



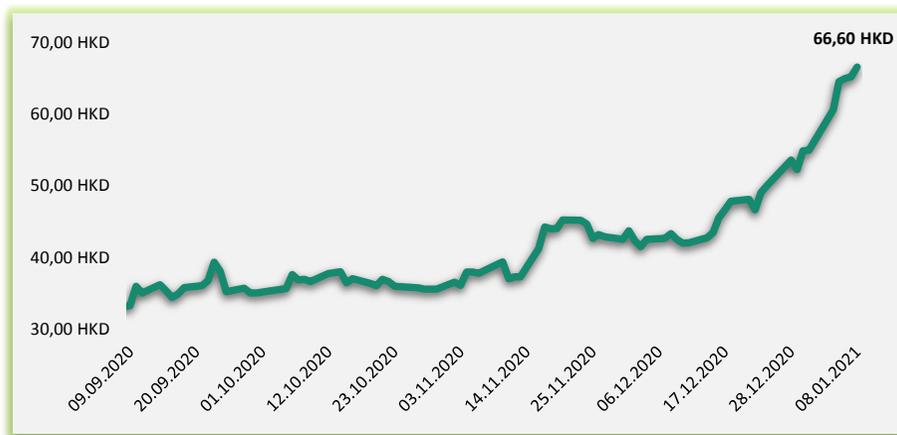
ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: АКЦИИ NONGFU SPRING CO.

Гонконг | Пищевая промышленность



| | |
|---------------------------|-------------------|
| Тикер: | 9633.HK |
| Последняя цена | 66,6 HKD |
| Целевая цена | 75,8 HKD |
| Капитализация, в млн HKD | 749 014,7 млн HKD |
| Коэффициент P/E | 120,7 |
| Коэффициент P/B | 60,68 |
| Потенциал доходности | 13,8% |
| Дивидендная доходность, % | – |

Динамика цен акций с момента IPO в HKD



Nongfu Spring Co. – крупный производитель бутилированной воды и других безалкогольных напитков, основанный в 1996 году. Компания входит в тройку крупнейших производителей прохладительных напитков.

Продукция компании широко представлена в магазинах, ресторанах, столовых и торговых автоматах по всему Китаю.

Компания контролирует примерно 20% китайского рынка бутилированной воды. **Nongfu Spring Co.** придерживается концепции производства натуральных и здоровых продуктов и гарантирует, что не использует водопроводную воду и не добавляет в свою продукцию искусственные минералы.

Основатель компании **Чжун Шаньшань** был признан самым богатым человеком Азии в 2020 году. Его состояние оценивается в **\$77,8 млрд** (11 место в мире). Помимо Nongfu Spring Co., **Чжун Шаньшань** является председателем компании **Beijing Wantai Biological Pharmacy Enterprise**, занимающейся производством вакцин.

В 2020 году компания **Beijing Wantai Biological Pharmacy Enterprise** стала одним из ведущих в Китае производителей экспресс-тестов на COVID-19.

IPO компании

В сентябре 2020 года Nongfu Spring вышла на Гонконгскую фондовую биржу под тикером **9633.HK**. В первый день торгов акции компании выросли на **85%** от первоначальной стоимости – с **21,5 HKD до 39,8 HKD**.

Компания привлекла **\$1,1 млрд** в ходе своего первичного размещения.

IPO Nongfu Spring Co. было признано одним из самых «горячих» IPO в истории гонконгского фондового рынка. Книга заявок была переподписана 1148 раз.

Рекомендация

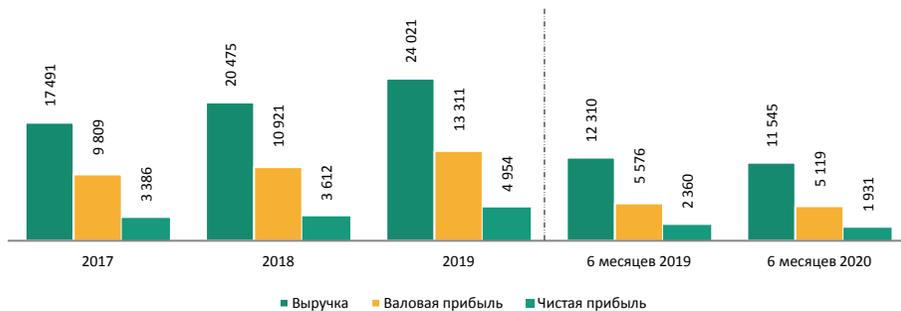
Рекомендуем «Покупать» акции **Nongfu Spring Co.** в расчете на дальнейший рост котировок в связи с ростом спроса со стороны китайского населения и усиления позиций компании на рынке за счет сильных брендов.



ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: АКЦИИ NONGFU SPRING CO.

Гонконг | Пищевая промышленность

Динамика основных финансовых показателей Nongfu Spring Co., в млн юаней



Финансовые показатели Nongfu Spring Co.

Финансовые показатели компании демонстрируют уверенный рост, опережающий темпы роста индустрии безалкогольных напитков КНР и всего мира. В 2019 году компания зафиксировала выручку в размере **24 млрд юаней**, что на **17,3% выше**, чем по состоянию на конец 2018 года.

По итогам I полугодия 2020 года выручка компании составила **11,5 млрд юаней**, что на 6,3% ниже показателя за аналогичный период 2019 года. На продажах компании негативно сказалась пандемия COVID-19.

По состоянию на I полугодие 2020 года **61,5%** выручки приходится на сегмент упакованной питьевой воды. Несмотря на пандемию COVID-19, сегмент упакованной питьевой воды остался стабильным в течение рассматриваемого периода, удовлетворяя основные потребности потребителей.

Выручка от производства чайных напитков за рассматриваемый период снизилась на **10,7% до 1 600 млн юаней** по сравнению с первым полугодием 2019 года.

Во время вспышки COVID-19 были закрыты школы, спортивные сооружения и другие места потребления, что оказало существенное влияние на спрос на витаминизированные напитки. Выручка данного сегмента за рассматриваемый период снизилась на **36,4% до 1 448 млн юаней** по сравнению с аналогичным периодом первого полугодия 2019 года.

Выручка от фруктовых соков за рассматриваемый период снизилась на **9,7% до 942 млн юаней**.

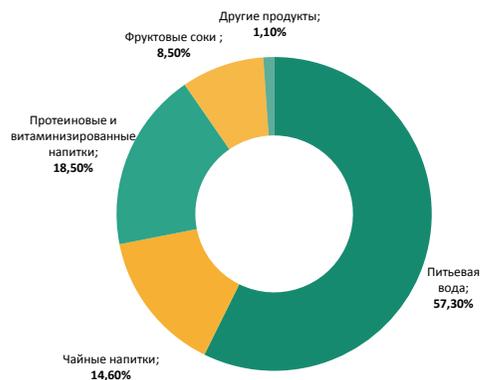
Сегмент «Других продуктов» включает в себя кофейные напитки, газированные напитки, йогурты на растительной основе и прочие продукты. Многие продукты данного сегмента были представлены потребителям в 2019 году, и, в связи с этим, выручка за рассматриваемый период продемонстрировала **рост в 210,3% до 453 млн юаней**.

Валовая прибыль **Nongfu Spring Co.** составила **6 910 млн юаней**, оставаясь относительно стабильной по сравнению с аналогичным периодом 2019 года.

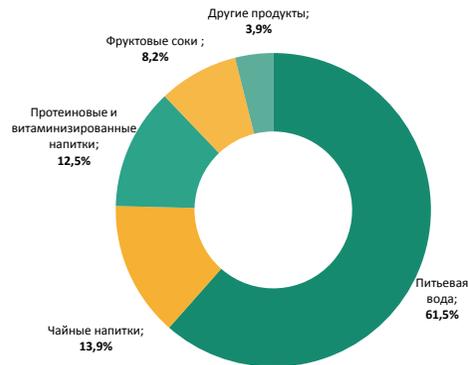
Маржа валовой прибыли увеличилась на 3,8% **до 59,9%** с **56,1%** за аналогичный период прошлого года.

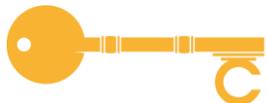
Структура выручки Nongfu Spring Co., в %

6 месяцев 2019 года



6 месяцев 2020 года





ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: АКЦИИ NONGFU SPRING CO.

Гонконг | Пищевая промышленность

Отчет о прибылях и убытках по итогам I полугодия 2020 года

| в тысячах юаней | За 6 месяцев, закончившихся | |
|-----------------------------------|-----------------------------|------------------|
| | 30.06.2019 | 30.06.2020 |
| Выручка | 12 309 589 | 11 544 593 |
| Себестоимость реализации | (5 402 661) | (4 634 251) |
| Валовая прибыль | 6 906 928 | 6 910 342 |
| Прочие доходы | 333 081 | 311 117 |
| Расходы на продажи и дистрибьюцию | (2 850 430) | (2 694 085) |
| Административные расходы | (595 662) | (698 620) |
| Прочие расходы | (11 036) | (4 334) |
| Финансовые расходы | (1 351) | (29 125) |
| Прибыль до налогообложения | 3 781 530 | 3 795 295 |
| Расходы по подоходному налогу | (898 870) | (930 797) |
| Чистая прибыль | 2 882 660 | 2 864 498 |
| Приходящаяся на: | | |
| - Собственников компании | 2 876 745 | 2 864 498 |
| - Неконтролирующие доли участия | 5 915 | - |
| Прибыль на акцию | | |
| Базовая и разводненная | 0,27 | 0,27 |

Финансовые показатели Nongfu Spring Co.

Расходы компании на продажи и дистрибьюцию по итогам I полугодия 2020 года **снизились на 5,5%** в сравнении с I полугодием 2019 года **с 2 850 млн юаней до 2 694 млн юаней**, главным образом за счет снижения расходов на логистику и хранение, расходов на продвижение и рекламу, связанных с влиянием вспышки COVID-19 на операционную деятельность.

Административные расходы за рассматриваемый период составили **699 млн юаней**, что представляет собой **рост на 17,3%** по сравнению с аналогичным периодом 2019 года, в первую очередь из-за увеличения расходов на разработку информационной системы компании, расходов на листинг и увеличения потерь от закрытия рабочих мест из-за вспышки COVID-19.

Финансовые расходы **Nongfu Spring Co.** значительно увеличились **с 1 млн юаней** в первом полугодии 2019 года **до 29 млн юаней** в первом полугодии 2020 года, в первую очередь из-за увеличения процентных расходов по займам по мере увеличения процентных заимствований.

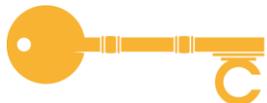
В результате вышеизложенного, прибыль компании за отчетный период **снизилась на 0,7%** **с 2 883 млн юаней** в первом полугодии 2019 года **до 2 864 млн юаней** в первом полугодии 2020 года.

Прибыль на акцию по итогам I полугодия 2020 года составила **0,27 HKD**.

Стоит отметить, что компания Nongfu Spring Co. является **одной из самых прибыльных компаний** в индустрии безалкогольных напитков КНР.

В 2019 году маржа чистой прибыли составила **20,6%**, что значительно выше средней маржи чистой прибыли отрасли безалкогольных напитков в КНР (**~9,6%**) и во всем мире (**~8,5%**).

По итогам I полугодия 2020 года маржа чистой прибыли **Nongfu Spring Co.** составила **24,8%** в сравнении с **23,4%** по итогам I полугодия 2019 года.



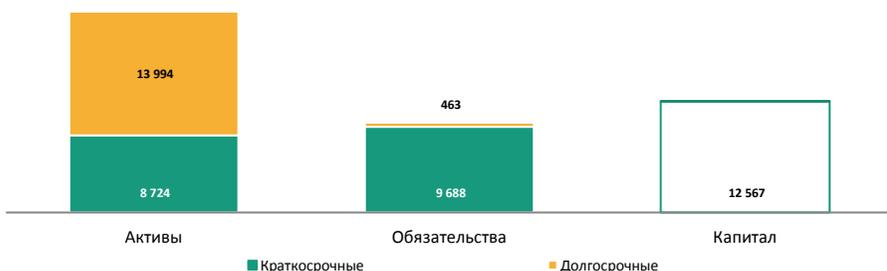
ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: АКЦИИ NONGFU SPRING CO.

Гонконг | Пищевая промышленность

Динамика основных финансовых показателей Nongfu Spring Co., в млн юаней



Структура бухгалтерского баланса по состоянию на 30.06.2020, в млн юаней



Ключевые коэффициенты:

| | 31.12.2018 | 31.12.2019 |
|----------------------------|------------|------------|
| Рентабельность активов, % | 19,2% | 25,6% |
| Рентабельность капитала, % | 28,2% | 40,8% |

Финансовые показатели Nongfu Spring Co.

Компания применяет разумный подход к управлению финансами, чтобы структура ликвидности, включая активы и обязательства, всегда соответствовала требованиям компании к капиталу.

По состоянию на 30.06.2020 года активы компании составили **22 718 млн юаней**, продемонстрировав **увеличение на 27,7%** с начала года.

Рост активов связан с ростом балансовой стоимости краткосрочных активов в **2х раза с 4 372 млн юаней** по состоянию на 31.12.2019 года **до 8 724 млн юаней** по состоянию на 30.06.2020 года.

Это связано с увеличением на балансе компании денежных средств и их эквивалентов с **1 083 млн юаней до 5 662 млн юаней** по итогам I полугодия 2020 года (рост в 5х раз).

По состоянию на 30.06.2020 года обязательства компании составили **10 151 млн юаней**, продемонстрировав **увеличение на 28,3%** с начала года.

В структуре обязательств компании 95% составляют краткосрочные обязательства, балансовая стоимость которых по состоянию на 30.06.2020 года составила **9 688 млн юаней**, увеличившись **на 30,2%** с начала года.

- ✓ Коэффициент текущей ликвидности на 30.06.2020 года составил **0,90**;
- ✓ Коэффициент абсолютной ликвидности на 30.06.2020 года составил **0,57**.

По состоянию на 30.06.2020 года общий объем займов компании составил **2 253 млн юаней** против **1 000 млн юаней** на 31.12.2019 года. Стоит отметить, что все займы компании номинированы в юанях. Проценты по займам начисляются по фиксированным ставкам. Срок погашения займов – 2021 год.

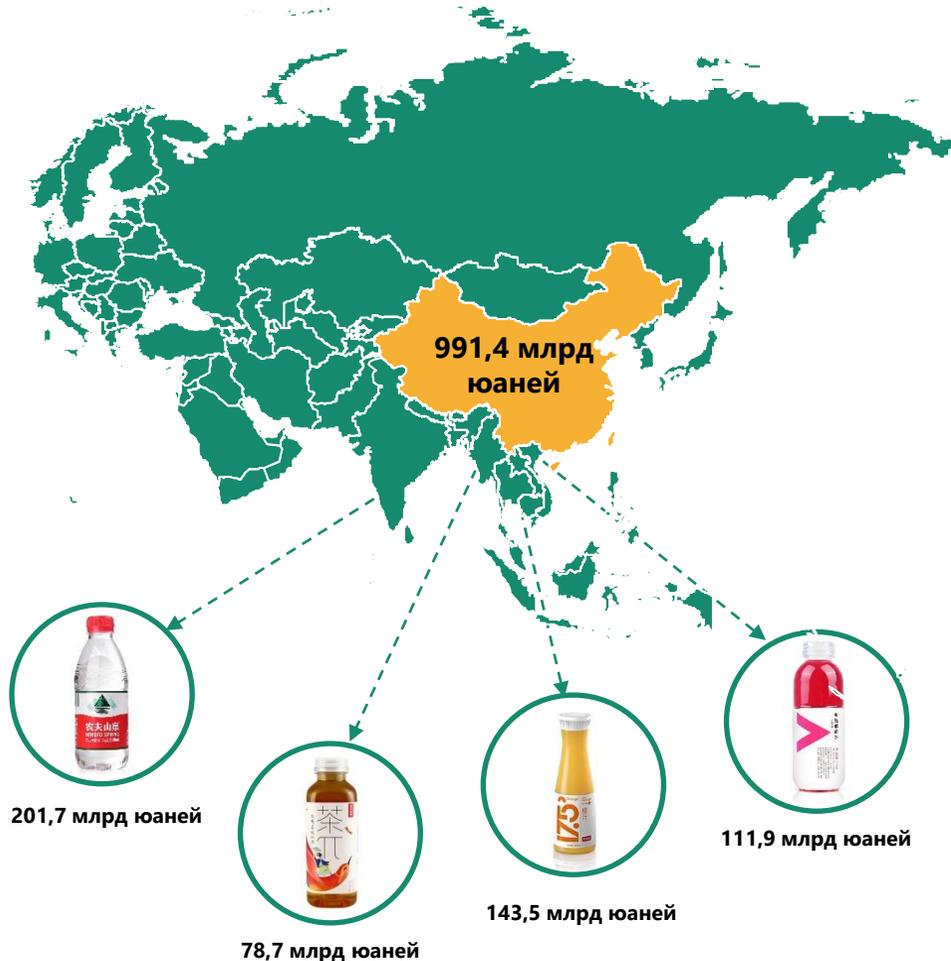
Собственный капитал **Nongfu Spring Co.** по состоянию на 30.06.2020 года составил **12 567 млн юаней**, увеличившись на 27,2% с начала года.

Соотношение собственного и заемного капитала по состоянию на 30.06.2020 года составило **18,2%**.



ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: АКЦИИ NONGFU SPRING CO.

Гонконг | Пищевая промышленность



Перспективы развития отрасли безалкогольных напитков

Китай является одним из крупнейших рынков безалкогольных напитков в мире.

Объем рынка безалкогольных напитков в Китае по итогам 2019 года составил **991,4 млрд юаней**, что отображает среднегодовой темп роста в **5,9%** с 2014-19 гг.

Ожидается, что среднегодовой темп роста останется на уровне **5,9% до 2024 года**, движимый увеличением располагаемых доходов и более широким потреблением. Так, объем рынка б/а напитков в КНР приблизится к **1 323 млрд юаней** к 2024 году.

Объем рынка питьевой воды в 2019 году составил **201,7 млрд юаней**. Данный сегмент рынка является относительно сконцентрированным: на долю 5 крупнейших игроков приходится **56,2%** общего объема. Самым крупным игроком в данном сегменте является **Nongfu Spring Co.** (доля рынка в сегменте питьевой воды ~21%).

Объем рынка чайных напитков в Китае в 2019 году составил **78,7 млрд юаней**. Данный сегмент рынка является высококонцентрированным. Так, **более 85% рынка** приходится на 5 крупнейших игроков. В данном сегменте **Nongfu Spring Co.** занимает **3 место** по объему розничных продаж в сегменте чайных напитков.

Объем рынка фруктовых соков в Китае в 2019 году составил **143,5 млрд юаней**. Данный сегмент подразделяется на три категории: (1) свежевыжатые соки; (2) соки прямого отжима; (3) восстановленные соки. С ростом располагаемого дохода и повышением осведомленности потребителей о здоровье, ожидается, что доли свежевыжатых соков и соков прямого отжима вырастут в среднем на **9,8%** и **6,6%** соответственно к 2024 году.

Сегмент фруктовых соков является низкоконцентрированным. Так, по итогам 2019 года 5 крупнейших игроков занимали совокупную долю рынка в **25,1%**. Среди них **Nongfu Spring Co.** занимает **3 место**.

Объем рынка протеиновых и витаминизированных напитков в Китае в 2019 году составил **111,9 млрд юаней**. Данный сегмент рынка является относительно концентрированным: на долю 5 крупнейших игроков приходится **56,7%** общего объема. Среди них **Nongfu Spring Co.** занимает **3 место**.



CAIFC
INVESTMENT GROUP

Контактная информация

Койшибаева Айгерим Керимовна

Аналитик департамента аналитики и корпоративных финансов

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 37

akoishybayeva@caifc.kz

Абдикаликова Жанат Каниевна

Управляющий директор департамента продаж

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 37 (вн. 103)

ZHAbdikalikova@caifc.kz

Бадаев Даурен Ерикжанович

Треjder департамента трейдинга

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 37

DBadayev@caifc.kz

Бабенов Канат Базартаевич

Директор департамента управления активами

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 37 (вн. 124)

kbabenov@caifc.kz

Раскрытие информации

Данная публикация и содержащиеся в ней рекомендации предоставляются в качестве информации для клиентов компании и не являются предложением вступления в сделку о покупке или продаже ценных бумаг.

Настоящий документ основан на информации, полученной из источников, которые АО «CAIFC INVESTMENT GROUP» рассматривает в качестве достоверных. Однако АО «CAIFC INVESTMENT GROUP», его руководство и сотрудники не дают гарантий, что все сведения, содержащиеся в данной публикации, являются полными и абсолютно точными.

Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Никто из сотрудников Компании и руководства не несет ответственности за прямые или косвенные потери, наступившие в результате использования данной публикации или ее содержания.

Настоящая информация не может частично или полностью воспроизводиться без предварительного письменного соглашения АО «CAIFC INVESTMENT GROUP».