



CAPITAL MARKETS | INVESTMENT BANKING

Philip Morris International

Įmonės apžvalga



Philip Morris International (PM)

Pagrindiniai faktai

Tikslinė investicinių bankų 12 mėn. kaina	112,52
Paskutinė kaina	90,27
Investicinių bankų potenciali graža, %	24,6%
Būstinė	Stamfordas, JAV
Įkūrimo metai	1847
Sektorius	Būtinąjo vartojimo prekės
Pajamos, 2022 m. mln.	31 762 USD
Pelnas, 2022 m. mln.	9 567,2 USD
Rinkos kapitalizacija, mlrd.	140,13 USD

ISIN: US7181721090

Valiuta: USD

Apžvalgos data: 2023-10-04

Ateinantys ketvirtiniai rezultatai: 2023-10-19

Aprašymas:

„Philip Morris International Inc.“ (PMI) yra tarptautinė tabako gaminių įmonė. Ji yra įsipareigojusi kurti ir prisidėti prie projektų, kurie skatina atsisakyti rūkymo ateityje. Taip pat, bendrovė įvairina savo asortimentą, jog apimtų ne tik tabako ir nikotino gaminius. Pagrindiniai jų produktai yra cigaretės ir rūkymo alternatyvos. PMI daugiausia dėmesio skiria sprendimų paieškai, kurie padėtų rūkantiems žmonėms pakeisti savo įpročius ir cigaretes pakeisti kitais nerūkomais produktais. Įmonės tyrimai apima iki klinikinę toksikologiją, klinikinius tyrimus, elgsenos tyrimus ir įvairius vertinimus išleidus produktus į rinką. Bendradarbiaudama su „Swedish Match AB“, PMI propaguoja nerūkymo alternatyvas, pirmiausia per savo „IQOS“ ir „ZYN“ prekių ženklus. JAV „Food and Drug Administration“ patvirtino ir pripažino tam tikrus „IQOS Platform“ 1 prietaisus kartu su „Swedish Match“ „General snus“ produktu kaip modifikuotos rizikos tabako gaminius (angl. Modified Risk Tobacco Products).

Philip Morris International (PM)

Konkurentai:

British American Tobacco Plc, Altria Group Inc., Japan Tobacco Inc., Imperial Brands PLC.

Investuotojų dienos išpūdžiai (2023-09-28):

„Philip Morris International“, viena iš pirmaujančių tabako bendrovių pasaulyje, pastaruoju laikotarpiu išgyvena teigiamus pokyčius, kurie susiję su įmonės augimu ir investuotojų optimizmu. Šie pokyčiai yra susiję su įmonės strateginiu persiorientavimu į produktų „be dūmų“ (angl. *smoke-free*) gamybą bei ambicingais finansiniais tikslais per artimiausius kelis metus. Strateginiame plane pastebima, jog 2024-2026 metų laikotarpiu įmonė tikisi 6-8 % organinio pajamų, 8-10 % koreguoto organinio veiklos pelno bei 9-11 % koreguoto pelno per akciją augimo neatsižvelgiant į užsienio valiutų kursų svyravimus. Be to, nepaisant karo Ukrainoje ar tiekimo grandinės sutrikimų, Philip Morris sugebėjo pranokti daugelį savo 2021-2023 metams išsikeltų tikslų. Tradicinių cigarečių pardavimai, įskaitant „Marlboro“ prekės ženklą, išlieka stabilūs, o produktai „be dūmų“, tokie kaip „IQOS“ ir „ZYN“, rodo stabilų ir stebinantį augimą.

Investicinė tezė:

- Reikšmingos tolesnės „IQOS“ augimo galimybės naujose ir esamose rinkose.
- Besiplečiantis nerūkomųjų gaminių (SFP) asortimentas didina PMI adresuojamą rinką.
- Spartus „ZYN“ produktų populiarumo augimas ir galimybė patrigubinti prekės ženklo pardavimus JAV ir plėstis tarptautiniu mastu.
- Didelis „IQOS“ augimo potencialas žengus į JAV rinką 2024 m. ir įtikinama „vieneto ekonomika“ (angl. *unit economics*) pristatyta įmonės planuose.

Augimo katalizatoriai:

- „IQOS“ pardavimų augimas.
- Didėjantis TAM* dėl įvykusios plėtros į kaitinamojo tabako, elektroninių cigarečių rinkas ir planų pradėti prekiauti nikotino maišeliais.

Vertinimas pagal diskontuotų pinigų srautų modelį:

Vertinimo modulius rasite 5 psl.

*Bendra adresuojama rinka (angl. Total addressable market, TAM) arba bendra prieinama rinka - tai bendra produkto ar paslaugos rinkos paklausa, apskaičiuojama metinėmis pajamomis arba vieneto pardavimais, jei pasiekiami 100 proc. prieinamos rinkos.

Philip Morris International (PM)

Philip Morris International USD	Faktiniai rezultatai						Prognozė			Paskutinis ketv. / pusm.	Prieš metus ketv. / pusm.
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025		
Pajamos	28 748	29 625	29 805	28 694	31 405	31 762	35 542	37 675	40 415	8 967	7 832
	-	3,1%	0,6%	-3,7%	9,4%	1,1%	11,9%	6,0%	7,3%	14,5%	3,1%
EBITDA (adj)	12 456	12 366	12 774	13 193	14 595	14 346	14 744	16 429	17 733	4 203	3 343
	-	-0,7%	3,3%	3,3%	10,6%	-1,7%	2,8%	11,4%	7,9%	25,7%	-11,4%
Pelnas (adj)	7 621	7 926	7 987	8 219	9 393	9 567	9 208	10 311	11 378	2 081	2 226
	-	4,0%	0,8%	2,9%	14,3%	1,9%	-3,8%	12,0%	10,4%	-6,5%	-11,3%
Pajamos akcijai	18,52	19,05	19,17	18,43	20,16	20,49	22,93	24,31	26,07	5,78	5,05
	-	2,9%	0,6%	-3,9%	9,4%	1,7%	11,9%	6,0%	7,3%	14,4%	3,6%
Pelnas akcijai (adj)	4,72	5,10	5,19	5,17	6,08	5,98	6,12	6,66	7,37	1,60	1,48
	-	8,1%	1,8%	-0,4%	17,6%	-1,6%	2,4%	8,7%	10,8%	8,1%	-5,7%
Dividendai akcijai	4,22	4,49	4,62	4,74	4,90	4,90	5,13	5,30	5,53	1,27	1,25
	-	6,4%	2,9%	2,6%	3,4%	0,0%	4,6%	3,4%	4,4%	1,6%	4,2%
Grynasis pinigų srautas	7 364	8 042	9 238	9 210	11 219	9 726	9 529	10 581	11 327	3 082	3 275
	-	9,2%	14,9%	-0,3%	21,8%	-13,3%	-2,0%	11,0%	7,1%	-5,9%	-6,5%
Maržos											
Veiklos	40,3%	38,4%	35,3%	40,7%	41,3%	38,6%	38,54%	39,86%	40,42%	28,6%	39,0%
EBITDA	43,3%	41,7%	42,9%	46,0%	46,5%	45,2%	41,48%	43,61%	43,88%	46,9%	42,7%
EBIT (adj)	40,3%	38,4%	38,8%	41,7%	42,5%	40,6%	38,31%	39,86%	40,42%	35,9%	39,0%
Skolos	1,8%	2,6%	1,8%	0,8%	1,4%	4,3%	-	-	-	4,3%	3,0%
Mokesčių	40,7%	22,9%	23,2%	21,7%	21,8%	19,3%	-	-	-	24,7%	20,3%
Pelno (adj)	26,6%	26,8%	26,9%	28,7%	30,0%	30,2%	25,91%	27,37%	28,15%	23,3%	28,5%
Grynojo pinigų srauto	25,6%	27,1%	31,0%	32,1%	35,7%	30,6%	26,81%	28,09%	28,03%	34,4%	41,8%
Kapitalo grąža											
ROA	19,1%	19,1%	19,0%	18,5%	22,2%	17,4%	14,24%	16,42%	17,90%	16,8%	22,5%
ROIC	51,7%	49,2%	47,5%	52,1%	60,3%	40,2%	-	-	-	35,1%	60,8%
Svertas											
Grynoji skola/EBITDA (adj)	2,08	2,04	1,98	1,88	1,61	2,99	-	-	-	3,20	1,65
EBITDA (adj)/ Palūkanos	11,37	14,46	16,05	18,12	19,80	18,68	-	-	-	-	-
Kredito reitingas	A	A	A	A	A	A-	A-	-	-	-	-
Veiklos efektyvumas											
CA/CL	1,35	1,13	1,09	1,10	0,92	0,72	-	-	-	0,85	0,89
Pardavimai/Turtas	0,67	0,74	0,70	0,64	0,76	0,51	-	-	-	0,14	0,19
Pardavimai/Darbuotojų sk.	356 675	382 752	405 510	404 141	451 221	398 020	-	-	-	-	-

*šaltinis Bloomberg

Philip Morris International (PM)

Vertinimas pagal diskontuotų pinigų srautų modelį:

FCFF modelis su BBG įverčiais

Ilgalaikis augimo tempas	1,00%
Įmonės vertė	214 315
Skolos vertė	107 158
Nuosavo kapitalo vertė	107 158
Vienos akcijos nuosavo kapitalo vertė, USD	69

WACC

Nerizikinga palūkanų norma (JAV 30Y)	4,84%
Ilgalaikės skolos rodiklis	50,0%
Nuosavo kapitalo rizikos premija	6,00%
Beta	0,88
Reikalaujama gražos norma	10,09%
Kredito rizikos priemoka	1,0%
Skolos kaina	5,84%
Mokesčių norma	24,0%
Skolos kaina po mokesčių	4,44%
WACC	7,26%

FCFF modelis su BBG įverčiais

Ilgalaikis augimo tempas	1,00%
Įmonės vertė	290 558
Skolos vertė	145 279
Nuosavo kapitalo vertė	145 279
Vienos akcijos nuosavo kapitalo vertė, USD	94

WACC

Nerizikinga palūkanų norma*	3,00%
Ilgalaikės skolos rodiklis	50,0%
Nuosavo kapitalo rizikos premija	6,00%
Beta	0,88
Reikalaujama gražos norma	8,26%
Kredito rizikos priemoka	1,0%
Skolos kaina	4,00%
Mokesčių norma	24,0%
Skolos kaina po mokesčių	3,04%
WACC	5,65%

*Hipotezė dėl palūkanų normos normalizavimosi iki 3% ribos per 3-5 metus. ** Dedamųjų šaltinis Bloomberg; Rizikos premija ir augimo % edukuotas spėjimas vertinant dabartinės rinkos sąlygas.

Philip Morris International (PM)

Būtina atsižvelgti, jog įmonei ar jos reputacijai, veiklos rezultatams, finansinei būklei ir akcijų kainai gali turėti įtakos keletas šiuo metu žinomų ir nežinomų veiksnių, įskaitant toliau aprašytus faktorius. Pasireiškus bet kuriam iš šių faktorių, bendrovės verslas, reputacija, veiklos rezultatai, finansinė būklė arba akcijų kaina gali būti neigiamai paveikti.

Dėl toliau išvardintų veiksnių, taip pat ir kitų galimai neišvardintų veiksnių, galinčių paveikti įmonės veiklos rezultatus ir finansinę būklę, praeities finansiniai rezultatai neturėtų būti laikomi patikimu būsimų rezultatų indikatoriumi, o investuotojams nevertėtų vadovautis istorinėmis tendencijomis bandant numatyti būsimų laikotarpių rezultatus ir perspektyvas.

Rizikos, susijusios su galimu akcijos kainos nuosmukiu, apima, bet ne apsiriboja:

- **Spartėjantis perėjimas prie alternatyvių tabako produktų.**
- **Mažėjantis „IQOS“ pardavimų augimo tempas.**
- **Maržos plėtra mažesnė nei tikėtasi / sutartys dėl didesnių investicijų į RRP* ir mažesnio efektyvumo.**
- **„IQOS“ plėtra į JAV turi nežymų poveikį verslo pajamingumui.**

*RRP reiškia rekomenduojamą mažmeninę kainą. RRP yra kaina, už kurią didmenininkas arba gamintojas rekomenduoja mažmeninei parduotuvei arba elektroninei parduotuvei parduoti savo produktą. Taigi RRP apibrėžtis yra Rekomenduojama mažmeninė kaina, tačiau ji dar vadinama kainoraščio kaina, gamintojo siūloma mažmenine kaina (MSRP) arba siūloma mažmenine kaina (SRP).

Informuojame

- Dokumente pateikiama informacija yra bendro pobūdžio rekomendacija. Informacija parengta neatsižvelgiant į asmenines investuotojo savybes, todėl negali būti laikoma investavimo rekomendacija.
- Pasiliekame teisę, tačiau neįsipareigojame periodiškai atnaujinti apžvalgoje pateiktą informaciją.
- Dokumente pateikta informacija laikytina aktualia vieną dieną nuo apžvalgoje nurodytos datos.
- Pateikta informacija, susijusi su emitentu ir/ar jo išleistomis finansinėmis priemonėmis, gali reikšmingai pasikeisti, todėl prieš priimant investicinį sprendimą siūlome pasitarti su Jūsų finansų konsultantu ir įvertinti visas Jums reikšmingas rizikas ir kitas aplinkybes.



CAPITAL MARKETS | INVESTMENT BANKING

UAB FMI „Orion Securities”
A. Tumėno g. 4, 7 aukštas
LT-01109, Vilnius, Lithuania

Tel: +370 622 000 88
El.p: cm@orion.lt
www.orion.lt

