

Покупать

	Macy's Inc.
Тикер:	M US
Сектор:	Услуги
Отрасль:	Розничная торговля
Текущая цена на 15.07.2020:	(\$) 6,73
Изм. с 20.02.20:	-59,55%
Капитализация:	(\$) 2,09 млрд.
Целевая цена:	6,72
Upside, %	-0,1%
Див. доходность:	9,47% (FY2020)
Рейтинг:	S&P 500: B+, Fitch Rating: BB
Website:	https://www.macysinc.com/

Источник: Bloomberg

Динамика акций Macy's Inc. и индекса S&P 500 за последний год, \$



Источник: Thomson Reuters

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

	2019 01-02-2020	2018 02-02-2019	2017 03-02-2018	2016 28-01-2017	2015 30-01-2016
Revenue	25 331	25 739	25 641	25 778	27 079
Cost of Op Rev	15 171	15 215	15 181	15 621	16 496
Operating Profit	1 162	1 485	1 506	1 892	2 327
EBITDA	2 143	2 447	2 497	2 950	3 388
Net Income	564	1 108	1 566	619	1 072
Net Debt	3 498	3 589	4 428	5 574	6 528
Com Eq	6 377	6 436	5 745	4 323	4 250
CAPEX - Net - CF	972	458	349	239	909
Wkg Cap	1 060	2 213	2 467	1 979	1 924
Market Cap	4 928	7 911	7 581	8 898	12 704
EV	8 426	11 500	11 997	14 471	19 235

Источник: Thomson Reuters

*Финансовый год компании заканчивается в начале февраля следующего года.

Показатели прибыльности и рентабельности г/г., %

%	2019 01-02-2020	2018 02-02-2019	2017 03-02-2018	2016 28-01-2017	2015 30-01-2016
DivYld	9,47	5,87	6,07	5,13	3,45
EPS Diluted	1,81	3,50	3,20	1,99	3,22
Gross Profit Margin	40,11	40,89	40,79	39,4	39,08
Operating Margin	4,59	5,77	5,87	7,34	8,59
Net Margin	2,23	4,2	3,79	2,37	3,95
ROE	8,8	17,91	19,51	14,44	22,27
ROA	2,79	5,58	4,92	3,02	5,11
ROIC	6,65	11,46	15,53	7,4	10,61

Источник: Thomson Reuters

Финансовые мультипликаторы и коэффициенты г/г., %

%	FY 2020 01-02-2020	FY 2019 02-02-2019	FY 2018 03-02-2018	FY 2017 28-01-2017	FY 2016 30-01-2016
Price to Sales	3,21	3,92	3,89	5,42	6,31
P/E	6,32	7,90	9,00	10,61	12,00
EV to EBITDA	5,02	4,26	4,20	6,08	6,15
EV to CFO	5,24	6,63	6,07	8,04	9,69

Источник: Thomson Reuters

Macy's — крупнейшая и старейшая в США сеть из около 700 универмагов по продаже мужской, женской и детской одежды, обуви и аксессуаров, а также мебели и товаров для дома.

Финансовые показатели

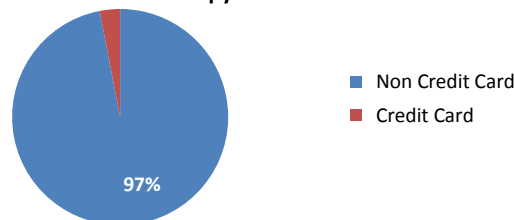
Годовой показатель

- Выручка в 2019 г. сократилась на 2% до \$25 331 млн. за счёт снижения продаж женской одежды на 4% до \$5 411 млн., товаров для дома на 3% до \$4 067 млн и товаров для мужчин и детей на 1% до \$5 628 млн.
- Эксперты отмечают существенный рост онлайн продаж, на 19,6%, в том числе через смартфоны.
- Себестоимость продаж за 2019 год снизилась на \$44 млн. по сравнению с 2018 годом.
- Коммерческие, общехозяйственные и административные расходы сократились на 1% до \$8 998 млн., прибыль от продажи недвижимости уменьшилась в 2,4 раза до \$162 млн. Расходы на реструктуризацию, обесценение, закрытие магазина и прочие расходы увеличились в 2,6 раза до \$356 млн.
- Чистая прибыль снизилась с \$1 108 млн. до \$564 млн., что обусловлено снижением прибыли до вычета процентов и налогов ("EBIT").
- 100% продаж приходятся на США.

Динамика акций с середины февраля 2020 г.

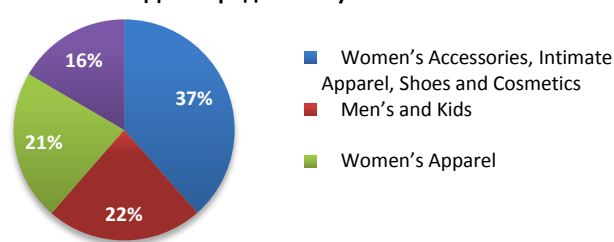
На фоне карантинных мер, Macy's столкнулась с вынужденным закрытием магазинов и резким падением продаж за счёт чего акции компании сократились на 59,55%.

3% Выручка за 2019 г.



Источник: Bloomberg

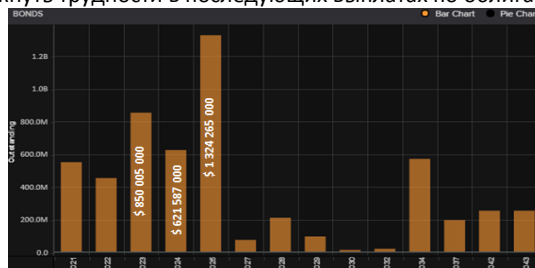
Доли продаж Macy's за 2019 г.



Источник: Bloomberg

Выплаты по облигациям Macy's Inc.

Максимальные погашения по облигациям наблюдаются в 2023 г., 2024 г. и 2025 г. на сумму \$850 млн., \$621 млн. и \$1 324 млн. соответственно. В условиях снижения доходов, у компании могут возникнуть трудности в последующих выплатах по облигациям.



Источник: Thomson Reuters

Квартальные данные

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

	Q1 2020 02-05-2020	Q4 2019 01-02-2020	Q3 2019 02-11-2019	Q2 2019 03-08-2019	Q1 2019 04-05-2019
Revenue	3 148	8 577	5 356	5 722	5 676
Operating Profit	-951	802	48	150	161
EBITDA	-714	1 058	301	386	397
Net Loss/Income	-3 581	340	2	86	136
Net Debt	4 134	3 498	4 407	4 037	4 010
Com Eq	2 697	6 377	-	-	-
CAPEX - Net - CF	139	233	297	212	230
Wkg Cap	1 363	1 060	1 822	2 107	2 086
Market Cap	1 660	4 928	4 813	6 576	7 164
EV	5 794	8 426	9 220	10 613	11 174

Источник: Thomson Reuters

Показатели прибыльности и рентабельности кв/кв., %

%	Q1 2020 02-05-2020	Q4 2019 01-02-2020	Q3 2019 02-11-2019	Q2 2019 03-08-2019	Q1 2019 04-05-2019
DivYld	21,13	9,47	9,69	-	6,50
EPS Diluted	-11,53	1,09	0,01	0,28	0,44
Gross Profit Margin	20,55	38,6	42,01	40,67	40,05
Operating Margin	-30,21	9,35	0,9	2,62	2,84
Net Margin	-113,75	3,96	0,04	1,5	2,4
ROE	-69,91	8,8	16,15	-	15,05
ROA	-15,81	2,79	4,41	-	4,61
ROIC	-	6,65	10,29	-	9,54

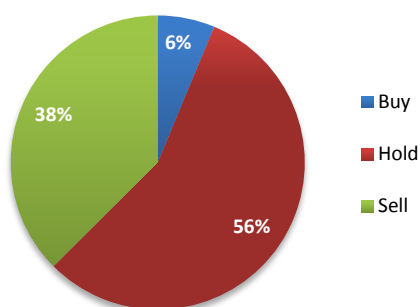
Источник: Thomson Reuters

Финансовые мультипликаторы и коэффициенты кв/кв., %

%	FY 2020 01-02-2020	FY 2019 02-02-2019	FY 2018 03-02-2018	FY 2017 28-01-2017	FY 2016 30-01-2016
Price to Sales	0,07	0,20	0,19	-	0,36
P/E	45,71	6,31	5,76	7,48	7,33
EV to EBITDA	5,61	3,93	4,19	-	5,99
EV to CFO	3,91	5,24	6,24	-	9,69

Источник: Thomson Reuters

Рекомендации аналитиков



Источник: Bloomberg

Драйверы/Риски

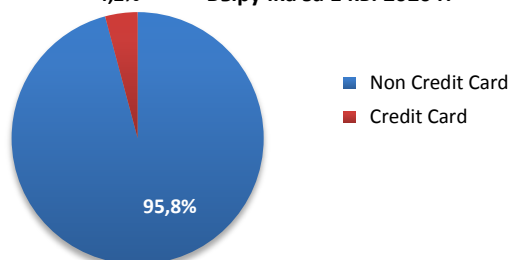
- Macy's развивает присутствие в онлайн и даже внедрила специальное приложение для шопинга, но пока процент онлайн-продаж в выручке компании весьма незначителен.
- Парад Macy's на День благодарения в Нью-Йорке (26 ноября) — это милый сердцу большинства американцев феномен, оставивший отпечаток в массовой культуре США.
- Для традиционных сетей розничной торговли, таких как Macy's, пандемия Covid-19 обернулась большими проблемами. Сеть столкнулась с вынужденным закрытием магазинов и резким падением продаж.
- Число зараженных по всему миру растёт, и эксперты не исключают второй волны коронавируса и возвращения карантинных мер. Для Macy's это еще одно вынужденное закрытие торговых точек, что может стать для компании очень серьезным ударом.
- Macy's платит щедрые дивиденды. При этом, у компании огромный долг, проблемы с ростом выручки.

Финансовые показатели

Квартальный показатель

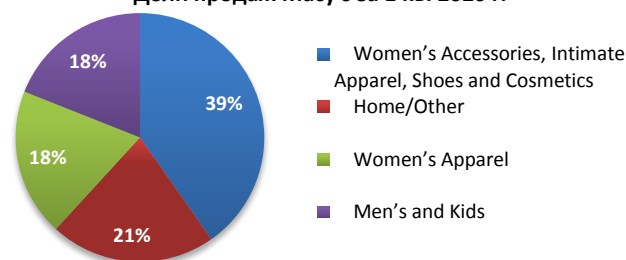
- Выручка в 1 кв. 2020 г. уменьшилась на 45% до \$3 148 млн. по сравнению с аналогичным периодом 2019 г.
- Продажи снизились на 44% до \$3 017 млн. из-за массового закрытия магазинов на время карантина.
- В июне компания привлекла \$4,5 млрд. новых займов под высокий процент.
- На фоне пандемии коронавируса компания заявила о закрытии 125 наименее рентабельных магазинов и увольнении 3900 сотрудников — это 3% штата. В Macy's считают, что эти меры позволят сэкономить \$365 млн. в 2020 г.
- Себестоимость продаж снизилась на 27% до \$2 501 млн. по сравнению с 1 кв. 2019 г.
- Коммерческие, общехозяйственные и административные расходы сократились на 24% до \$1 598 млн., прибыль от продажи недвижимости уменьшилась на 63% до \$16 млн. Расходы по обесценению, реструктуризации и прочие расходы увеличились с \$1 млн. до \$3 184 млн.
- Чистый убыток составил \$3 581 млн. по сравнению с чистой прибылью в размере \$136 млн. в аналогичном периоде 2019 г.

Выручка за 1 кв. 2020 г.



Источник: Bloomberg

Доли продаж Macy's за 1 кв. 2020 г.



Источник: Bloomberg

Рекомендации

Мы не рекомендуем покупать акций компании в рамках долгосрочной стратегии инвестирования.

Текущий показатель P/E 45,71, EV/EBITDA 5,61. Еще компания платит щедрые по нынешним меркам дивиденды: 21,13%.

Однако нисходящая динамика финансовых показателей Компании может продолжиться и во 2 кв. 2020 г., так как Macy's больше ориентирована на «живых покупателей» и возвращение карантинных мер, вследствие второй волны коронавируса, приведет к дополнительному закрытию магазинов, а так же увольнению сотрудников.



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: abdraliyeva@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 существования 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.