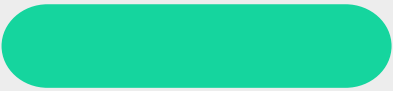
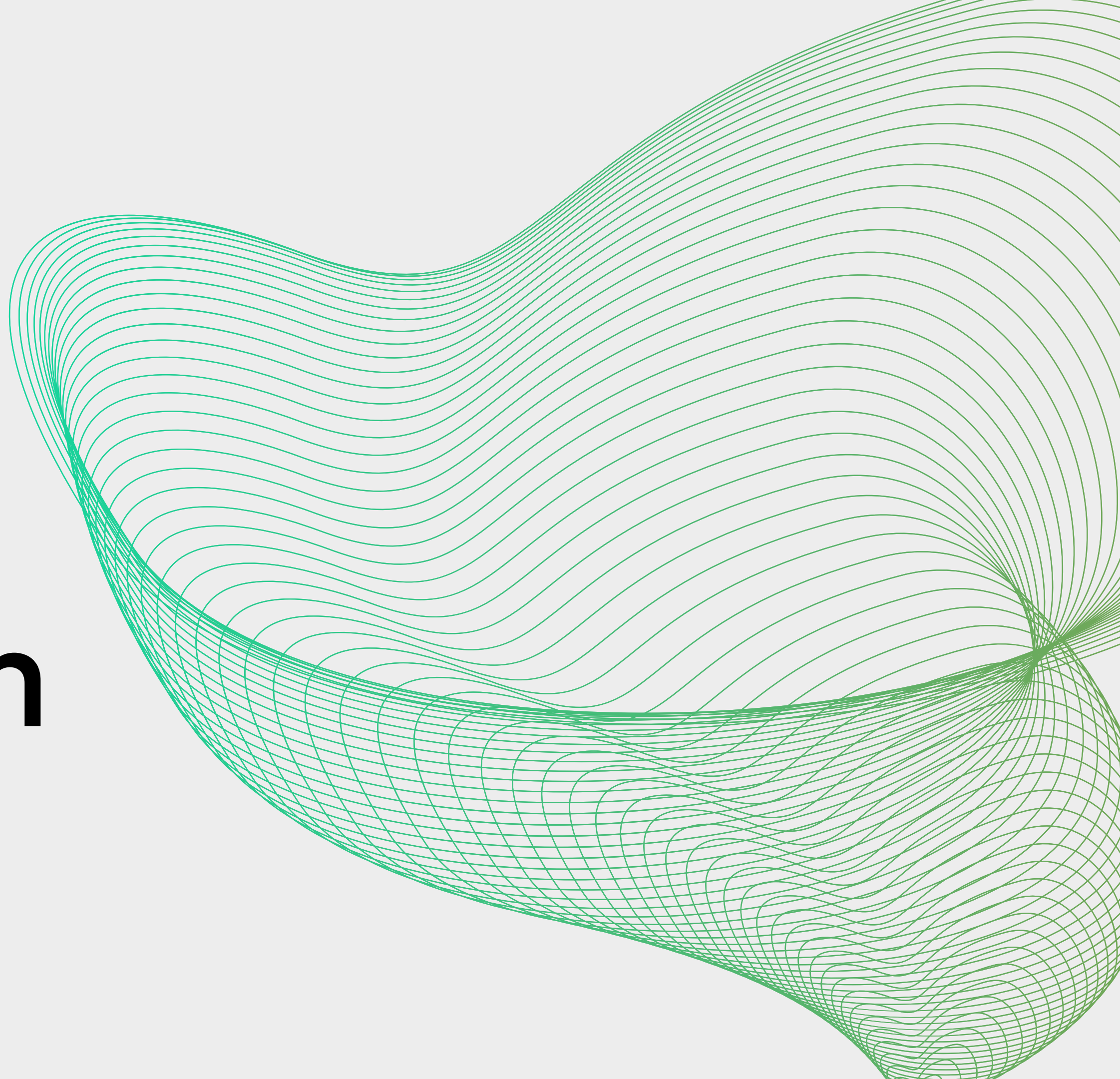


US Foods Holding Corporation

A solid green horizontal bar with rounded ends, positioned below the company name.

Торговая идея
по акциям



текущая цена

\$39.65

целевая цена

\$50.10

потенциал роста

26.4%

стоп-лосс

\$30.00

тикер

USFD US

ISIN

US9120081099

уровень риска

СРЕДНИЙ

Резюме: US Foods Holding Corporation

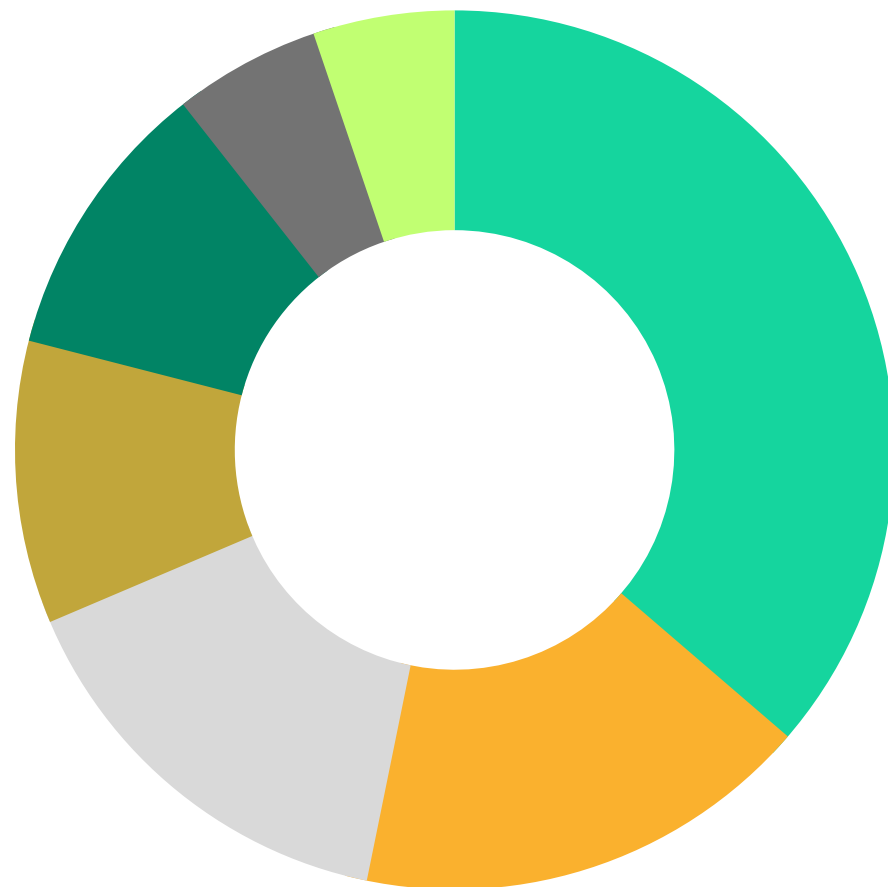
- Акции компании как защитный актив: US Foods Holding - один из крупнейших поставщиков продуктов питания и услуг для ресторанного и отельного бизнеса, а также для больниц, государственных и образовательных учреждений США.
- Восстановление маржинальности после пандемии: по итогам 6M2023 года компания восстановила маржинальность до уровня 2019 года.
- Гарантия стабильного и непрерывного источника выручки в любом цикле экономики США за счет многолетних связей с отельными сетями и федеральными учреждениями.
- Цены компании ниже чем у конкурентов за счет экономии на масштабе производства.
- Центры дистрибуции компании находятся в регионах с высокой заработной платой, что обеспечивает более высокий уровень спроса на услуги ресторанного бизнеса.
- Растущий рынок общественного питания: аналитики Morgan Stanley предполагают, что рынок доставки готовой пищи продолжит ежегодно расти на 14% в течение следующих пяти лет.
- Повышение рейтинга: в мае 2023 г. рейтинговое агентство S&P повысило кредитный рейтинг US Foods Holding с BB- до BB. Агентство отмечает, что компания успешно увеличивает показатели эффективности и кредитоспособности, а также постепенно снижает уровень долговой нагрузки.



US Foods Holding - один из крупнейших поставщиков продуктов питания в США. Компания управляет огромной сетью дистрибьютеров с 170 предприятиями в 40 штатах. Основу сети составляют предприятия в штате Вашингтон (32), Калифорнии (25) и Орегоне (22).

Компания на протяжении многих лет развивается в среде с высокой конкуренцией и делает это за счет выстраивания многолетних отношений со множеством покупателей по всей стране. Развитие компании зачастую происходит за счет экономики масштаба, когда меньшие расходы на логистику и оптовую закупку товаров позволяют снижать конечные цены для клиентов и захватывать большую долю рынка.

Структура выручки



- Мясо и морепродукты (36.3%)
- Сухие продукты питания (16.9%)
- Замороженная продукция (15.4%)
- Молочные продукты (10.4%)
- Оборудование и расходные материалы (10.4%)
- Овощи и фрукты (5.4%)
- Напитки (5.2%)



Финансовые результаты

- Выручка компании в 2022 г. увеличилась на 15% г/г и составила \$34.1 млрд (\$29.5 млрд в 2021 г. и \$22.9 млрд в 2020 г.). Себестоимость также возросла на 15% г/г до \$28.5 млрд. Чистая прибыль составила \$265 млн по сравнению с \$164 млн в 2021 г. Операционная маржа компании в 2022 г. составила 1.74% и сложилась ниже уровня 2019 г. в 2.69%. Снижение маржинальности связано с сокращением спроса на продукты питания у ресторанов, значительная часть которых закрылась в период пандемии.
- По результатам 6М2023 г. чистая прибыль увеличилась в 3.6 раза до \$264 млн при росте выручки до \$17.6 млрд (+6% г/г). Это произошло благодаря росту себестоимости и операционных расходов лишь на 5% и 4% соответственно. Операционная маржа по итогам 6М2023 г. составила 2.9%, а чистая маржа сложилась на уровне 1.5%, превысив показатели 2019 г.

Сильные стороны

- Спрос на услуги общественного питания растет. В период пандемии рынок ресторанного бизнеса перестроился, продемонстрировав взрывной рост сервисов доставки продуктов питания на дом. Аналитики Morgan Stanley предполагают, что рынок доставки готовой пищи продолжит ежегодно расти на 14% в течение следующих пяти лет. Спрос на услуги компаний, занимающихся приготовлением и доставкой еды растет, и будет динамично расти в следующие несколько лет. Компания US Foods Holding, поставяющая широкий спектр продуктов питания и услуг для компаний этого сектора, будет стабильно демонстрировать расширение объемов поставок и выручки в будущем.
- Компания – крупнейший поставщик продуктов питания в стране. Особенностью деятельности компании US Foods Holding является поставка больших объемов продукции и всех необходимых расходников для любого предприятия, работающего на рынке общественного питания. Конгломерат US Foods Holding через свои многочисленные дочерние компании обладает доминирующей позицией на рынке отдельно взятого города или области. Свою позицию компания способна обеспечивать за счет масштабной логистической сети, позволяющей сокращать расходы на хранение и перевозку товаров, а также удобной онлайн платформы.
- Компания предлагает полный перечень товаров по ценам ниже, чем у конкурентов за счет экономики масштаба. За счет предложения контрактов на поставку самого широкого спектра товаров, от продуктов до кухонной утвари, US Foods Holding привлекает новых клиентов, увеличивая свою долю на отдельно взятом рынке. Эти клиенты продлевают контракты на поставки товаров компании в связи с ростом стоимости перехода на предложение конкурентов компании US Foods Holding. Это обеспечивает стабильный приток выручки и неснижаемую долю рынка.
- Основная часть бизнеса компании находится в регионах с высокой средней заработной платой. Самая значительная часть центров дистрибуции компании находится в штатах Вашингтон и Калифорния, уровень среднего заработка в которых выше, чем в большей части страны. Это обеспечивает более высокий спрос на услуги ресторанного бизнеса, что в результате обеспечивает более высокий уровень выручки для компании.
- Правительство США планирует субсидировать школьное питание. Правительство США выразило намерение начать финансирование школьных обедов для учеников. Это обеспечит компанию стабильным источником прибыли. На текущий момент 9 штатов уже приняли законы о полном субсидировании школьного питания, в их числе и штат Калифорния, принявший закон в 2020 г.

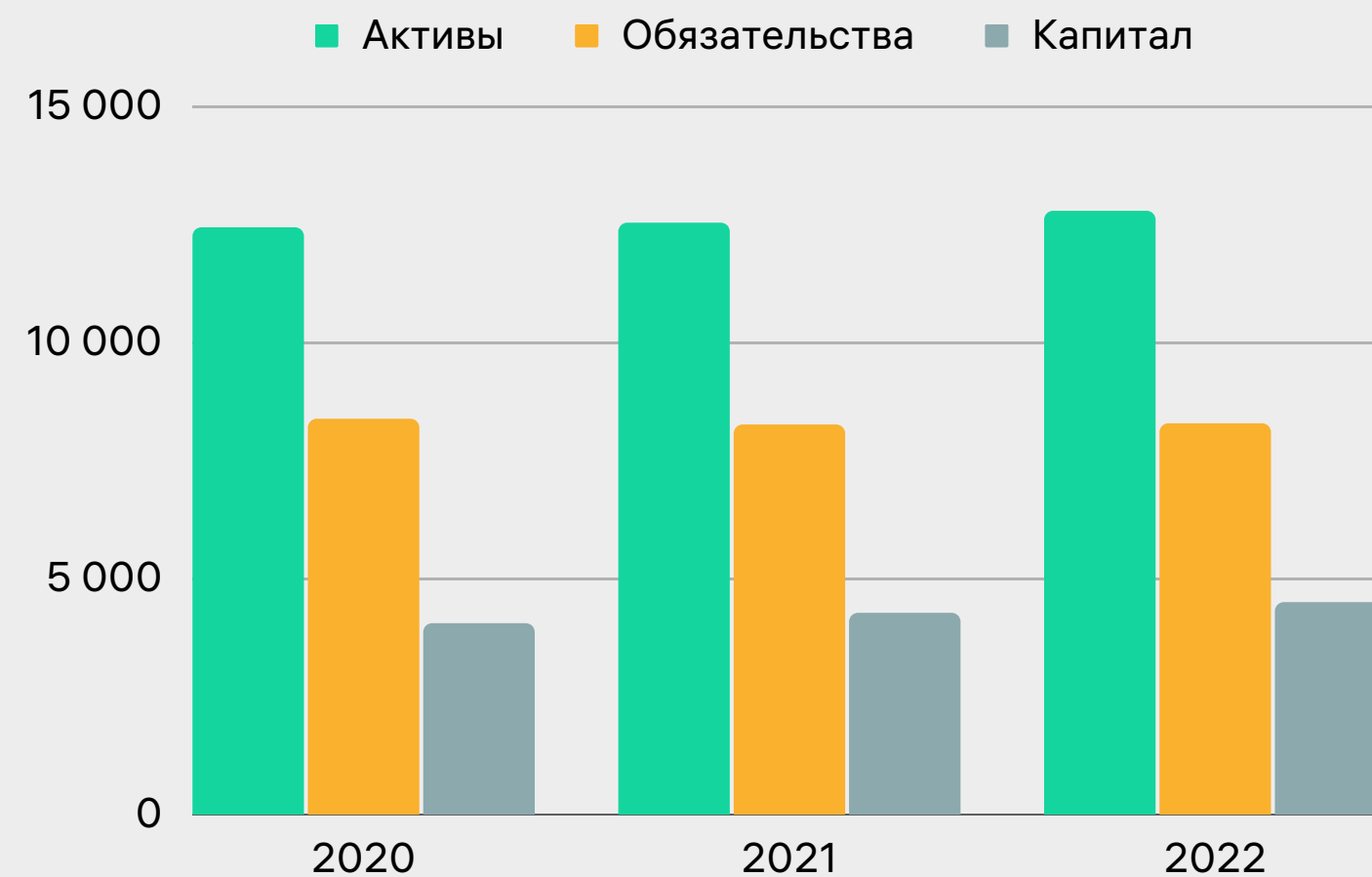


Риски

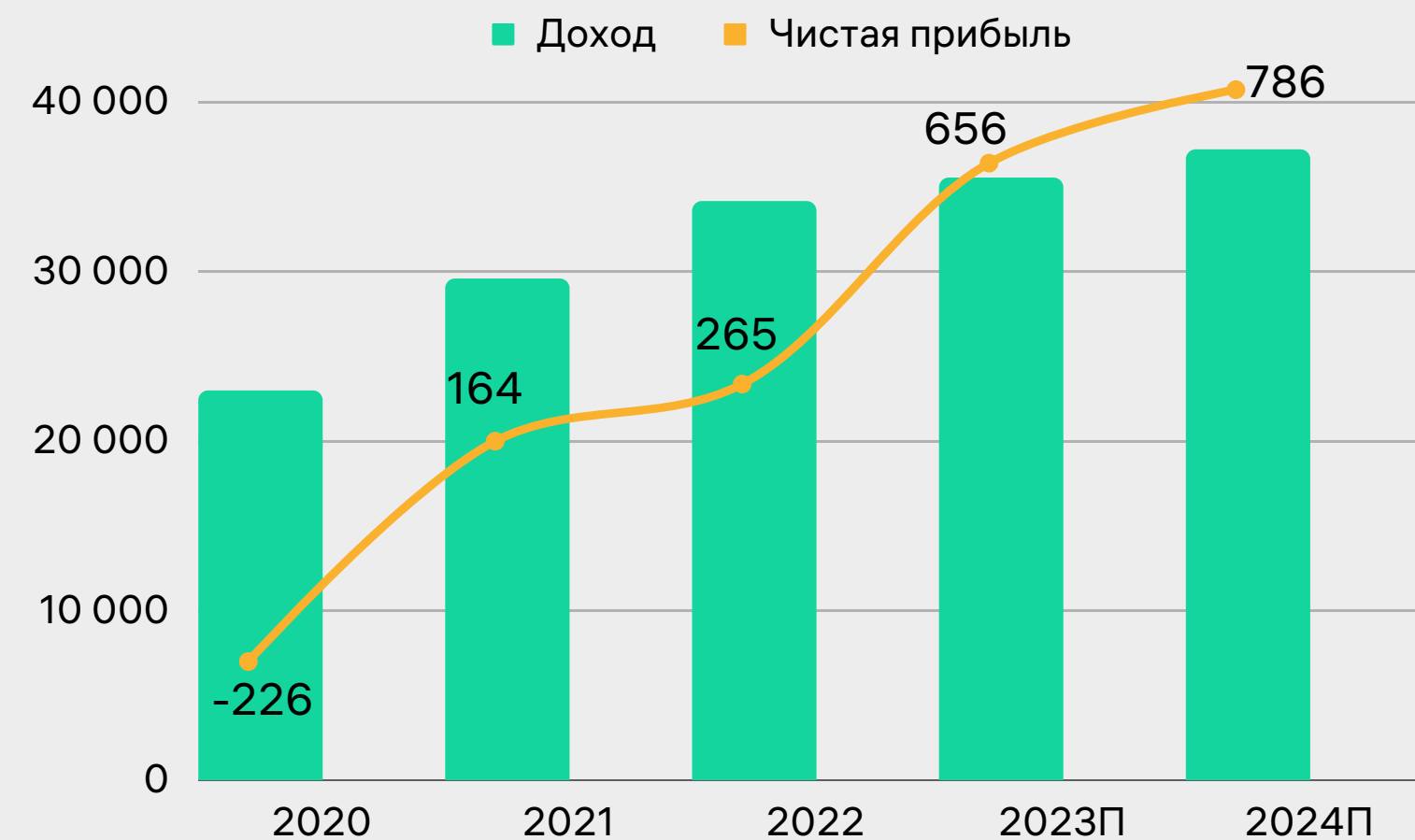
- Финансовые риски. Компания имеет значительный объем долговых обязательств. Рефинансирование долга при текущем уровне процентных ставок может повысить затраты компании по обслуживанию долга и снизить маржинальность.
- Инфляционные риски. Низкая маржинальность компании на уровне 1.5–2% делает её чувствительной к уровню инфляции в стране и к росту себестоимости товаров, особенно продуктов питания и цен на топливо.
- COMPLAINTS risks. Часть бизнеса компании регулируется государством, особенно школьное питание и продукты питания для больниц и государственных учреждений.
- Risk of introduction of new quarantine restrictions. The company is very sensitive to the growth of restaurant and hotel business. In the case of introduction of new quarantine restrictions, this can also negatively affect the company's revenue.
- Operational risks and production risks, related to production and distribution of food products.

Финансовые показатели

Активы, обязательства и капитал, млн \$

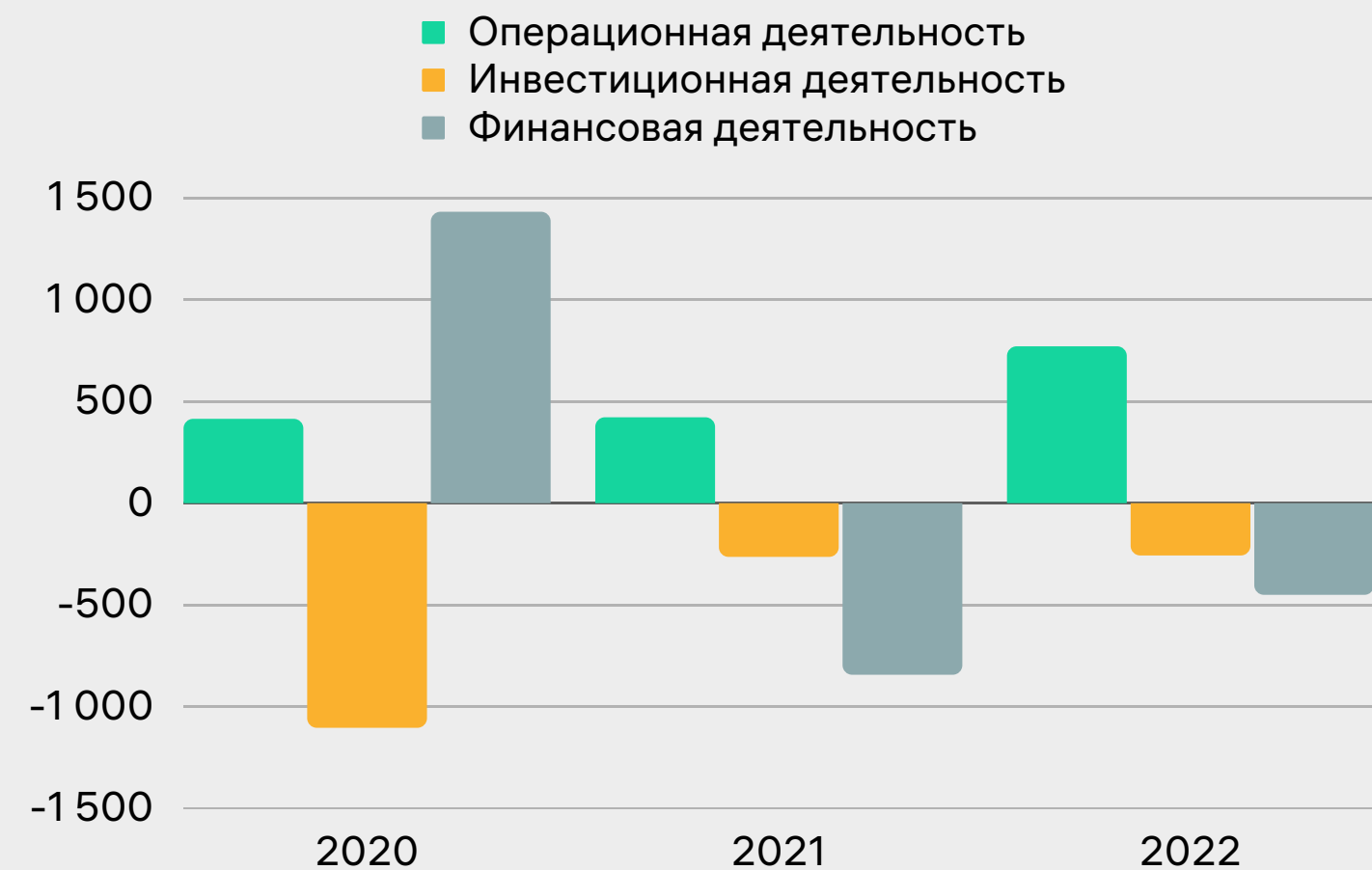


Доход и чистая прибыль, млн \$



Финансовые показатели

Движение денег, млн \$



Сравнение мультипликаторов (P/E) с компаниями-аналогами

Компания	MarketCap, USDm	P/E
Среднее	8.42	23.82
US Foods Holdings	9.66	21.26
Sysco Corporation	35.32	20.16
Performance Food Group Co.	9.30	23.44
The Andersons Inc	1.68	23.51
United Natural Foods Inc	1.07	8.43
The Chefs Warehouse Inc	1.17	51.64
SpartanNash Co.	0.74	18.29

Контактная информация

Департамент торговых идей
E-mail research@halykfinance.kz

Bloomberg
HLFN

Factset
Halyk Finance

Департамент продаж
E-mail sales@halykfinance.kz

Refinitiv
Halyk Finance

Capital IQ
Halyk Finance



www.halykfinance.kz



+7 (727) 339 43 77



пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
A05A1B9, Алматы, Республика Казахстан

АО «HalykFinance» (далее – HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана».

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. При этом, отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в Американские депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют, а инвестирование в казахстанские ценные бумаги и иные финансовые инструменты имеет значительный риск. В указанной связи, инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «HalykFinance».

© 2023 г., все права защищены

