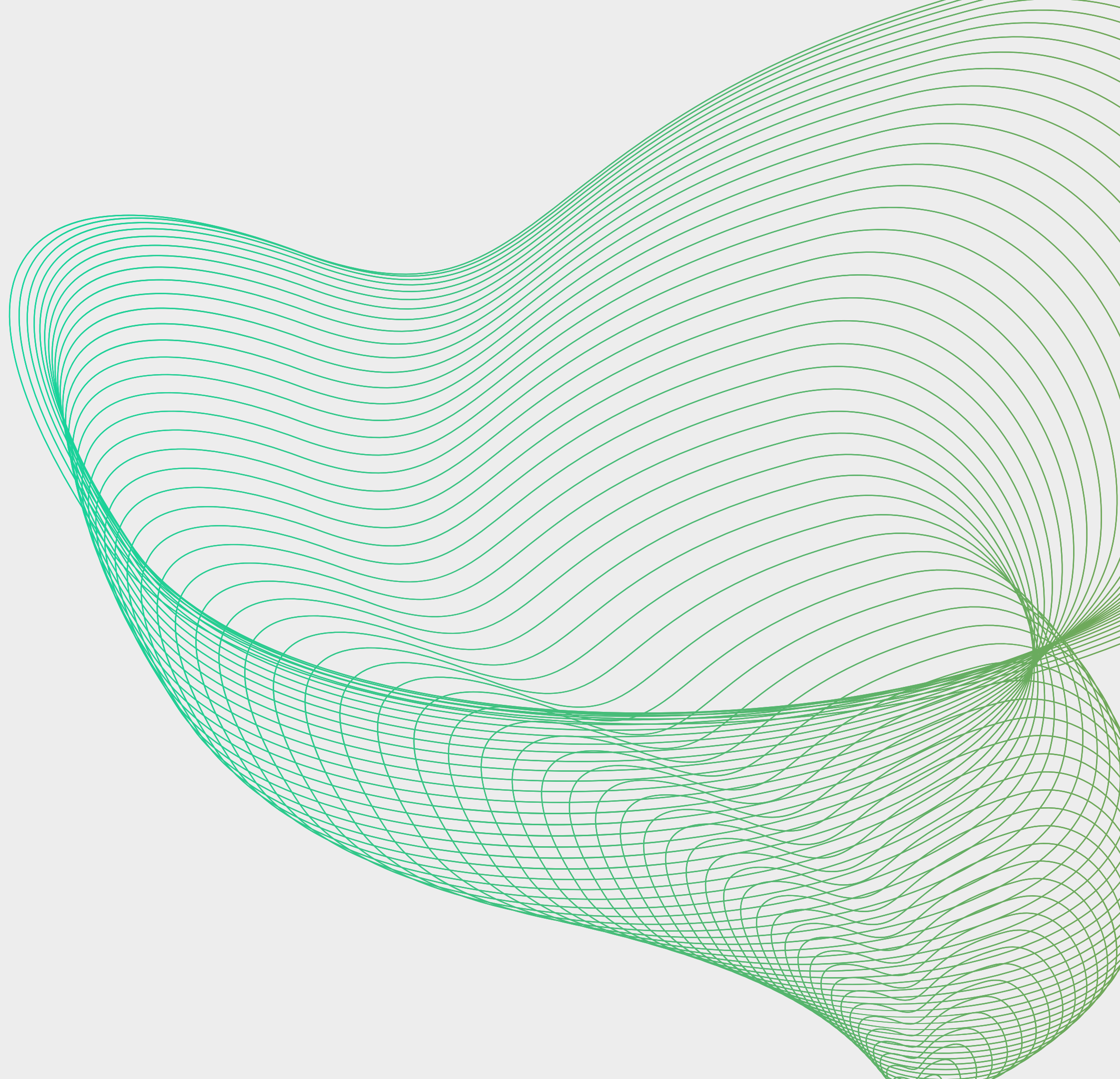




Ultra Beauty



Торговая идея



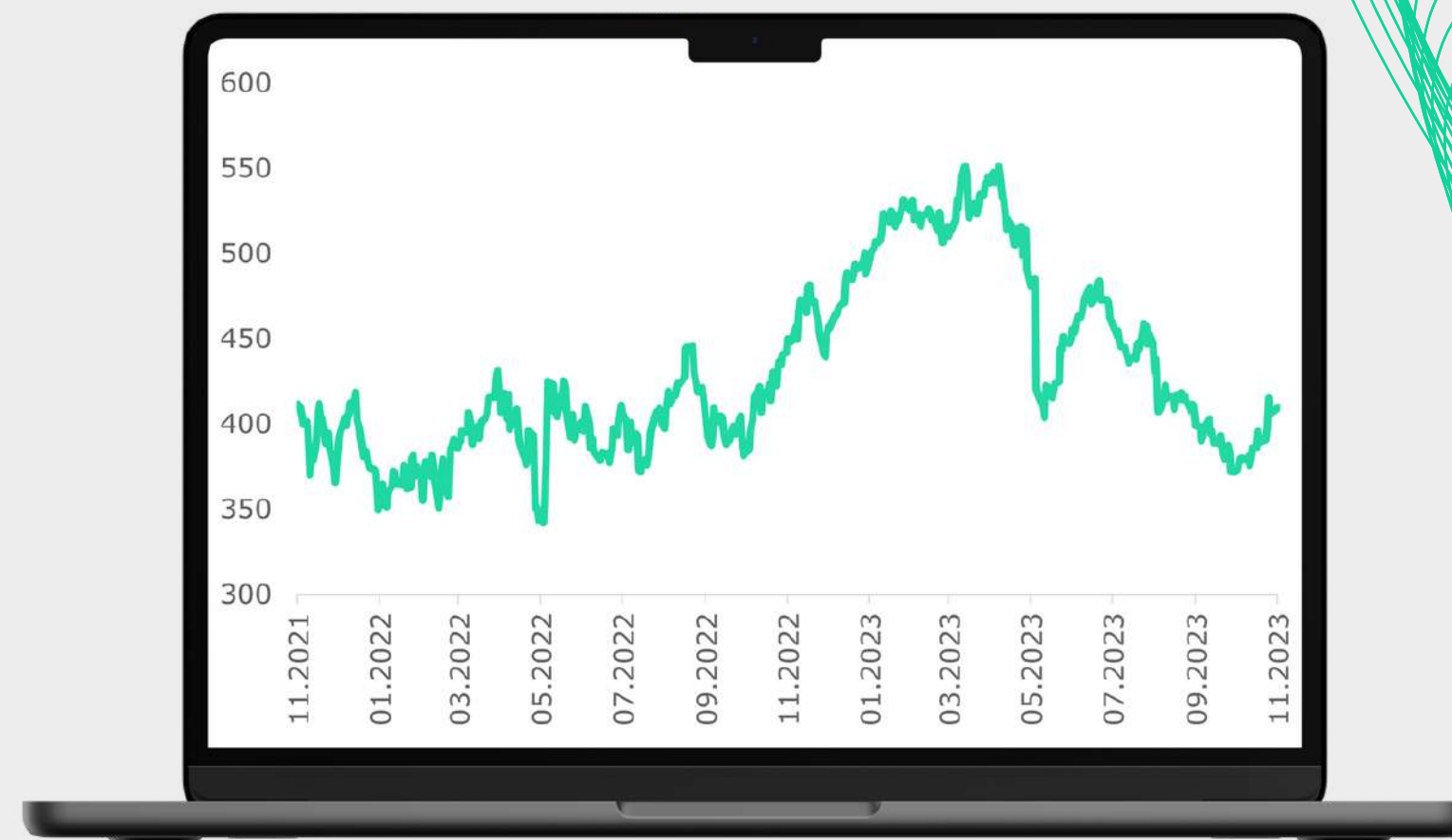


Ulta Beauty - крупнейший американский ритейлер по продаже косметики, парфюмерии, средств личной гигиены и другой сопутствующей продукции с годовым объемом продаж, превышающим \$11 млрд. Реализация продукции компании осуществляется через множество физических магазинов, расположенных во всех 50 штатах страны (в 1068 городах), а также через сайт и мобильное приложение компании.

На сегодняшний день Ulta Beauty продолжает экспансию в США и владеет 1362 физическими магазинами (1174 магазина в фискальном 2019 году). Компания имеет диверсифицированную структуру продаж, предлагая своим клиентам более 600 косметических брендов.

Основная часть доходов Ulta Beauty приходится на сегменты косметики (40%), средств по уходу за волосами и укладкой (21%), средств по уходу за кожей (20%) и ванн принадлежности (12%). Компания была основана в 1990 году. Штаб-квартира Ulta Beauty расположена в Болингбруке, штат Иллинойс.

График изменения цены акций





Резюме о компании

- **Экспансия в США.** Ulta Beauty является крупнейшим игроком Beauty индустрии США. Компания продолжает экспансию своего бизнеса на территории страны, сохраняя планы выхода на зарубежные рынки. До конца года компания планирует открыть еще как минимум 13 торговых точек и провести реновацию в 20-30 магазинах.
- **Рост сопоставимых продаж.** Сопоставимые продажи являются важным показателем для ритейлеров, которые оценивают доходы в магазинах, функционирующих не менее 14 месяцев, включая продажи через интернет. Данный показатель вырос во втором квартале фискального 2024 года (завершается в июле 2023 года) сразу на 8% и превысил прогнозные темпы роста рынка в 5.9%.
- **Расширение лояльной клиентской базы.** Общая численность клиентов, имеющих членство в магазинах Ulta Beauty, на конец второго квартала фискального 2024 года составляло 41.7 млн (12.3% от населения США) в сравнении с 31.8 млн в фискальном 2019 годом. Известно, что 95% от всего объема продаж компании формируют владельцы подписки.
- **Обратный выкуп акций.** За последние 12 месяцев компания осуществила выкуп собственных акций на сумму \$1.05 млрд, что составляет 5.2% от текущего размера рыночной капитализации. Средневзвешенное количество простых акций Ulta Beauty относительно 2019 года уменьшилось с 17.8% с 59.9 млн до 49.2 млн.

Исходя из вышесказанного рекомендуем **покупать** Ulta Beauty с 12М ЦЦ \$506 за акцию.

текущая цена

\$420.01

целевая цена

\$506.4

потенциал роста

20.6%

тикер

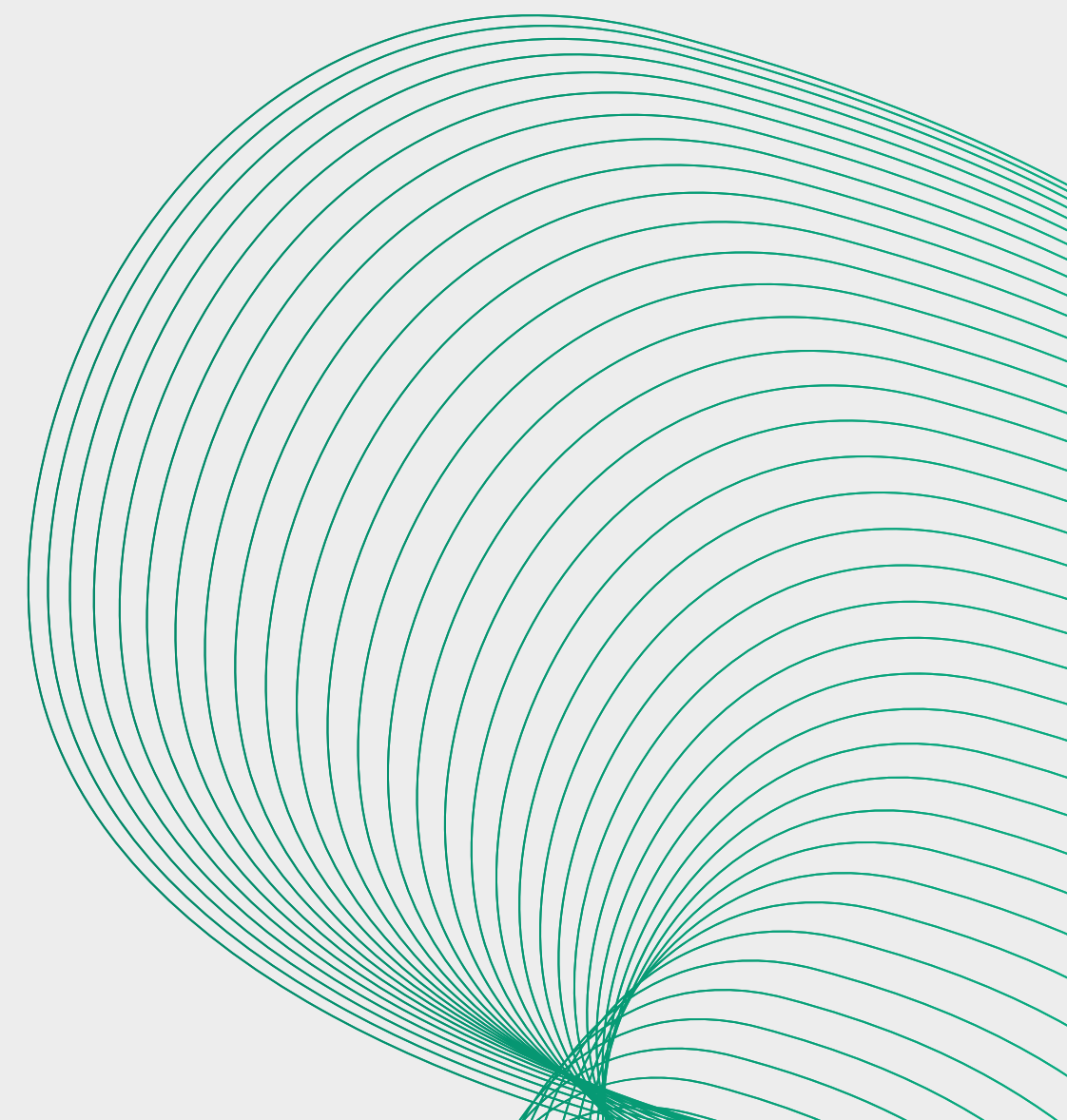
ULTA

ISIN

US9038

торговая площадка

NYSE



Драйверы роста и сильные стороны

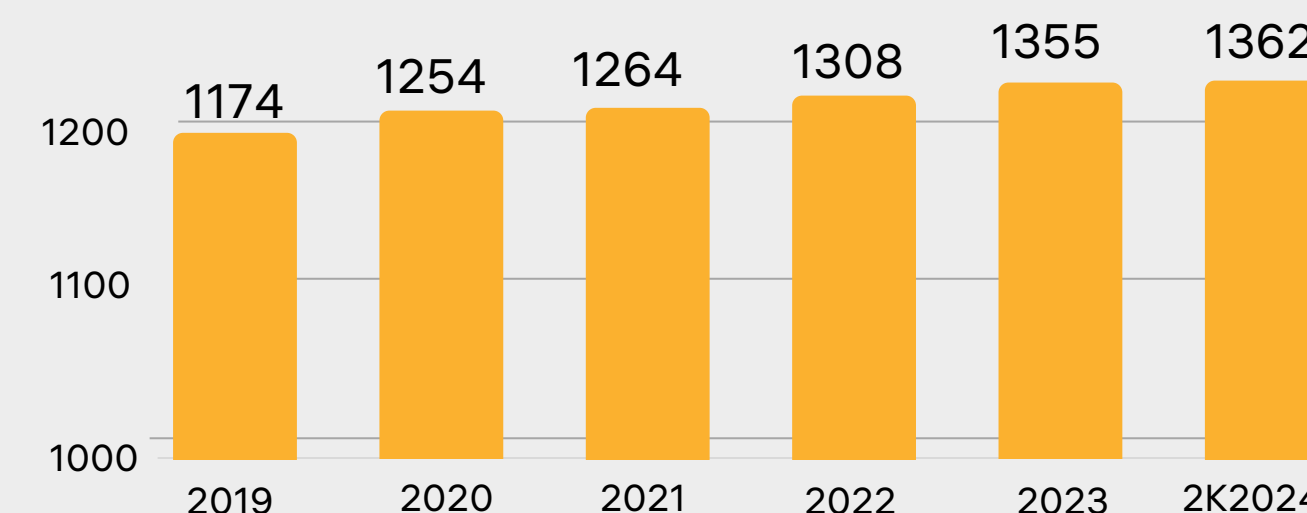


Экспансия в США: рост проникновения бизнеса компании

Компания продолжает экспансию своего бизнеса на территории США, сохраняя планы выхода на зарубежные рынки. На конец второго квартала фискального 2024 года (завершается в июле 2023 года) UltaBeauty оперировала 1362 магазинами и до конца года планирует открыть еще минимум 13 торговых точек и провести реновацию в 20-30 магазинах.

Относительно уровня фискального 2019 года количество магазинов компании увеличилось на 16% или на 188 единиц. Стоит отметить, что Ulta Beauty имеет магазины во всех 50 штатах США. Наибольшая концентрация магазинов компании сосредоточена в Калифорнии (171), Техасе (130), Флориде (99), Нью-Йорке (55), Иллинойсе (55) и в Мичигане (49%).

Количество магазинов Ulta Beauty



Драйверы роста и сильные стороны

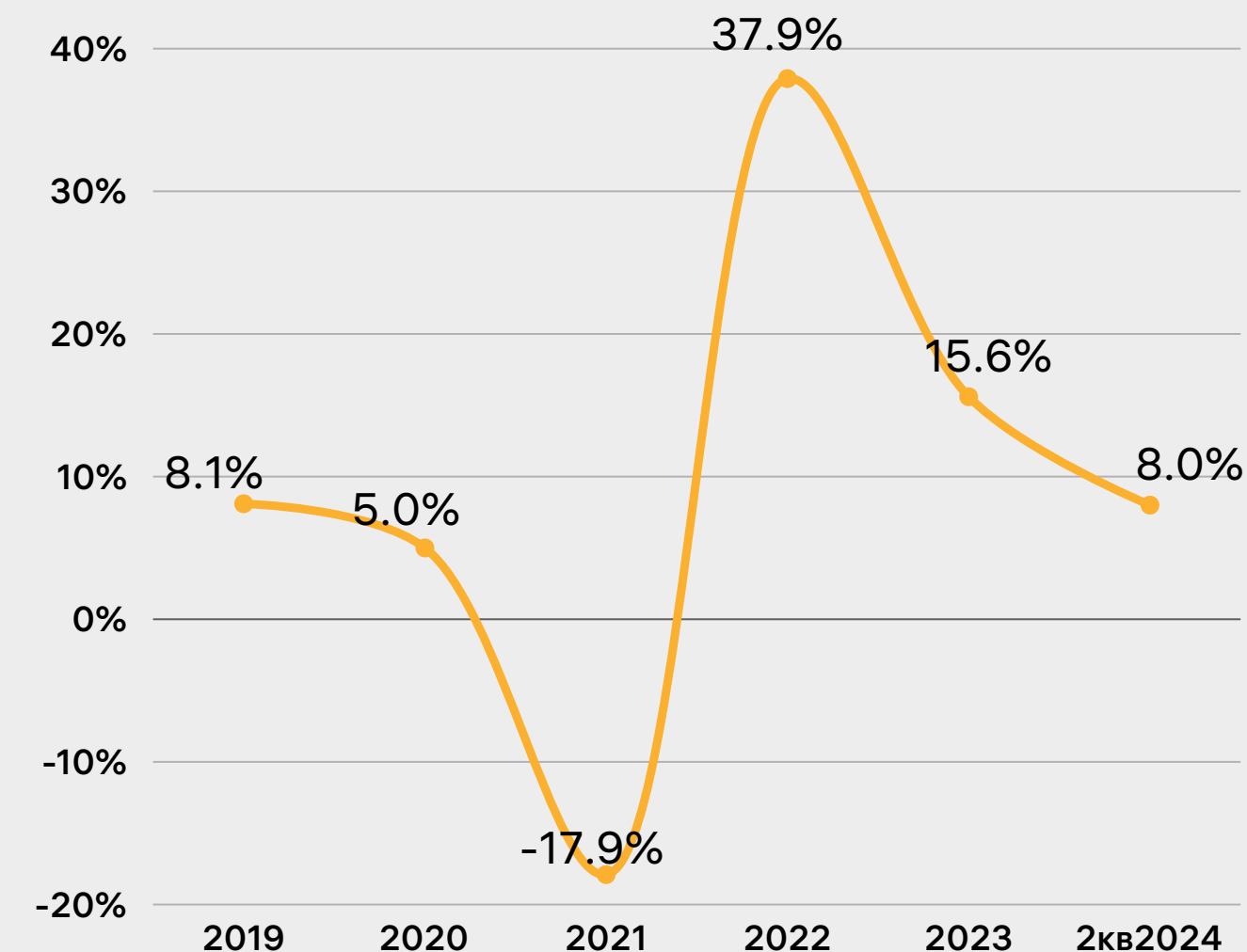


Рост сопоставимых продаж

Сопоставимые продажи являются важным показателем для ритейлеров, которые оценивают доходы в магазинах, функционирующих не менее 14 месяцев, включая продажи через интернет. Данный показатель вырос во втором квартале фискального 2024 года сразу на 8% и превысил прогнозные темпы роста рынка в 5.9%.

Рост сопоставимых продаж был подпитан увеличением количества транзакций на 9%, что частично компенсировало снижение среднего чека потребителя на 1%. В августе Менеджмент компании улучшил прогнозные оценки роста показателя сопоставимых продаж на фискальный 2024 год. Не беря во внимание шоки COVID-19, компания отмечает ежегодное увеличение показателя сопоставимых продаж. При этом пандемия, напротив, оказала положительное влияние на развитие онлайн бизнеса компании.

Изменение сопоставимых продаж



Драйверы роста и сильные стороны

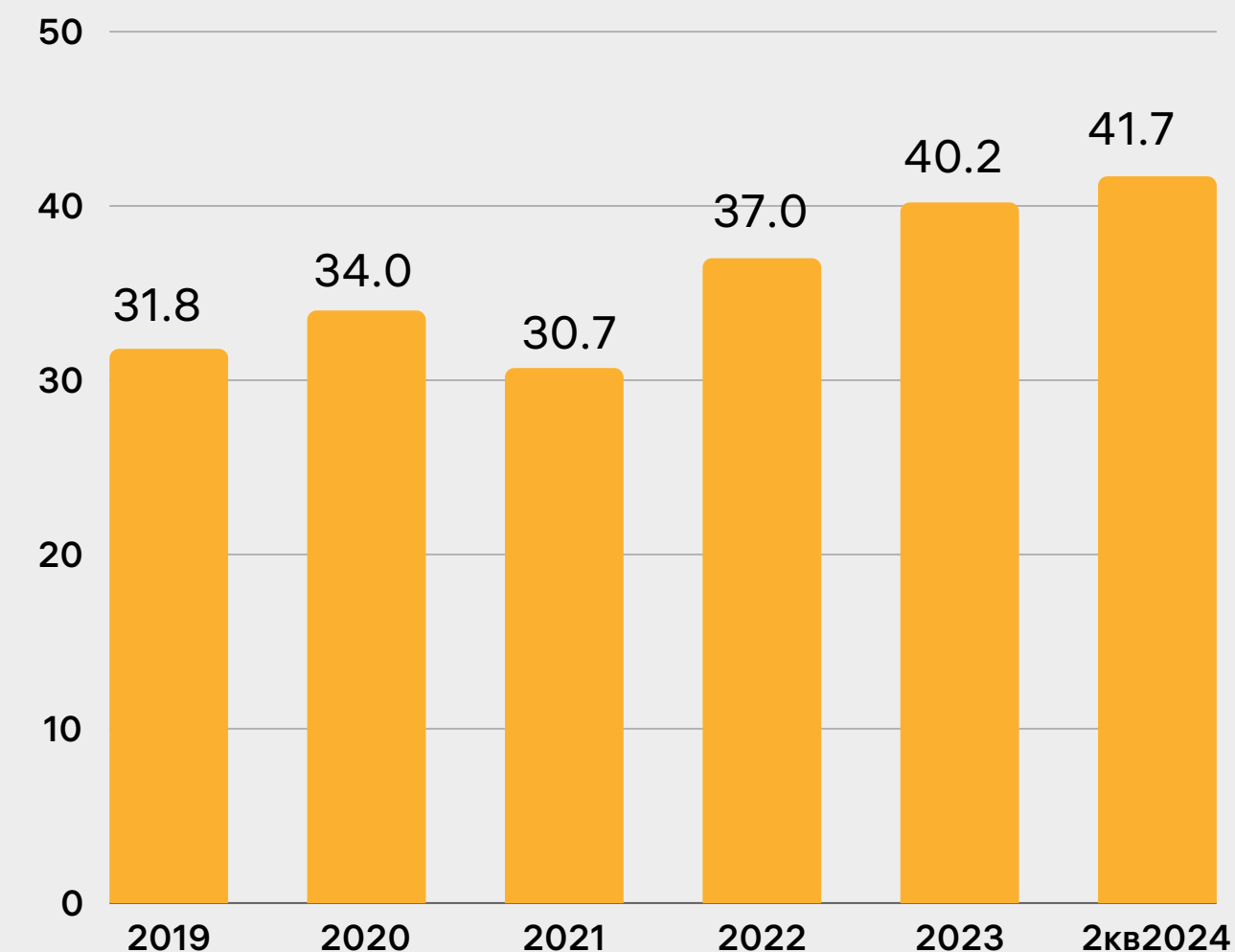


Расширение лояльной клиентской базы

На конец второго квартала фискального 2024 года общая численность клиентов, имеющих членство в магазинах Ulta Beauty, составляло 41.7 млн (12.3% от населения США) в сравнении с 31.8 млн в фискальном 2019 году. С начала года численность участников программ лояльности увеличилось на 1.5 млн. Известно, что порядка 95% от всего объема продаж компании формируют владельцы подписки.

Ulta Beauty не взимает плату за открытие подписки и владельцы программ лояльности могут накапливать бонусные баллы за каждую покупку в магазинах компании. Увеличение покупок в магазинах компании напрямую влияет на возможность получения тех преимуществ, которые предоставляет UltaBeauty своим клиентам. Например, это бесплатная доставка, начисление баллов за каждый потраченный доллар, подарки, персональные предложения и т.д.

Клиентская база Ulta Beauty (млн)



Драйверы роста и сильные стороны



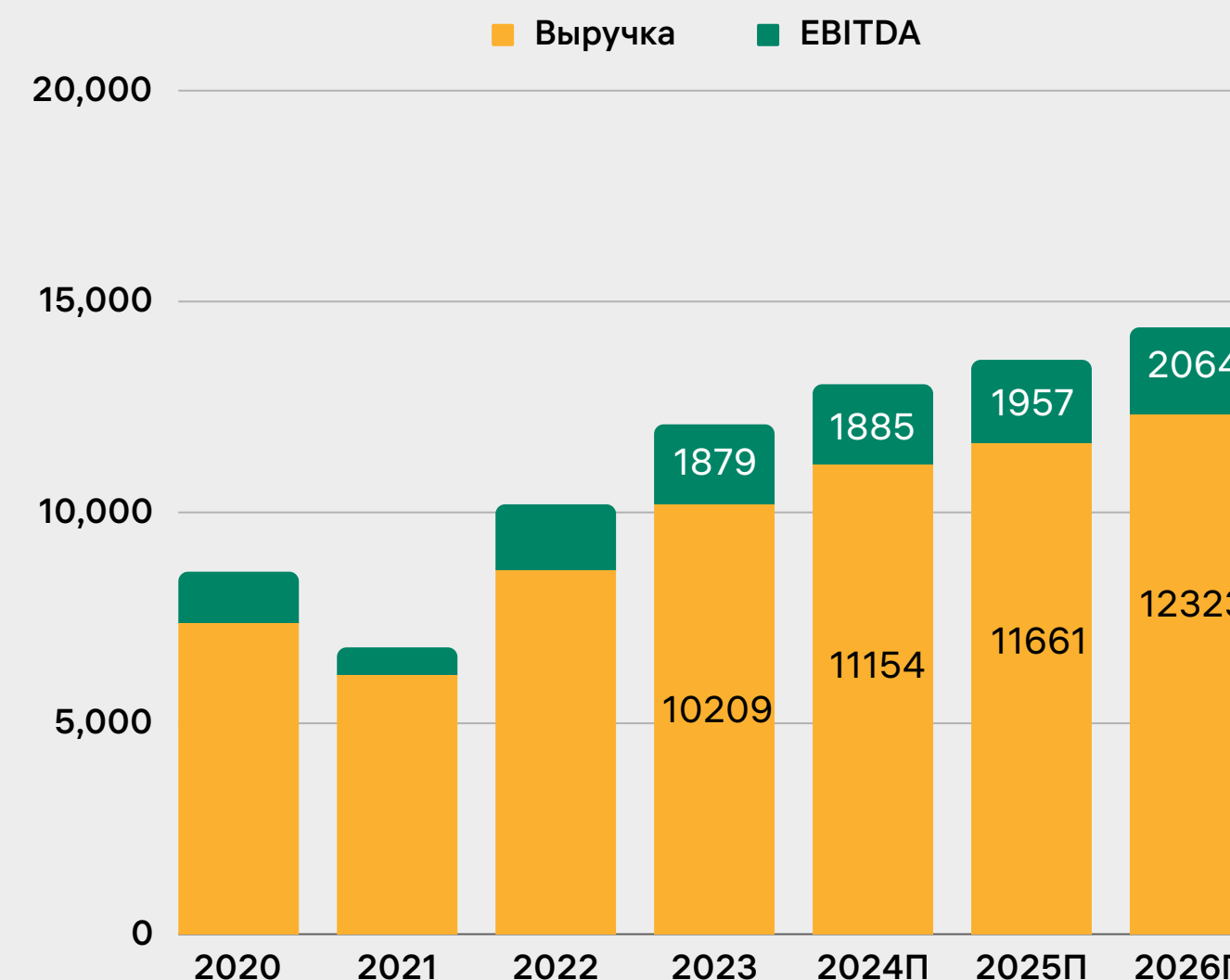
Прогнозное улучшение финансовых результатов

Несмотря на опасения замедления темпов роста финансовых показателей, выручка компании по оценкам аналитиков продолжит расти и по итогам фискального 2024 года (завершается в конце января 2024 года) увеличится на 11.5% до \$11.2 млрд.

В следующие годы аналитики прогнозируют замедление темпов роста выручки до 5-6%, однако фактические темпы роста могут оказаться выше в случае экспансии бизнеса Ulta Beauty за рубеж. Компания рассматривает возможность выйти за пределы США. В свою очередь расширение географии продаж способно оказать поддержку финансовым результатам.

Что касается чистой прибыли, то аналитики прогнозируют небольшой ее подъем в фискальном 2024 году до \$1.26 млрд и увеличение прибыли до \$1.29 млрд в 2025 году и до \$1.36 млрд в 2026 году. Показатель маржи чистой прибыли в прогнозный период сохранится на уровне 11%.

Растущие финансовые показатели (млн \$)



Драйверы роста и сильные стороны



Обратный выкуп акций

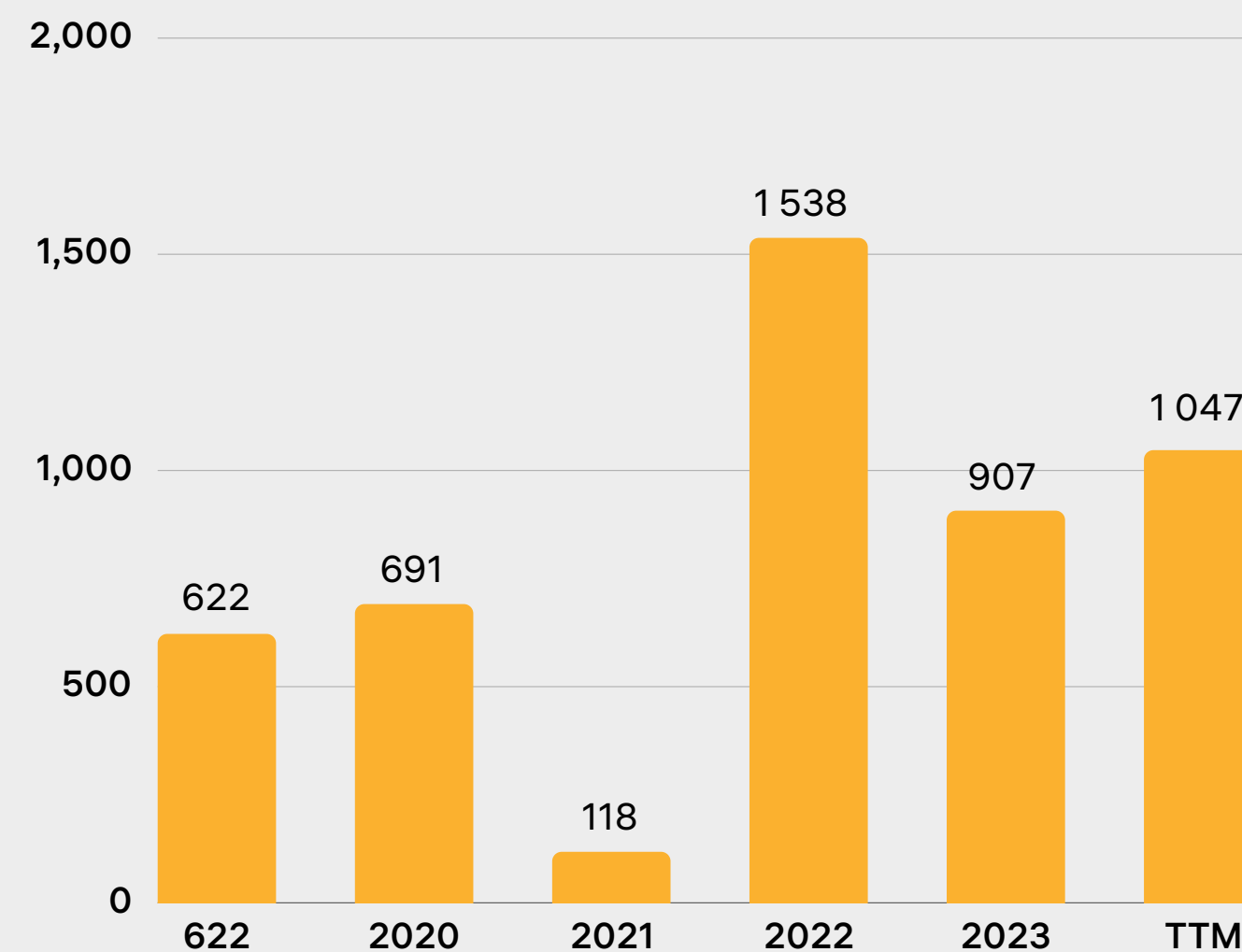


За последние 12 месяцев компания осуществила выкуп собственных акций на сумму \$1.05 млрд, что составляет 5.2% от текущего размера рыночной капитализации. В течение первых шести месяцев 2023 года Ulta Beauty приобрела на открытом рынке 1.1 млн своих простых акций на сумму \$559 млн.

Текущая программа обратного выкупа акций в размере \$2 млрд была запущена (продлена) в марте 2022 года. В рамках ныне действующей программы компании предстоит выкупить собственных акций на оставшийся объем программы в размере \$541 млн.

Пик обратного выкупа акций с рынка пришелся на фискальный 2022 год (\$1.5 млрд). Средневзвешенное количество простых акций Ulta Beauty относительно фискального 2019 года уменьшилось на 17.8% с 59.9 млн до 49.2 млн.

Обратный выкуп акций (млн \$)





Финансовые результаты и прогнозы

- Во втором квартале фискального 2024 года доходы компании выросли на 10.1% до \$2.53 млрд и превысили консенсус-прогноз аналитиков в \$2.51 млрд. Скорректированная чистая прибыль в расчете на одну простую акцию увеличилась с \$5.72 до \$6.06 и оказалась выше прогноза в \$6.02. Чистая прибыль на акцию по стандарту GAAP также оказалась выше прогноза в \$5.70 и повысилась до \$6.02 с \$5.88 в прошлом году.
- По оценкам самой компании, выручка Ulta Beauty по итогам фискального 2024 года (завершается в конце января 2024 года) увеличится на 8-9% до диапазона \$11.05-11.15 млрд, что оказалось немногом выше прошлой оценки роста в \$11-11.1 млрд.
- Рост сопоставимых продаж (comparable sales) на фискальный 2024 был улучшен до 4.5-5.5% против ожидавшихся ранее 4-5%. Менеджмент компании прогнозирует, что маржа операционной прибыли на весь год составит 14.6-14.8% (14.5-14.8% прошлый прогноз).
- Улучшению прогнозных оценок также подверглись ожидания в части показателя чистой прибыли в расчете на одну акцию (EPS). Согласно им показатель в фискальном 2024 году увеличится с \$24.01 до \$25.10-25.60, что оказалось лучше прошлой оценки роста в \$24.70-25.40.

Финансовые показатели

Приложение 1. Бухгалтерский баланс

млн \$	2020	2021	2022	2023	2K2024
Денежные средства	502	1 046	432	738	389
Дебиторская задолженность	139	193	234	199	174
Запасы	1 294	1 168	1 499	1 603	1 816
Прочие компоненты текущих активов	120	107	117	169	141
Итого текущие активы	2 055	2 515	2 281	2 709	2 519
Основные средства	2 743	2 500	2 397	2 571	2 622
Прочие компоненты долгосрочных активов	65	75	86	91	107
Итого долгосрочные активы	2 809	2 575	2 483	2 661	2 730
Итого активы	4 864	5 090	4 764	5 370	5 249
Кредиторская задолженность	414	477	553	560	521
Начисленные расходы	246	296	365	444	328
Текущая часть долгосрочного лизинга	240	253	274	283	287
Прочие компоненты краткосрочных обязательств	238	317	366	395	354
Итого краткосрочные обязательства	1 137	1 344	1 558	1 682	1 491
Долгосрочный лизинг	1 699	1 643	1 573	1 620	1 593
Прочие компоненты долгосрочных обязательств	126	103	98	109	113
Итого долгосрочные обязательства	1 825	1 747	1 671	1 729	1 706
Итого обязательства	2 962	3 090	3 229	3 411	3 197
Дополнительно оплаченный капитал	807	847	935	1 024	1 050
Нераспределенная прибыль	1 128	1 189	653	996	1 084
Прочие компоненты капитала	-34	-37	-53	-60	-82
Итого собственный капитал	1 902	2 000	1 535	1 960	2 052
Итого собственный капитал и обязательства	4 864	5 090	4 764	5 370	5 249

Финансовые показатели

Приложение 2. Отчет о прибылях и убытках

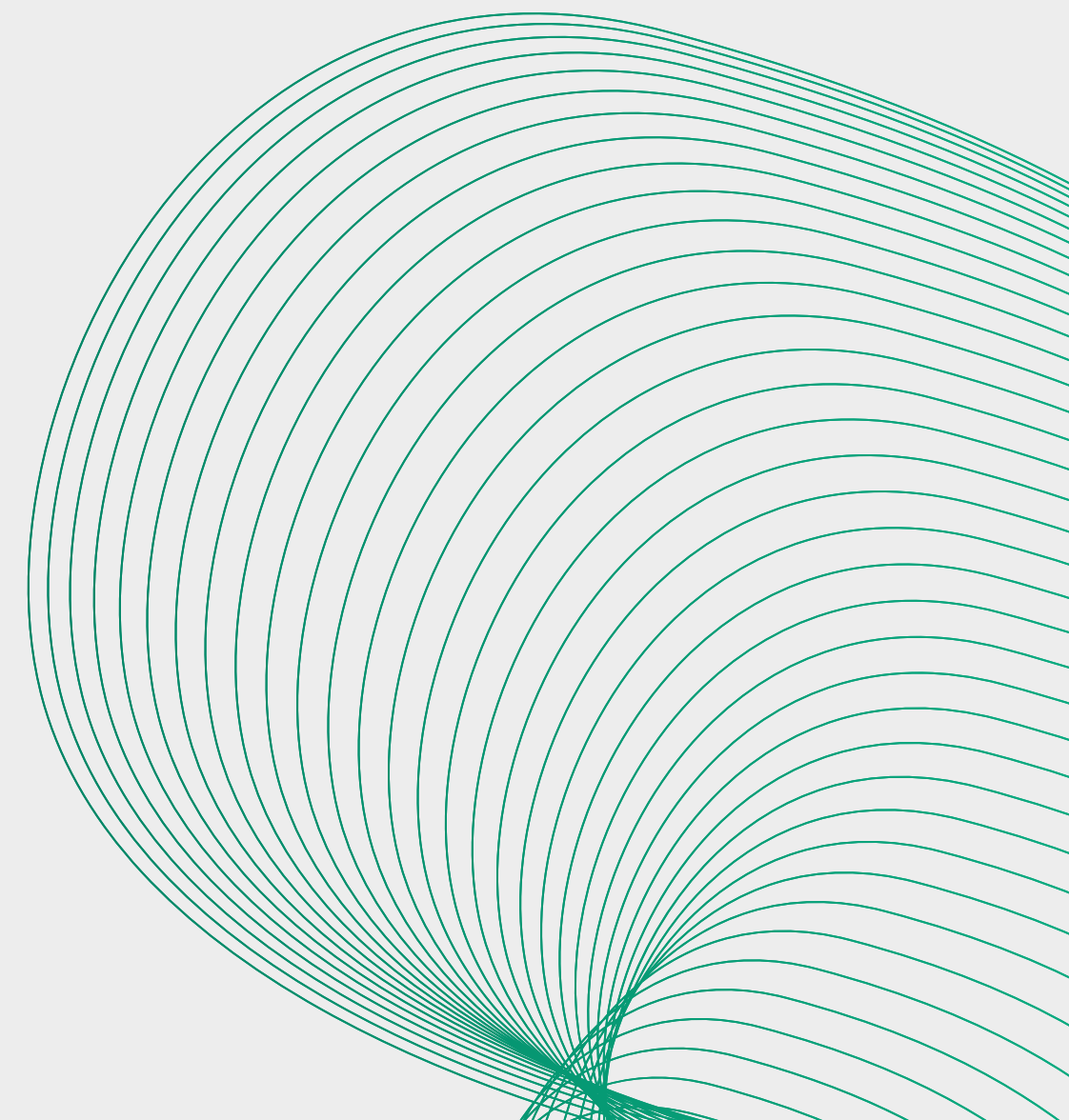
млн \$	2020	2021	2022	2023	LTM
Выручка	7 398	6 152	8 631	10 209	10 730
Себестоимость	4 351	3 817	4 873	5 758	6 100
Валовая прибыль	3 047	2 334	3 758	4 450	4 629
Маржа валовой прибыли	41,2%	37,9%	43,5%	43,6%	43,1%
Общие и административные расходы	2 127	1 968	2 455	2 801	2 978
Прочие операционные расходы (доходы)	19	15	10	11	8
Операционная прибыль	901	351	1 293	1 639	1 643
Маржа операционной прибыли	12,2%	5,7%	15,0%	16,1%	15,3%
Прочие неоперационные расходы (доходы)	-5	120	-2	-5	-17
Прибыль до налогообложения	906	231	1 296	1 644	1 660
Налоги	200	55	310	401	398
Чистая прибыль	706	176	986	1 242	1 262
Маржа чистой прибыли	9,5%	2,9%	11,4%	12,2%	11,8%
Показатели не МСФО					
EBITDA	1 196	648	1 561	1 879	1 880

Приложение 3. Отчет о движении денежных средств

млн \$	2020	2021	2022	2023	LTM
Чистый денежный поток от операционной деятельности	1 101	810	1 059	1 482	1 370
Чистый денежный поток от инвестиционной деятельности	-472	-49	-177	-315	-399
Чистый денежный поток от финансовой деятельности	-647	-108	-1 497	-861	-1 016
Валютные корректировки	-	0	0	-	-
Чистое увеличение денежных средств и их эквивалентов	-17	654	-615	306	-46

Риски

- **Замедление потребительского спроса.** Продукция Ulta Beauty не является товарами первой необходимости и замедление темпов роста потребительских продаж способно оказать негативное влияние на возможность генерации доходов компании.
- **Общее падение рынка.** Преобладание негативных настроений на рынке может оказать давление на курсовую стоимость акции компании.
- **Риски публикации слабой отчетности или прогнозов.** Волатильность по акциям Ulta Beauty существенно возрастает в день выхода квартальной отчетности. Публикация слабых финансовых результатов и неоднозначных прогнозов способны привести к заметному снижению котировок компании.



Контактная информация

Департамент торговых идей
E-mail dti@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

