

Группа БЕЛУГА

Сильные операционные результаты за 2020г.

▶ **Группа БЕЛУГА (МОЕХ: BELU) опубликовала сильные операционные результаты за 2020 год.**

Объем продаж компании возрос на 10.7% г/г в 2020г. до 17.37 млн 9-литровых кейсов по сравнению с нашим прогнозом 16.59 млн. Продажи собственных брендов выросли на 6.9% г/г до 14.982млн 9-литровых кейсов, а продажи импортных брендов увеличились на 42.1% г/г до 2.387млн 9-литровых кейсов. Продажи как собственных, так и импортных брендов превысили наши прогнозы. В 4кв. 2020г. компания увеличила продажи на 9.3% до 5.807млн 9-литровых кейсов, обусловленные ростом продаж собственных брендов на 4.7% г/г до 4.894млн 9-литровых кейсов и ростом на 42.8% г/г продаж импортных партнерских брендов до 912 тыс. 9-литровых кейсов. Наиболее впечатляющие результаты продаж показали собственные бренды «Беленькая» и «Архангельская» в категории водки, «Золотой резерв» в категории российского бренди, Fox & Dogs в виски, и Green Baboon в джинах. Генеральный директор компании Александр Мечетин отметил достижение нескольких стратегических целей в 2020г., включая усиление позиций компании на российском рынке водки, диверсификацию вне водочных категорий, экспансию супер-премиального бренда водки Beluga в мире, и улучшение сети ритейла WineLab. Два бренда компании «Архангельская» и «Беленькая», которые входят в топ-30 водочных брендов в рейтинге Millionaires' Club 2020, показали 82% и 11% рост продаж в 2020г. соответственно. В категории виски продажи Fox & Dogs выросли на 84% г/г и достигли 6% доли российского рынка виски. В категории собственных премиальных вин премиальные тихие вина Golubutskoye Estate показали рост более чем на 150% г/г в 2020г. Хороший рост продаж был обусловлен показателями партнерских брендов, включая Ron Barcelo (42%), The Balvenie (57%), Torres Brandy (27%), Torres wines (84%), Faustino (47%), и вина Masi (более 100%). Продажи супер-премиальной водки Beluga показали хорошие результаты на таких рынках как США (рост продаж на 30% г/г), и также в Великобритании, ОАЭ, Польше, Бельгии, странах Балтии и Австралии. Beluga вошла в топ-7 самых продаваемых и топ-6 трендовых брендов в Ежегодном отчете Drinks International о брендах за 2020 год. Показатели сети WineLab превзошли наши ожидания с 640 магазинами (620 ожидалось) и сопоставимым ростом продаж на 23% г/г. Средний чек увеличился на 11.6% г/г в 2020г.

▶ **Группа Белуга заняла место среди наиболее динамично растущих акций российского потребительского сектора в 2020 году, и сохраняет привлекательный потенциал роста по сравнению с зарубежными и российскими аналогами.**

Акции компании были включены в Индекс широкого рынка и Индекс компаний потребительского сектора Московской биржи в мае 2020года. Сильные операционные и финансовые результаты в течение 2020 года, а также новая дивидендная политика компании и погашение казначейских акций привели к хорошей динамике акций компании. Компания создала сильный портфель брендов, увеличив продажи импортных и собственных брендов, а также собственную дистрибуцию через сеть WineLab. Мы ожидаем сильные финансовые результаты за 2020г. и обновляем наш диапазон оценки для 12-месячной справедливой цены до 1653-2290 рублей за акцию. Компания достигла роста цены на акцию на 97% в 2020г. по сравнению с 43% ростом индекса потребительских компаний Московской биржи. Акции BELU торгуются с коэффициентами EV/EBITDA на уровне 3.9-4.2x и P/E на уровне 4.9-6.1x по оценкам 2021-2022гг., и с 78% дисконтом к глобальным аналогам на EV/EBITDA'21. Дисконт к российским потребительским компаниям составляет 49% по показателю EV/EBITDA'21 и 74% по P/E'21.

▶ Данный отчет является переводом английской версии от 26/01/2021г.

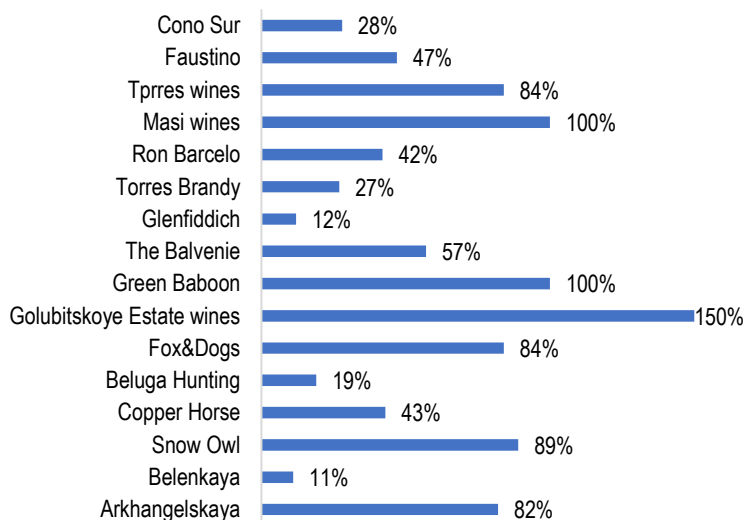
Дата:	26 января 2021
Тикер	BELU
Биржа	МОЕХ
Текущая цена, руб	1,391
Количество выпущенных акций	15,800,000
Количество акций в обращении	12,416,947
Текущая рын.кап-ция, млн руб	17,272
Пакет в свободном обращении, %	17%

BELUGA Group – одна из крупнейших компаний российского алкогольного рынка. Группа управляет портфелем собственных и импортных брендов, производя и продавая высококачественные спиртные напитки и вино. Группа контролирует около 12.6% объемов производства водки и 16.5% производства бренди в России в 1 п/г 2020г. Бренд группы Беленькая среди топ-20 бестселлеров водки в мире. Ключевые бренды водки группы: Beluga, Мягков, Беленькая, Архангельская, Царь, Снежная сова и Медная Лошадка; игристое вино Vogue; и бренди Золотой Резерв и Бастион. Продукция группы продается в более чем 90 странах.

Группа Белуга является клиентом Hypothesis Research Limited.

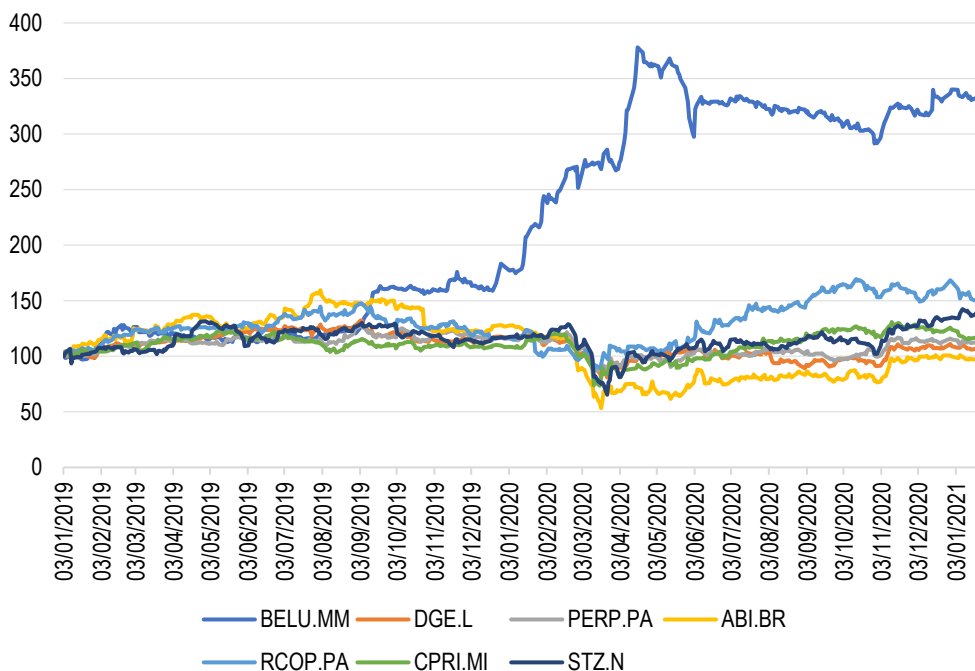
Марина Алексеенкова
Аналитик
+44 (0) 78527 00371
ma@hypothesisresearch.co.uk

Рис. 1. Рост продаж Группы Белуга по брендам в 2020г.



Источник: данные компании

Рис. 2. Относительная динамика акций компаний потребительского сектора (3/1/2019=100)



Источник: Thomson Reuters

Рис. 3. Сравнительные мультипликаторы компаний потребительского сектора и сектора алкогольных напитков

Компания	Рын. Кап-ция., \$млн	EV, \$млн	P/E 2020	P/E 2021	P/E 2022	EV/ EBITDA 2020	EV/ EBITDA 2021	EV/ EBITDA 2022	EV/ Выручка 2020	EV/ Выручка 2021	EV/ Выручка 2022
Группа Белуга	231	454									
<i>Дисконт к глобальным компаниям</i>			-73%	-76%	-79%	-82%	-74%	-74%	-89%	-88%	-89%
<i>Дисконт к компаниям сектора спиртных напитков</i>			-74%	-79%	-82%	-80%	-78%	-78%	-91%	-91%	-92%
<i>Дисконт к российским потребительским компаниям</i>			-65%	-76%	-74%	-57%	-49%	-49%	-37%	-33%	-31%
Глобальный сектор											
Diageo PLC	92678	113842	25.9	22.7	20.9	20.2	18.4	17.3	7.0	6.5	6.2
Pernod Ricard SA	48415	58883	28.0	24.0	21.4	19.0	17.1	15.9	5.8	5.3	5.1
Anheuser Busch Inbev NV	109538	205371	30.1	20.4	17.4	12.1	10.7	10.0	4.4	4.0	3.8
Heineken NV	61041	82359	42.2	24.9	20.7	17.3	13.8	12.3	3.4	3.1	2.9
Remy Cointreau SA	9070	9552	57.1	45.7	40.3	30.5	25.7	23.3	7.7	6.9	6.4
Carlsberg A/S	22994	27069	23.2	20.4	17.9	12.0	11.0	10.2	2.8	2.6	2.5
Davide Campari Milano	12448	13498	48.6	37.7	32.6	28.3	23.5	21.2	6.3	5.9	5.5
Molson Coors Beverage	11199	19102	12.1	12.1	11.9	8.6	8.4	8.3	2.0	1.9	1.8
Brown-Forman Corp	33442	35145	38.2	38.1	34.5	29.8	27.3	25.3	10.3	9.7	9.1
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	308234	336556	57.8	33.9	29.7	24.9	18.0	16.0	6.2	5.0	4.6
Constellation Brands Inc	42801	53973	23.0	21.5	18.5	17.0	16.6	15.2	6.3	6.4	6.0
Heineken Holding NV	26038	55804	32.3	19.5	16.9	10.4	8.8	8.3	2.3	2.0	1.9
Boston Beer Company Inc	11597	11445	60.0	40.4	34.5	35.3	23.7	18.1	6.6	4.8	3.9
Royal Unibrew A/S	5047	5338	26.5	24.7	23.2	17.6	16.7	16.1	4.3	4.2	4.0
C&C Group PLC	986	1435	NaN	17.3	12.8	103.8	11.9	9.6	1.3	1.0	0.9
Stock Spirits	779	804	14.9	13.9	13.3	9.4	8.8	8.3	1.9	1.9	1.8
Среднее			34.7	26.1	22.9	24.8	16.3	14.7	4.9	4.4	4.2
Сектор спирт. напитков			36.7	29.7	26.4	22.4	19.4	17.8	6.4	5.9	5.6
Magnit PAO	7009	14167	14.7	12.6	12.4	7.2	6.8	6.2	0.7	0.6	0.6
X5 Retail Group NV	10118	19901	18.7	15.7	13.9	6.9	6.3	5.7	0.8	0.7	0.6
Lenta Ltd	1622	3070	7.9	8.8	9.1	5.2	5.5	5.6	0.5	0.5	0.5
O'Key Group SA	234	985	24.6	12.3	11.4	5.5	5.3	4.8	0.4	0.4	0.4
Detskiy Mir PAO	1395	2099	16.6	10.4	9.7	7.8	7.6	6.6	1.1	1.0	0.9
Eurocash SA	512	1199	29.5	20.6	16.3	5.6	5.9	5.7	0.2	0.2	0.2
Sok Marketler Ticaret AS	1177	1362	57.6	27.7	19.8	6.0	4.8	3.9	0.5	0.4	0.3
Dino Polska SA	6898	7173	41.3	31.4	24.7	26.3	20.4	16.1	2.7	2.1	1.6
BIM Birlesik Magazalar AS	6047	6326	19.0	17.6	14.8	10.3	8.6	7.4	0.9	0.7	0.6
Migros Ticaret AS	1119	1609	NaN	18.5	12.6	5.3	4.5	4.1	0.4	0.4	0.3
LPP SA	3852	4274	NaN	56.9	28.9	11.6	9.8	7.7	1.8	1.6	1.4
Ros Agro PLC	1574	2781	6.0	6.8	7.5	6.7	7.4	7.3	1.3	1.3	1.2
CCC SA	1200	2033	NaN	60.2	24.5	29.7	8.8	7.9	1.4	1.1	1.0
Shoprite Holdings Ltd	5440	6903	16.9	15.5	13.9	7.3	6.8	6.4	0.6	0.6	0.6
President Chain Store	9920	11422	27.5	25.2	23.0	12.5	12.3	11.6	1.2	1.2	1.1
GS Retail Co Ltd	2518	5077	15.0	12.8	11.3	6.9	7.0	7.2	0.6	0.6	0.6
Pick N Pay Stores Ltd	1742	2673	20.0	16.2	14.0	6.8	6.2	5.9	0.4	0.4	0.4
BGF Retail Co Ltd	2516	2107	21.3	17.3	15.3	5.0	4.9	4.8	0.4	0.3	0.3
Grupo Comercial Chedraui	1386	3055	11.7	11.3	10.2	5.8	5.8	5.5	0.4	0.4	0.4
Sumber Alfaria Trijaya	2371	2455	32.3	27.6	22.1	8.8	7.9	7.2	0.5	0.4	0.4
Taiwan FamilyMart Co Ltd	2074	2661	26.7	23.9	21.5	8.0	8.5	9.3	0.9	0.8	0.7
Jiajiayue Group Co Ltd	2034	1877	25.2	20.8	17.4	12.7	10.5	9.2	0.7	0.6	0.5
La Comer SAB de CV	1674	1598	32.7	31.6	28.0	11.9	10.6	9.4	1.2	1.1	1.0
7-Eleven Malaysia	394	644	30.3	21.7	20.3	8.6	7.2	6.8	1.0	0.8	0.7
Среднее по росс. комп.			14.8	11.1	10.7	6.6	6.5	6.0	0.8	0.7	0.7
Среднее по потреб. сектору			27.1	25.4	18.8	10.5	8.4	7.6	0.9	0.8	0.7

Источник: Thomson Reuters, Hypothesis Research

Важная информация

Analysts certification and disclaimer

Данный отчет был подготовлен и выпущен компанией Hypothesis Research Limited ("Hypothesis") в соответствии с политикой Hypothesis по управлению конфликтами интересов, возникающими в результате публикации и распространения настоящего и других аналитических отчетов. Hypothesis авторизован и регулируется Financial Conduct Authority ("FCA"). Этот отчет подготовлен аналитиком, чье имя указано на первой странице отчета.

Информация, содержащаяся в данном отчете, предполагается для использования профессиональными клиентами и контрагентами в соответствии с секцией 3 FCA Conduct of Business rules. Наш отчет не предполагается к использованию розничными инвесторами в Великобритании и других странах.

Данный отчет не предполагается для распространения в странах, где его распространение ограничено законом. Пользователи отчета должны следовать данной политике и самостоятельно определить, если такие ограничения существуют.

Вся информация, использованная при публикации данного отчета, основана на публичных источниках, которые предполагаются надежными, однако мы не можем гарантировать аккуратность и полноту информации в данном отчете. Мнения, содержащиеся в данном отчете, представляют мнение Hypothesis и аналитика на момент публикации. Hypothesis не предлагает и не предоставляет персональный совет. Предоставленная информация не предполагается и не предоставляется как персональный совет и не соответствует специфическим инвестиционным целям, финансовой ситуации и частным нуждам определенного лица, которое может получить данный отчет. Информация, содержащаяся в данном отчете, не может служить предложением и побуждением для пользователя отчета покупать, продавать, или участвовать в подписке любых ценных бумаг, упомянутых в данном отчете. Инвесторы должны принимать решения, основываясь на собственных финансовых целях и ресурсах.

Hypothesis имеет ограничительную политику персональной торговли ценными бумагами. Hypothesis не имеет позиций в ценных бумагах, упомянутых в данном отчете. Директора и сотрудники могут иметь позиции в акциях в соответствии с политикой компании по персональной торговле.

Стоимость ценных бумаг, упомянутых в данном отчете может существенно снижаться и возрастать. В дополнение ценные бумаги могут быть недостаточно ликвидны для покупки или продажи, а информацию для проведения оценки может быть трудно получить и проверить. Прошлая динамика цен ценных бумаг не гарантирует будущих показателей. Прогнозные утверждения в отчете могут основываться на оценках и прогнозах будущих результатов и событий, которые еще не определены и таким образом вовлекать известные и пока неизвестные риски, неопределенность и другие факторы, которые могут изменить результаты, динамику показателей и могут существенно отклоняться от прогнозов.

В рамках, максимально установленных законом, Hypothesis, его директора, сотрудники, и партнеры не являются ответственными за любой ущерб, возникший по причине использования информации, содержащейся в отчете и не гарантируют доход на инвестиции по ценным бумагам, упомянутым в отчете.

Пожалуйста, посмотрите дальнейшую информацию на <http://www.hypothesisresearch.co.uk/disclaimer>.