

ТЕЗИСЫ:

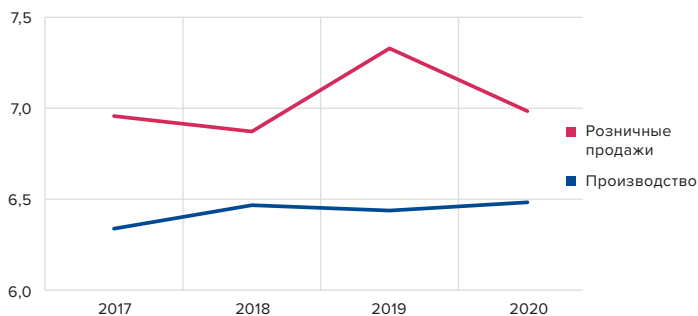
- ✓ Рынок водки в России находится в стадии зрелости и страдает от роста популярности ликероводочных напитков крепостью свыше 25% (джин, ром, настойки), а также от развития в стране винной культуры. Негативным фактором для спроса становится также распространение концепции здорового образа жизни. По итогам этого года розничные продажи водки могут снизиться до 732 млн литров (2020 год: 738 млн литров), к 2024 году приблизиться к 720 млн литров.
- ✓ Режим нерабочих дней и повышенный спрос на продукты с дезинфицирующими свойствами в 2020 году способствовали сохранению спроса на водку в I полугодии 2020 года, что обеспечило ей продажи на уровне предыдущего 2019 года. Было реализовано 360 млн литров против 357 млн за январь–июнь 2019 года. В отсутствие введения режима нерабочих дней и роста популярности дезинфицирующих средств по итогам 2020 года динамика объема продаж водки могла бы быть отрицательной.
- ✓ На фоне стагнации спроса динамика цен на водку отстает от алкогольной продукции в целом. В I полугодии 2021 года средняя цена на водку выросла на 1,4%, тогда как на алкогольную продукцию в целом – на 2,2% (инфляция в стране за этот период – 6,5%). Ежегодное повышение акцизов обусловит рост среднего уровня цен на водку примерно на 1,5% в год в среднесрочной перспективе.
- ✓ Укрепление позиций на мировом рынке может стать одним из драйверов развития российских водочных компаний. В 2020 году доля России в глобальном экспорте водки достигла рекордного значения – 8,4%. Экспорт в 2021 году может вырасти на 10–15% и превысить 160 млн долларов (2020: 149 млн долларов). В 2022 году показатель может увеличиться до 185 млн долларов, в 2023 году до 195 млн долларов. Глобальная экспансия сдерживается насыщением мирового рынка и высокой конкуренцией, а также значительными транспортными расходами на поставки в крупнейшие страны-импортеры.
- ✓ Маркетинговая политика российских производителей на внешних рынках направлена на усиление ценового конкурентного преимущества, а также на развитие каналов продаж и повышение узнаваемости брендов. Стоимость экспортируемой российской водки в пересчете на литр чистого спирта снизилась на 6% в 2020 году, и еще на 2% в I полугодии этого года. В области развития каналов продаж производители следуют стратегии диверсификации: так в 2020 году в ряде стран водка под брендом Beluga стала продаваться в дискаунтерах и на новых онлайн-площадках.
- ✓ Финансовый профиль российской водочной отрасли остается непрозрачным. Консолированную финансовую отчетность в открытом доступе на данный момент среди крупнейших игроков публикует только Beluga Group.

ВНУТРЕННИЙ РЫНОК ВОДКИ НАХОДИТСЯ В СТАДИИ ЗРЕЛОСТИ

В последние несколько лет розничные продажи стабилизировались на уровне **примерно 6,5 литров водки** в год в расчете на душу населения возрастной категории свыше 20 лет (Рис.1). В структуре продаж спиртных напитков крепостью выше 9% **доля водки постепенно снижается**: так, в 2017 году на нее приходилось 74%, в 2020 году – уже 70% (Рис.2).

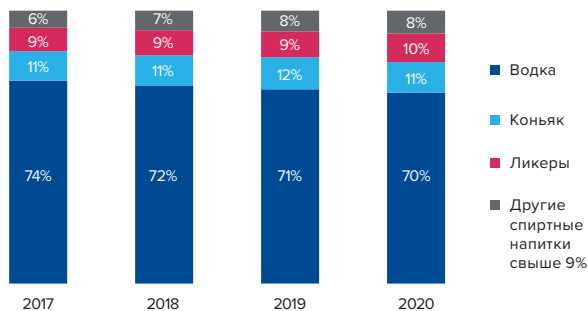
Режим нерабочих дней и повышенный спрос на продукты с дезинфицирующими свойствами в 2020 году **способствовали росту продаж водки**: в I полугодии 2020 года было реализовано 360 млн литров против 357 млн за январь–июнь 2019 года. В результате объемы реализации напитка в 2020 году практически сохранились на уровне предыдущего года. В 2021 году на рынке **наблюдается снижение спроса**: в I полугодии розничные продажи водки составили 344 млн литров, снизившись на 4% к аналогичному периоду прошлого года и на 3% к январю–июню 2019 года. Производство водки в I полугодии 2021 года сократилось на 2% к I полугодью 2020 года, в прошлом году динамика также оказалась негативной (-5%).

Рис.1.
Розничные продажи и производство водки на душу взрослого населения, литров



Источник: расчеты НРА на основании данных Росалкогольрегулирования и Росстата

Рис.2.
Структура розничных продаж крепких спиртных напитков



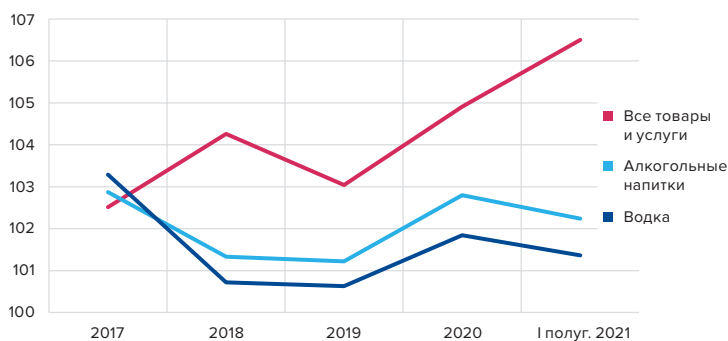
Источник: расчеты НРА на основании данных Росалкогольрегулирования

Сокращению спроса способствуют меры государственного регулирования: высокие акцизные ставки, ограничения торговли и рекламы. Кроме того, растет доля населения, следующего принципам здорового образа жизни, что приводит к сокращению потребления крепкого алкоголя, развивается культура потребления вина.

Цены на водку растут меньшими темпами, чем на другую алкогольную продукцию. Так, в 2020 году индекс потребительских цен на водку составил 101,8 пунктов, тогда как индекс алкогольной продукции в целом – 102,8. В 2021 году тенденция отставания роста цен на водку от других алкогольных напитков сохраняется (Рис.3). Однако **с 2020 года усиливается повышательное давление на цену со стороны государства:** индексация акциза стала ежегодной (на 4%), минимальная цена закупки этилового спирта из пищевого сырья увеличилась на 16% (предыдущий уровень был установлен в 2015 году). По оценкам НРА, акциз занимает более трети в цене водки, и повышение этого налога обусловит рост среднего уровня цен на водку примерно на 1,5% в год в среднесрочной перспективе.

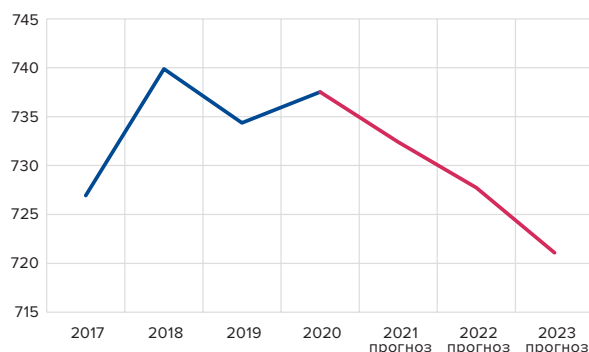
НРА не ожидает роста розничных продаж на внутреннем водочном рынке в среднесрочной перспективе. Учитывая стабильность потребления напитка на душу взрослого населения и демографическую структуру, в 2021 году розничные продажи водки могут снизиться до 732 млн литров, к 2024 году приблизиться к 720 млн литров (Рис.4).

Рис.3.
Индекс потребительских цен



Источник: Росстат

Рис.4.
Розничные продажи водки, млн литров



Источник: расчеты и оценка НРА на основании данных Росалкогольрегулирования и Росстата

МАРКЕТИНГОВАЯ И СБЫТОВАЯ ПОЛИТИКА ПРОИЗВОДИТЕЛЕЙ НАПРАВЛЕНА НА РАСШИРЕНИЕ ДИСТРИБУЦИИ И ДИВЕРСИФИКАЦИЮ КАНАЛОВ ПРОДАЖ

Изменения потребительских предпочтений вынуждают производителей водки диверсифицировать продажи. В частности, ликероводочные производители развивают дистрибуцию спиртных напитков зарубежных производителей, включая вино. По мнению НРА, в этом сегменте в наибольшей степени **выигрывают производители, вертикально интегрированные в розницу**. При этом расширение дистрибуции должно идти не только в пользу увеличения объемов, но и в пользу расширения ассортимента предлагаемой продукции.

В условиях сокращающегося спроса производители будут продолжать строить маркетинговую стратегию путем: **1** предложения новых брендов для различных групп потребителей; **2** расширения ассортимента литражей; **3** создания новых вкусов для «переключения» спроса с зарубежных спиртных напитков на отечественные.

КОНКУРЕНТНОЕ ПРЕИМУЩЕСТВО БУДУТ ПОЛУЧАТЬ ИНТЕГРИРОВАННЫЕ ПРОИЗВОДИТЕЛИ ВОДКИ

Ограниченный потенциал роста цен на водку на внутреннем рынке и необходимость поддерживать ценовое преимущество на глобальном уровне будут оказывать давление на рентабельность производителей. По мнению НРА, сохранить рентабельность смогут в первую очередь производители с вертикальной интеграцией. Она позволяет контролировать затраты на каждой стадии производственного процесса, сокращать возможные перебои в поставках продукции, эффективно работать с ассортиментом и ценами, своевременно запускать привлекательные акционные предложения в торговых точках, а также развивать онлайн сегмент.

Так, Beluga Group располагает собственной дистрибуционной сетью «ВинЛаб». В 2020 году объем продаж сети **вырос на 48% к 2019 году**. За четыре ближайших года компания планирует увеличить количество магазинов сети **с 645 до 2500**. НРА позитивно оценивает развитие электронной коммерции компании – объем продаж через сайт и мобильное приложение с последующим получением заказа в торговых точках в 2020 году показал пятикратный рост по отношению к 2019 году и составил 2,7% от продаж в сети в целом (в 2024 году целевой показатель – 10–15%).

Следующим шагом вертикальной интеграции производителей водки может стать развитие собственной ресурсной базы, включая производство спиртов. Ограничением этой стратегии являются значительные инвестиции. Например, в 2021 году Beluga Group завершила сделку по покупке 88% акций АО «Спиртзавод Чугуновский», выплатив 513 млн руб. денежными средствами (сопоставимо с половиной чистого операционного денежного потока за I полугодие этого года).

Фактором сохранения рентабельности будет являться повышение эффективности ликероводочных заводов за счет **модернизации производственного блока**, как с точки зрения оборудования процессов и операций, так и в отношении подходов и методов управления. Наиболее перспективным, с точки зрения НРА, является **цифровизация и автоматизация бизнес-процессов**, которые приведут к снижению зависимости от человеческого фактора и минимизации рисков, связанных с изменением конъюнктуры рынка рабочей силы, что станет преимуществом при риске повторения эпидемиологических ограничений.

ОТСУТСТВИЕ ПОТЕНЦИАЛА РОСТА ВНУТРЕННЕГО СПРОСА СТИМУЛИРУЕТ ПРОИЗВОДИТЕЛЕЙ РАСШИРЯТЬ ЭКСПОРТ

По расчетам НРА, порядка 14% производимой в России водки направляется на экспорт. Россия занимает третье место в мире по экспорту водки в стоимостном выражении (Табл.1).

Табл.1.
Крупнейшие экспортеры водки в 2020 году

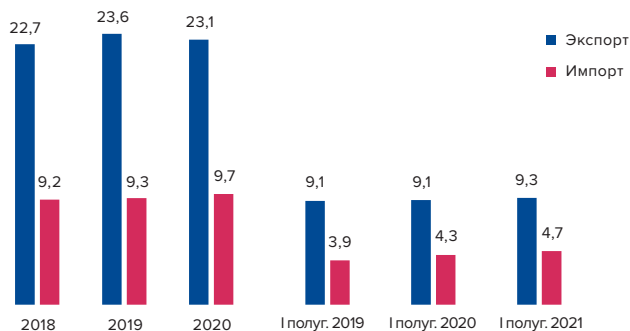
Позиция в рейтинге	Страна	Объем экспорта, млн долларов США	Доля в мировом экспорте водки
1	Швеция	399	22,4%
2	Франция	317	17,8%
3	Россия	149	8,4%
4	Польша	142	8,0%
5	Нидерланды	101	5,7%

Источник: ИТС, расчеты НРА

По итогам 2020 года **мировой экспорт водки снизился на 19%** в стоимостном выражении. На экспорт повлиял разрыв логистических цепочек и падение туристических потоков из-за антиковидных ограничений, что отражается на снижении трафика магазинов беспошлинной торговли (duty free) и заведений общепита. На территорию США ввозится более половины мирового импорта водки. Следующие за США по объемам Канада и Великобритания импортируют водки в 11 раз меньше.

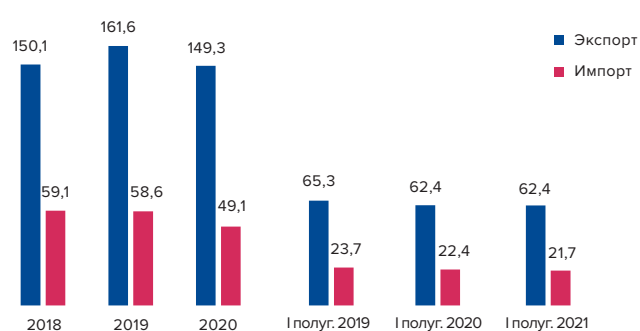
В 2020 году **экспорт водки из России снизился на 8%** в стоимостном выражении и **на 2% в литрах чистого спирта**. В I полугодии текущего года экспорт водки остался практически на уровне января–июня 2020 года в стоимостном выражении и на 5% ниже уровня аналогичного периода 2019 года. Более дешевая импортная водка продемонстрировала рост на 4% в литрах чистого спирта при снижении стоимости импорта на 16% в 2020 году, объемы импортных поставок в I полугодии 2021 года выросли на 8%, но снизились на 3% в стоимостном (Рис.5, 6).

Рис.5.
Экспорт и импорт водки, млн литрах чистого спирта



Источник: расчеты НРА на основании данных ФТС

Рис.6.
Экспорт и импорт водки, млн долларов США



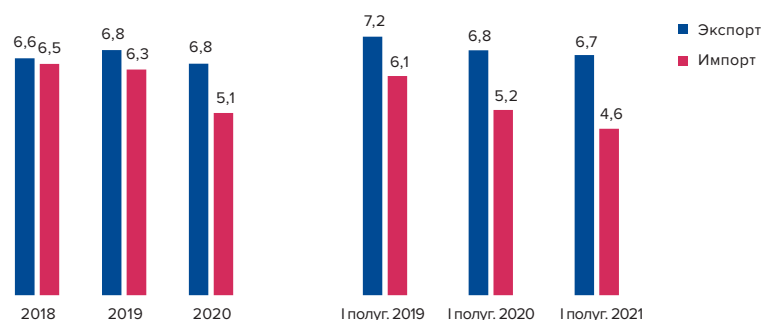
Источник: расчеты НРА на основании данных ФТС

Сбытовая политика российских компаний на мировом рынке становится агрессивнее. **Экспортируемая водка в пересчете на литр чистого спирта продолжала дешеветь**: -2% в I полугодии 2021 года после -6% по итогам 2020 года. Кроме того, **расширяются каналы дистрибуции**. Так, в прошлом году, несмотря на премиальное позиционирование, в ряде стран стартовали продажи водки бренда Beluga в дискаунтерах, было запущено сотрудничество с Amazon в Великобритании (по расчетам НРА, доля водки бренда Beluga составляет порядка 25% в экспорте напитка из России). По данным компании, продажи водки бренда Beluga в I полугодии 2021 года по крупнейшим экспортным рынкам превысили показатели аналогичного периода 2019 года. **Динамика по ключевым рынкам мирового водочного экспорта – США и Великобритании – достигла 73% и 109%**.

Позиции российской водки на мировом рынке усиливаются. По расчетам НРА на основании данных Международного торгового центра (ИТС), в 2018 году российский импорт водки составлял 6,6% от мирового показателя в стоимостном выражении, в 2019 году – 7,3%, в 2020 году – рекордные 8,4%.

Также увеличивается разрыв в цене между экспортной и более дешевой импортной водкой, что может быть связано в том числе со снижением потребительского спроса из-за ослабления рубля (Рис.7). **Три четверти импортной водки поставляется в Россию из Белоруссии**.

Рис.7.
Стоимость водки в пересчете на литр чистого спирта, долларов США



Источник: расчеты НРА на основании данных ФТС

Экспорт водки из России в умеренной степени концентрирован: в топ-5 стран поставляется 60% продукции. В 2020 году на 46% выросли поставки в Великобританию, страна стала первой в рейтинге направлений экспорта российской водки (Табл.2). Великобритания систематически входит в топ-3 по потреблению российской водки, даже несмотря на 44%-ное снижение объемов поставок по итогам I полугодия 2021 года. Другие лидеры рейтинга – Германия и Казахстан. В I полугодии 2021 года более чем вдвое к уровню аналогичного периода 2020 года вырос экспорт в Казахстан, что может вывести страну на первое место в рейтинге экспортных направлений по итогам текущего года.

Табл.2.

Крупнейшие направления экспорта российской водки в 2020 году

Позиция в рейтинге	Страна	Объем экспорта, млн литров в пересчете на 100% спирт	Доля в экспорте водки из России
1	Великобритания	5,0	22%
2	Германия	2,8	12%
3	Казахстан	2,4	10%
4	Армения	1,9	8%
5	Украина	1,7	7%

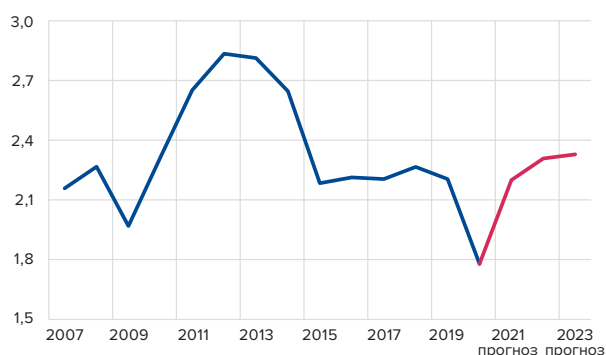
Источник: расчеты НРА на основании данных ФТС

В 2021 году российские производители водки открыли **новые экспортные рынки**: начались поставки в Уругвай и на Мальдивские острова (0,1% в структуре экспорта в натуральном выражении). Ряд стран по состоянию на июль 2021 года остаются **закрытыми для российской водки**, в том числе Черногория, Оман, Нигерия, Чили, Бахрейн, Шри-Ланка, Албания, Македония (в совокупности эти страны занимали 0,2% в структуре экспорта в 2020 году).

На основании прогноза Международного валютного фонда по росту мировой экономики, оценок увеличения численности населения и предпосылки постепенного восстановления потребления в расчете на душу населения до уровня 2019 года, Агентство полагает, что мировой экспорт водки в 2021 году может составить порядка 2,2 млрд долларов, 2,3 млрд долларов – в 2022 и 2023 годах (Рис.7).

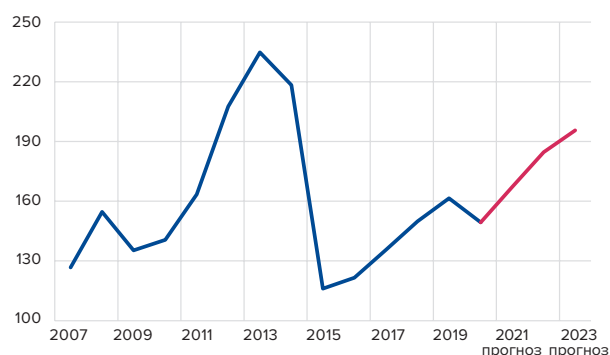
Учитывая негативную динамику по I полугодию 2021 года, доля российской водки на мировом рынке могла снизиться ниже 8%. По оценкам НРА, при возвращении сезонной структуры поставок к доковидному уровню, экспорт российской водки по итогам текущего года может составить **порядка 160 млн долларов**, в 2022 году – **около 185 млн долларов**, в 2023 году – **195 млн долларов** (Рис.8).

Рис.8.
Мировой экспорт водки, млрд долларов США



Источник: ИТС, оценка НРА

Рис.9.
Экспорт российской водки, млн долларов США



Источник: ИТС, оценка НРА

ФИНАНСОВЫЙ ПРОФИЛЬ РОССИЙСКОЙ ВОДОЧНОЙ ОТРАСЛИ ОСТАЕТСЯ НЕПРОЗРАЧНЫМ

Российские ликероводочные компании достаточно закрыты с точки зрения информационной прозрачности. В структуру бизнеса часто входят отдельные юридические лица, зарегистрированные на конкретный завод, маркетинговая функция выделяется в отдельную компанию. Консолидированную отчетность в открытом доступе на данный момент среди крупнейших игроков публикует только Beluga Group, при этом бизнес компании диверсифицирован: продажи водки занимают менее 50% в структуре выручки от продажи и дистрибуции (из них экспорт — 6%), 22% приходится на другие крепкие алкогольные напитки, треть — на винную дистрибуцию.

Диверсификация, вертикальная интеграция и наращивание экспорта позволили компании продемонстрировать позитивную динамику финансовых результатов (Табл.3). Консолидированная чистая выручка компании увеличилась на 23% в 2020 году, показатель EBITDA — на 40%, чистая прибыль — на 72%. Результаты I полугодия 2021 года превышают уровень прошлого года, что позволило компании снизить долговую нагрузку до умеренно-консервативного уровня 1,5 «Чистый долг / EBITDA» на 30.06.2021 г. (на 31.12.2020 г.: 1,7).

Табл.3.
Финансовые результаты Beluga Group

	2020	I полугодие 2021
Чистая выручка (без акцизов), млрд руб.	63,3 (+23%)*	30,8 (+20%)
EBITDA**, млрд руб.	9,2 (+40%)	3,7 (+7%)
Рентабельность EBITDA	14,5% (+2 п.п.)	12,0% (-1 п.п.)
Чистая прибыль, млн руб.	2,5 (+72%)	1,2 (+2,5x)
Рентабельность чистой прибыли	3,9% (+1 п.п.)	3,7% (+2 п.п.)
Чистый долг на конец периода, млрд руб.	15,6 (-11%)	14,0 (-10%****)
Чистый долг/EBITDA ТТМ***	1,7 (-37%)	1,5 (-12%)****

Источник: данные компании, расчеты НРА

* Здесь и далее в скобках указана динамика относительного аналогичного периода предыдущего года

** Показатель EBITDA рассчитан как сумма операционной прибыли и амортизации

*** Чистый долг рассчитан как сумма кредитов и облигаций, арендных обязательств, скорректированная на денежные средства и их эквиваленты; EBITDA ТТМ – показатель за 12 месяцев, предшествующих окончанию отчетного периода

**** Динамика от 31.12.2020 г.

КОНТАКТЫ И АВТОРЫ

АЛЛА ЮРОВА

Аналитик корпоративных рейтингов
рейтинговой службы
E-mail: yurova@ra-national.ru

Контакты для СМИ

СВЕТЛАНА ПОДГОРНАЯ

Директор по связям с общественностью
Тел. +7 (495) 122-22-55 (143)
E-mail: podgornaia@ra-national.ru

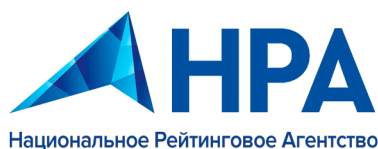
СЕРГЕЙ ГРИШУНИН

Управляющий директор рейтинговой службы
E-mail: grishunin@ra-national.ru

Клиентская служба

ТАТЬЯНА ГРИГОРЬЕВА

Директор Клиентской службы
Тел. +7 (495) 122-22-55 (101)
Моб. +7 (903) 589-04-27
E-mail: grigoryeva@ra-national.ru



115191, г. Москва, Гамсоновский пер., д.2, стр.7

тел./факс: +7 (495) 122-22-55

www.ra-national.ru

Ограничение ответственности Агентства

© 2021

Настоящий аналитический обзор создан Обществом с ограниченной ответственностью «Национальное Рейтинговое Агентство» (ООО «НРА»), является его интеллектуальной собственностью, и все права на него охраняются действующим законодательством РФ. Вся содержащаяся в нем информация, включая результаты расчетов, выводы, методы анализа и др., предназначена исключительно для ознакомления; их распространение любым способом и в любой форме без предварительного согласия со стороны ООО «НРА» и подробной ссылки на источник не допускается. Любые факты неправомерного использования интеллектуальной собственности ООО «НРА» могут стать основанием для судебного преследования. Единственным законным источником публикации документа является официальный сайт ООО «НРА» в информационно-телекоммуникационной сети Интернет по адресу: www.ra-national.ru

ООО «НРА» и любые его работники не несут ответственности за любые последствия, которые наступили у лиц, ознакомившихся с настоящим аналитическим обзором, в результате их самостоятельных действий в связи с полученной из него информацией, в том числе за любые убытки или ущерб иного характера, прямо или косвенно связанные с такими действиями. Вся содержащаяся в аналитическом обзоре информация представляет собой выражение независимого мнения ООО «НРА» на дату его подготовки на основе сведений и данных, полученных из источников, которые ООО «НРА» считает надежными. Любые сделанные в нем предположения, выводы и заключения не имели целью и не являются предоставлением рекомендаций по принятию инвестиционных решений и проведению операций на финансовых рынках или консультацией по вопросам ведения финансово-хозяйственной деятельности. ООО «НРА» не несет ответственности за точность и достоверность сведений и данных, полученных из использованных источников, и не имеет обязанности по их верификации, а также по регулярному обновлению информации, содержащейся в настоящем аналитическом обзоре.