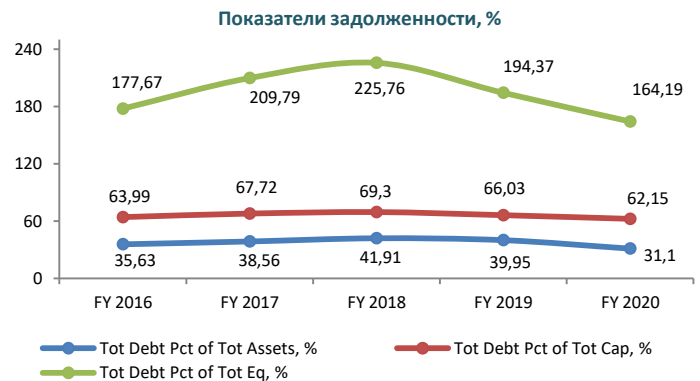
Источник: Thomson Reuters



Источник: Thomson Reuters



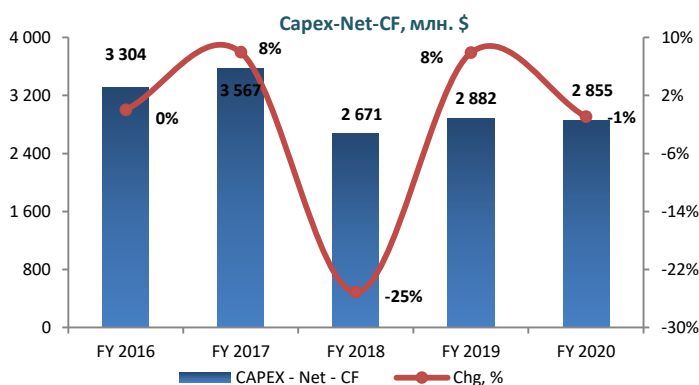
Источник: Thomson Reuters



Источник: Thomson Reuters

- Крупные выплаты по облигационному займу ожидаются в последующие 5 лет около \$4 750 млн. (34,7% от чистого долга). Отметим, что у компании отмечается высокая долговая нагрузка, общий объем долга составляет около 62,15% от собственного капитала и 31,10% от активов.

- На конец 2020 г. чистый долг компаний составил \$13 677 млн., сократившись на 8%.
- Капитальные затраты на 2020 финансовом г. составили \$2 855 млн. оставшись на уровне прошлого года. Доля капитальных затрат от денежных средств от операционной деятельности составляет 61%.



Источник: Thomson Reuters



Основные финансовые показатели кв./кв., млн. \$

	Q1 2021	Q4 2020	Q3 2020	Q2 2020	Q1 2020
Revenue	41 549	28 893	27 974	28 168	37 251
Operating Profit	1 326	537	254	559	901
EBITDA	2 151	1 192	878	1 150	1 680
Net Income	1 212	323	260	294	764
Net Debt	13 677	13 099	12 854	13 060	14 800
Com Eq	8 602	8 915	8 711	8 581	7 886
CAPEX - Net - CF	663	749	772	550	784
Wkg Cap	-3 353	-3 093	-3 210	-3 413	-3 471
Market Cap	21 504	21 660	18 101	19 135	22 393
EV	35 152	34 572	30 897	32 146	37 142

Источник: Thomson Reuters

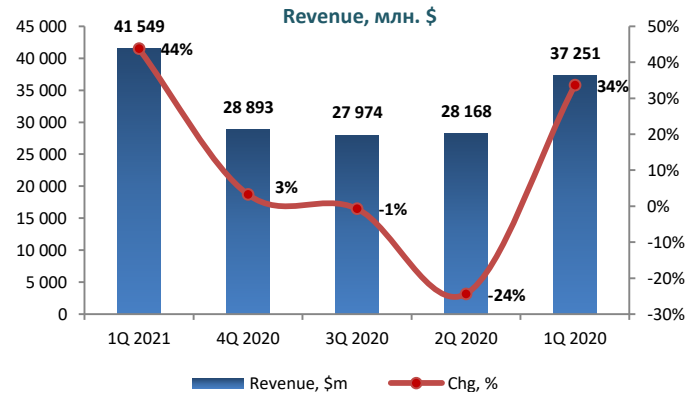
Показатели прибыльности и рентабельности кв./кв., %

	Q1 2021	Q4 2020	Q3 2020	Q2 2020	Q1 2020
DivYld	1,98	2,31	2,22	2,56	2,36
EPS Diluted	1,54	0,4	0,32	0,37	0,95
Gross Profit Margin	22,31	19,84	19,85	19,77	20,1
Operating Margin	3,19	1,86	0,91	1,98	2,42
Net Margin	2,92	1,1	0,51	1,02	2,05
ROE	23,32	19,89	18,99	20,22	23,6
ROA	4,3	3,63	3,46	3,95	4,51
Return On Invest Cap	11,33	9,27	9,1	9,61	10,82

Источник: Thomson Reuters

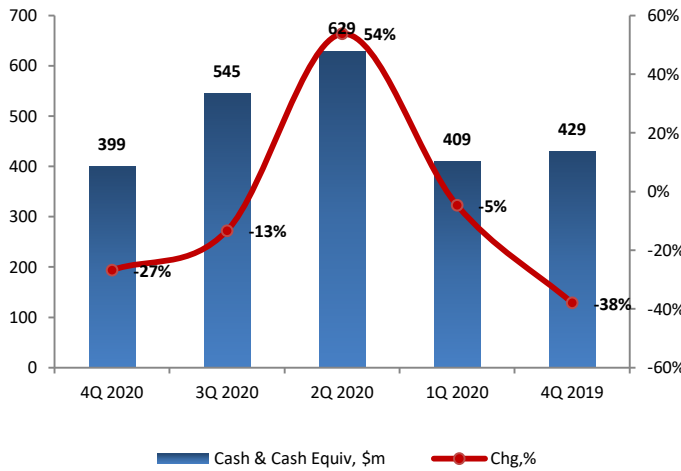
Финансовые результаты за 1 квартал 2021 г.

- Выручка в 1 кв. 2021 фин. года выросла на 12% до 41,5 млрд. долл. США за счёт роста цифровых продаж на 92%.
- Операционный доход Компании вырос в 2,5 раза на фоне инвестиций в размере \$2,3 млрд.



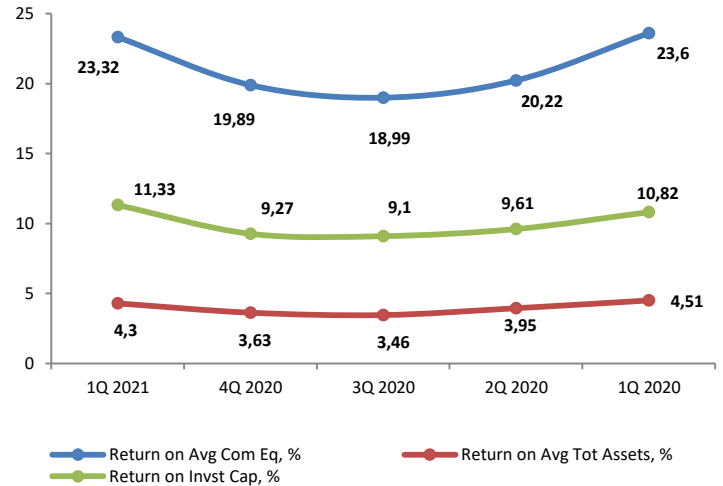
Источник: Thomson Reuters

Cash & Cash Equiv, млн. \$



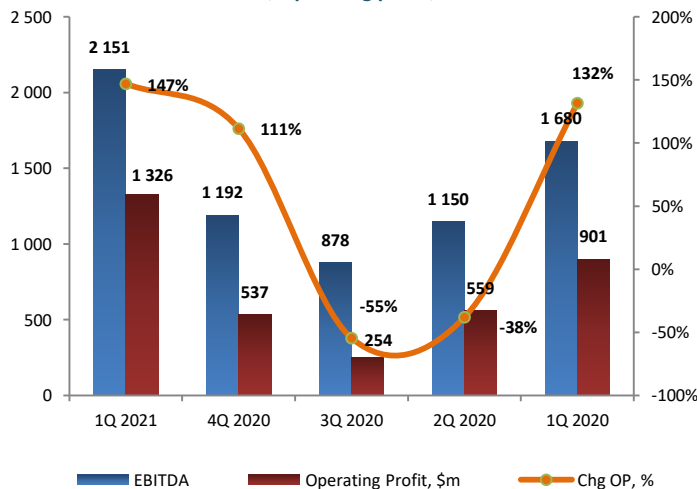
Источник: Thomson Reuters

ROE & ROA & Return on Invest Cap, %



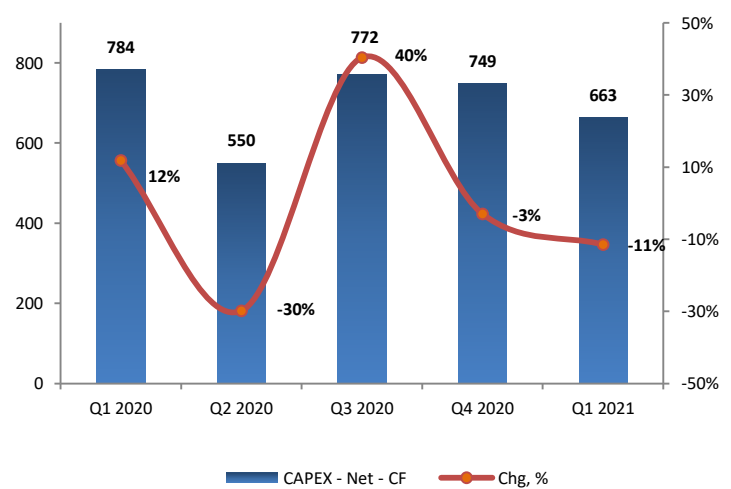
Источник: Thomson Reuters

EBITDA, Operating profit, млн. \$



Источник: Thomson Reuters

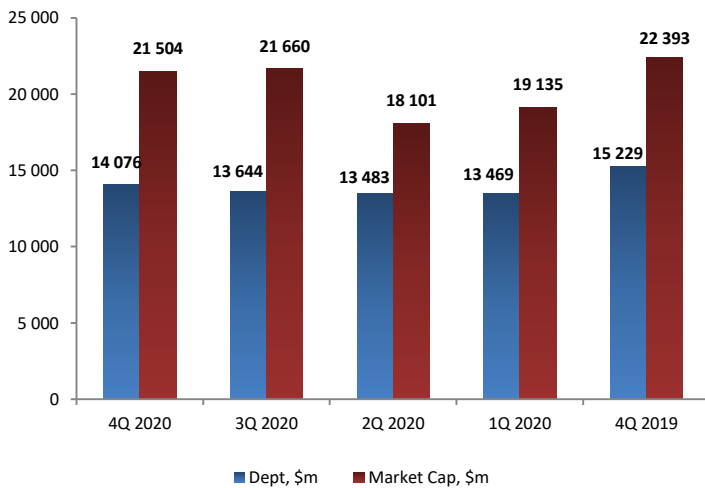
Capex-Net-CF, млн. \$



Источник: Thomson Reuters



Debt, Market Capitalization, млн. \$

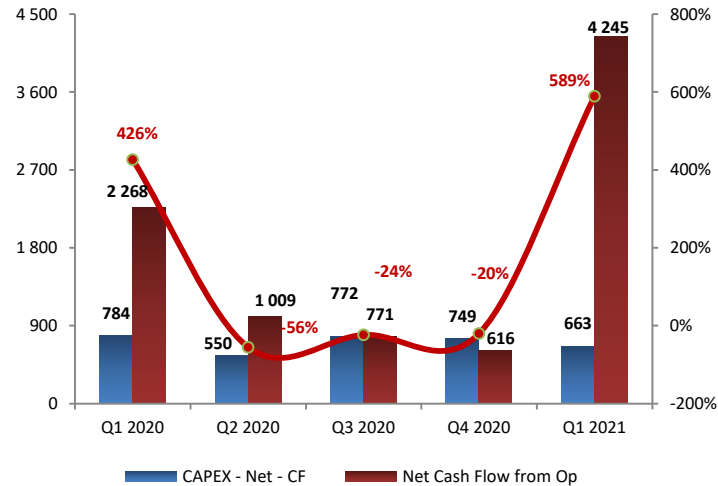


Источник: Thomson Reuters

Драйверы/Риски

- У Kroger есть **собственные аптеки**. Потребители будут закупаться не только продуктами, но и лекарствами, которые могут им понадобиться в ходе длительного карантина.
- На фоне **пандемии** люди массово закупаются продуктами.
- В отличие от многих конкурентов у Kroger **развитая система покупки товаров онлайн**. В 70% магазинов компании клиент может забрать товары после покупки онлайн — магазин в этом случае выступает в качестве логистического центра.
- 11% выручки Kroger получает на заправках. Сейчас в США **цены на бензин упали**, и трудно ожидать, что компания много заработает в этом сегменте.
- Усиление позиций **конкурентов (Walmart и Costco)**.
- Существуют **риски**, связанные с высокой **долговой нагрузкой и капитальными затратами**, что может оказывать давление на результаты Компании.

Capex, Net Cash Flow from Operating, млн. \$



Источник: Thomson Reuters

Рекомендации

Мы рекомендуем **покупать** акций компании в рамках долгосрочной стратегии инвестирования. Текущий показатель P/E13,17, EV/EBITDA7,17. Еще компания платит щедрые по нынешним меркам дивиденды: 2,3%. Акции выглядят интересно для тех инвесторов, которые хотят что-то относительно надежное и с пассивным доходом. Несмотря на стабильные финансовые показатели Компании, мы ожидаем, что по итогам текущего года Компания может также зафиксировать убытки если коронавирус затронет саму компанию и ей придется закрывать магазины.



Контактная информация:

АО “Сентрас Секьюритиз”

Республика Казахстан, г. Алматы, 050008, ул. Манаса, 32А

Телефон: 8 (727) 259 88 77

Email: info@centras.kz

Website: www.cesec.kz



Аналитический департамент:

Директор

Меланич Маржан

Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 722

Email: mmelanich@centras.kz

Заместитель директора

Соколова Анна

Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 718

Email: asokolova@centras.kz

Младший аналитик

Абдралиева Алия

Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 728

Email: aabdraliyeva@centras.kz

Младший аналитик

Агадаева Диляра

Телефон: 8 (727) 259 88 77

Email: dagadayeva@centras.kz

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением Centras Securities купить, продать или вступить в какую-либо сделку в отношении каких-либо финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников (Bloomberg, KASE, Reuters), которые Centras Securities рассматривает в качестве достоверных. Однако Centras Securities, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций. Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения Centras Securities.