

18.03.20

**ויקטורי פרסמה דוח בצפי לרבעון הרביעי של 2019, כאשר פתיחת סניפים חדשים תרמה לצמיחה נאה בשורת ההכנסות ומנגד הובילה לשחיקה ברווחיות התפעולית.**

| במיליוני ש"ח                            | 4Q/18A | 4Q/19E | 4Q/19A | 3Q/19A |
|---|--------|--------|--------|--------|
| הכנסות                                  | 418.9  | 424.5  | 443.9  | 437.8  |
| YoY                                     | 2.4%   | 4.2%   | 9.0%   | 2.7%   |
| רווח גולמי                              | 103.8  | 107.1  | 111.9  | 110.3  |
| %                                       | 24.8%  | 25.2%  | 25.2%  | 25.2%  |
| רווח תפעולי (ללא אחרות) - בנטרול IFRS16 | 12.3   | 12.0   | 11.7   | 12.8   |
| %                                       | 2.9%   | 2.8%   | 2.6%   | 2.9%   |
| רווח נקי - בנטרול IFRS16                | 9.0    | 9.7    | 8.8    | 9.5    |
| %                                       | 2.2%   | 2.3%   | 2.0%   | 2.2%   |

**הכנסות**

ההכנסות צמחו בשיעור של 9%, בעיקר הודות לפתיחת 7 סניפים (נטו) בשנה האחרונה, ביניהם 4 סניפים שנרכשו מקבוצת יינות ביתן לקראת סוף הרבעון, לצד עלייה מתונה של 0.5% ב-SSS ברבעון. נציין כי תרומת הסניפים הנרכשים תגולם במלואה בשנת 2020, כאשר השלמת רכישת 3 סניפים נוספים מקבוצת יינות ביתן ברבעון הראשון של 2020 לצד פתיחת סניפים חדשים של רשת ויקטורי צפויים לתמוך באופן ניכר בשורת ההכנסות בשנה הקרובה.

**רווחיות**

הרווחיות הגולמית הסתכמה בשיעור של 25.2% (בצפי, לעומת 24.8% במקביל), להערכתנו בעיקר הודות לשיפור תנאי הסחר עם הספקים לצד עליות המחירים המתונות שנרשמו באופן רוחבי בענף. בתוך כך נציין כי לפי נתוני סטורנקסט, בשנת 2019 נרשמה עליית מחירים של 1.1% בשוק מוצרי הצריכה בישראל. במבט קדימה, על רקע ההתרחבות המואצת, נצפה להמשך שיפור במרווח הגולמי של הרשת הודות לשיפור בתנאי הסחר עם הספקים. בפי התפעולי, נרשמה שחיקה ביחס לרבעוני ההשוואה, זאת על רקע עלויות בגין פתיחת 6 סניפים במהלך הרבעון, כאשר ויקטורי ציינה בדוח כי מעריכה שמדובר בהשפעה בשיעור של כ-0.5%.

**ואיך אפשר שלא להזכיר את הקורונה...**

לפי שעה, אנו סבורים כי מדובר בהשפעה חיובית על רשתות שיווק המזון, זאת על רקע רכישה מוגברת של מוצרי צריכה, אשר צפויה במבט קדימה לתמוך בשורת ההכנסות של החברות בענף, ביניהן ויקטורי. בדוחות הכספיים ציינה ויקטורי כי נכון למועד הדוח לאירוע זה השפעה חיובית על החברה. בתוך כך נציין כי לפי נתוני סטורנקסט, בשבוע השני של חודש מרץ נרשמה צמיחה משמעותית של כ-45% (!) בשוק מוצרי הצריכה לעומת שבוע ממוצע בשנה האחרונה. עלייה זאת נבעה בעיקרה על רקע היערכות להתפשטות הקורונה בישראל והובילה בין היתר לרכישת מוצרים עם חיי מדף ארוכים דוגמת שימורים, מוצרי נייר והגיינה.

אנו מעריכים כי השלכות התפשטות הקורונה על הרגלי הצריכה ימשיכו לתמוך בתוצאות החברה במבט קדימה, במיוחד על רקע חג הפסח שקרב ובא. כמו כן, מטבע הדברים, האירועים האחרונים צפויים להערכתנו להוביל לעלייה בהיקף פעילות האונליין של החברה, כאשר ההכנסות בגזרה המקוונת היוו 3.6% מסך ההכנסות בשנת 2019.

עם זאת, נציין כי עד לאחרונה, הסביבה המאקרו-כלכלית ששררה בישראל תמכה בענף קמעונאות המזון, וככל הנראה התנאים יהיו נוחים הרבה פחות בהמשך.

### **בשורה התחתונה**

על רקע התרחבות מוצאת באמצעות רכישה/פתיחה של סניפים ורוח גבית מהתפשטות הקורונה, בנקודת הזמן הנוכחית אנו סבורים כי כדאי להגדיל חשיפה למניית ויקטורי, הפועלת בסקטור שמהווה אי של יציבות בתקופת חוסר וודאות של ימינו. לכן, אנו מעלים המלצה ל"תשואת יתר", עם מחיר יעד מעודכן של 65 ₪ למניה.



**שירה אחיעז**

אנליסטית קמעונאות

אי. בי. אי. שירותי בורסה

052-4537872 | 03-5199992

[www.ibi.co.il](http://www.ibi.co.il) | [Shira@ibi.co.il](mailto:Shira@ibi.co.il)