

Кононенко Владислав Витальевич

магистрант

ФГБОУ ВО «Кубанский государственный университет»

г. Краснодар, Краснодарский край

DOI 10.31483/r-167701

**ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ДИАГНОСТИКА
КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ X5 GROUP И ПАО «МАГНИТ»
НА ОСНОВЕ СИСТЕМЫ ФИНАНСОВЫХ, ОПЕРАЦИОННЫХ
И ЦИФРОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ**

***Аннотация:** в статье проводится финансово-экономическая диагностика конкурентоспособности X5 Group и ПАО «Магнит» на основе системы финансовых, ресурсно-операционных, клиентско-цифровых и интеграционных показателей. Обоснована необходимость комплексного подхода к оценке продуктовых розничных сетей, поскольку финансовые результаты формируются не только за счёт роста выручки и маржинальности, но и через эффективность торговой площади, оборачиваемость запасов, развитие программ лояльности, цифровых каналов и аналитических решений. На основе открытых корпоративных данных за 2023–2025 гг. проведена сравнительная диагностика X5 Group и ПАО «Магнит» с использованием контурного подхода, индекса CCI и индекса дисбаланса DI. Показано, что X5 Group сохраняет более высокий уровень финансово-экономической конкурентоспособности, тогда как у ПАО «Магнит» в 2025 г. усиливается разрыв между клиентско-цифровым и финансово-результативным контурами. Сделан вывод о необходимости оценки цифровизации ритейла через её способность преобразовываться в маржинальность, денежный поток, операционную эффективность и инвестиционную отдачу.*

***Ключевые слова:** конкурентоспособность, продуктовый ритейл, X5 Group, ПАО «Магнит», финансовые показатели, операционная эффективность, цифровизация, CCI.*

Введение.

Российский продуктовый ритейл является одним из наиболее конкурентных сегментов розничной торговли. Крупнейшие федеральные сети конкурируют не только по масштабу торговой сети, уровню цен и широте ассортимента, но и по эффективности логистики, скорости оборота капитала, развитию цифровых каналов, программ лояльности и аналитики клиентских данных. В этих условиях традиционный финансовый анализ, основанный только на выручке, маржинальности и долговой нагрузке, не позволяет в полной мере оценить устойчивость конкурентных преимуществ розничной сети.

В исследованиях управленческой эффективности подчёркивается, что финансовые показатели отражают результаты уже совершённых действий, тогда как клиентские, процессные и инновационные показатели позволяют оценивать факторы будущего финансового результата [1]. Для ритейла данный тезис имеет особое значение: рост выручки может сопровождаться ухудшением оборачиваемости запасов, ростом операционных расходов или недостаточной отдачей цифровых инвестиций. Поэтому оценка конкурентоспособности продуктовых розничных сетей должна объединять финансовые, операционные, клиентско-цифровые и интеграционные параметры.

Цель статьи состоит в проведении сравнительной финансово-экономической диагностики конкурентоспособности X5 Group и ПАО «Магнит» на основе системы финансовых, операционных и цифровых показателей. Для достижения цели используются данные консолидированной отчётности, операционных результатов, trading updates и презентаций компаний за 2023–2025 гг. [4–8].

Методический подход к диагностике конкурентоспособности.

Методическая основа статьи базируется на контурном подходе к оценке конкурентоспособности продуктовой розничной сети. В рамках данного подхода конкурентоспособность рассматривается как способность компании преобразовывать финансовые ресурсы, торговую площадь, товарные запасы, клиентскую базу и цифровые решения в устойчивый финансово-экономический результат. Такой подход соответствует логике построения композитных индикаторов, при

которой разноразмерные показатели приводятся к сопоставимой шкале и агрегируются в интегральную оценку [2].

Для диагностики используются четыре контура. Финансово-результативный контур отражает рост выручки, маржинальность, операционный денежный поток, долговую нагрузку и отдачу инвестированного капитала. Ресурсно-операционный контур характеризует эффективность использования торговой площади, товарных запасов и операционных расходов. Клиентско-цифровой контур отражает развитие цифровых продаж, программ лояльности и клиентской базы. Интеграционный контур показывает, насколько цифровые и аналитические решения связаны с операционными и финансово-экономическими эффектами.

В статье используется интегральный индекс CCI, рассчитанный по формуле: $CCI = F \times (0,50 + 0,50FI)$, где F – финансово-результативный контур, FI – среднее значение ресурсно-операционного, клиентско-цифрового и интеграционного контуров. Дополнительно применяется индекс дисбаланса DI, который показывает внутреннюю согласованность контуров. Низкий DI означает более сбалансированную модель конкурентоспособности, высокий DI – наличие разрывов между финансовым, операционным, клиентско-цифровым и интеграционным развитием.

Сравнительная характеристика ключевых показателей X5 Group и ПАО «Магнит».

Сопоставление X5 Group и ПАО «Магнит» показывает, что конкурентный профиль компаний в 2025 г. различается не только по финансовым результатам, но и по качеству операционной и цифровой трансформации. Наиболее существенные различия представлены в таблице 1.

Таблица 1

Ключевые показатели X5 Group и ПАО «Магнит» за 2025 г.

Блок	Показатель	X5 Group	ПАО «Магнит»
Финансовый	Рост выручки, %	18,8	15,3
Финансовый	Валовая маржа, %	24,1	22,5
Финансовый	ЕБИТ margin, %	5,3	3,8
Финансовый	CFO / Revenue, %	6,5	1,3
Финансовый	Net Debt / EBITDA, x	2,1	3,6
Финансовый	ROIC, %	18,1	9,6

Операционный	Выручка на 1 кв. м, тыс. руб.	399,5	310,0
Операционный	Дни запасов	34,6	39,2
Цифровой	Доля digital / GMV, %	6,2	5,3
Цифровой	Участники программы лояльности, млн	95,1	92,0

Источник: составлено и рассчитано автором на основе открытых корпоративных данных X5 Group и ПАО «Магнит» [4–8].

Примечание: показатели таблицы приведены по данным открытой корпоративной отчетности и презентационных материалов; показатели маржинальности и долговой нагрузки использованы в раскрываемом компаниями базисе, что учитывается при последующей контурной диагностике. Итоговые индексы в таблице 2 рассчитаны по расширенной системе показателей и не являются простым средним значением показателей, приведенных в таблице 1.

Данные таблицы 1 показывают, что X5 Group имеет более сильную финансово-результативную позицию. Компания демонстрирует более высокий темп роста выручки, более устойчивую валовую и операционную маржинальность, более сильную денежную конверсию и более высокую отдачу инвестированного капитала. Особенно важен разрыв по CFO / Revenue: у X5 Group показатель составляет 6,5%, тогда как у ПАО «Магнит» – 1,3%. Это указывает на более высокую способность X5 преобразовывать выручку и операционный масштаб в денежный поток.

Ресурсно-операционный контур также подтверждает преимущество X5 Group. Выручка на 1 кв. м торговой площади у X5 выше, а период оборота запасов короче. Для продуктового ритейла это имеет принципиальное значение, поскольку высокая оборачиваемость запасов снижает потребность в оборотном капитале и повышает устойчивость денежного потока. При этом цифровой контур у обеих компаний развивается достаточно активно: ПАО «Магнит» сокращает разрыв по доле digital / GMV и базе участников программы лояльности, однако эти цифровые показатели не сопровождаются сопоставимым финансовым результатом.

Результаты контурной диагностики ССИ и ДІ.

Для обобщения различий между компаниями рассчитаны частные контурные индексы и итоговые показатели ССИ и ДІ. Результаты представлены в таблице 2.

Таблица 2

Результаты контурной диагностики Х5 Group и ПАО «Магнит» в 2023–2025 гг.

Компания	Год	F	RO	CD	I	ССИ	ДІ
Х5 Group	2023	0,850	0,610	0,495	0,501	0,653	0,118
Х5 Group	2024	0,889	0,834	0,613	0,507	0,734	0,151
Х5 Group	2025	0,834	0,814	0,748	0,597	0,717	0,076
ПАО «Магнит»	2023	0,459	0,250	0,000	0,292	0,271	0,125
ПАО «Магнит»	2024	0,486	0,470	0,549	0,491	0,365	0,025
ПАО «Магнит»	2025	0,074	0,275	0,751	0,792	0,059	0,298

Источник: рассчитано автором по системе контурной диагностики на основе открытых корпоративных данных [4–8].

Итоговые значения ССИ показывают устойчивое преимущество Х5 Group на всём рассматриваемом периоде. В 2023 г. индекс Х5 составил 0,653, в 2024 г. – 0,734, в 2025 г. – 0,717. У ПАО «Магнит» значения ССИ составили соответственно 0,271, 0,365 и 0,059. Следовательно, Х5 Group эффективнее преобразует финансовые инструменты, операционные ресурсы и цифровые решения в финансово-экономический конкурентный результат.

Особое значение имеет динамика индекса ДІ. В 2023–2024 гг. у Х5 Group наблюдался умеренный дисбаланс контуров, однако к 2025 г. ДІ снизился до 0,076, что соответствует низкому уровню дисбаланса. Это означает, что развитие операционного, клиентско-цифрового и интеграционного контуров стало более согласованным с финансовым результатом. У ПАО «Магнит» в 2024 г. ДІ был низким, но в 2025 г. вырос до 0,298, что указывает на выраженный внутренний разрыв.

Главная причина данного разрыва состоит в том, что у ПАО «Магнит» клиентско-цифровой и интеграционный контуры усиливаются быстрее, чем финансово-результативный контур. Иными словами, развитие цифровых решений,

клиентской базы и публичной интеграции digital-проектов не трансформируется в сопоставимый уровень маржинальности, денежной конверсии и инвестиционной отдачи. В этом проявляется важное методическое ограничение оценки цифровизации ритейла: высокий уровень цифровых показателей сам по себе не означает устойчивого конкурентного преимущества, если он не подтверждается финансово-экономическим результатом.

Результаты.

Полученные результаты позволяют сделать несколько аналитических выводов. Во-первых, конкурентоспособность X5 Group формируется не только за счёт масштаба сети, но и за счёт более эффективного использования торговой инфраструктуры. Более высокая выручка на 1 кв. м и более короткий период оборота запасов указывают на более качественную трансформацию торговой площади и товарного капитала в выручку и денежный поток.

Во-вторых, финансово-результативный контур остаётся ключевым ограничителем для ПАО «Магнит». Несмотря на активное развитие клиентско-цифрового направления, компания демонстрирует более низкую маржинальность, более слабую денежную конверсию и более высокую долговую нагрузку. Это означает, что цифровые и клиентские решения должны оцениваться не по масштабу их внедрения, а по способности улучшать финансово-экономические параметры деятельности.

В-третьих, индекс DI показывает, что устойчивость конкурентного преимущества зависит не только от уровня итогового CCI, но и от внутренней согласованности контуров. Высокие значения отдельных цифровых или операционных показателей не компенсируют слабость финансового результата, если между контурами формируется существенный разрыв. Поэтому для управления конкурентоспособностью розничной сети необходимо одновременно контролировать финансовую эффективность, оборотный капитал, операционные расходы, клиентскую базу и отдачу цифровых инвестиций.

Заключение.

Проведённая финансово-экономическая диагностика показала, что X5 Group в 2023–2025 гг. сохраняет более высокий уровень конкурентоспособности по сравнению с ПАО «Магнит». Преимущество X5 формируется прежде всего за счёт более сильного финансово-результативного и ресурсно-операционного контуров: компания демонстрирует более высокую маржинальность, более устойчивую денежную конверсию, более высокую отдачу инвестированного капитала, лучшую выручку на 1 кв. м торговой площади и более короткий цикл запасов.

ПАО «Магнит» демонстрирует развитие клиентско-цифрового и интеграционного контуров, однако в 2025 г. эти направления не конвертируются в сопоставимый финансово-экономический результат. В результате индекс DI возрастает до выраженного уровня, что указывает на внутренний дисбаланс между цифровым развитием и финансовой отдачей бизнес-модели.

Таким образом, оценка конкурентоспособности продуктовых розничных сетей должна строиться не только на финансовых коэффициентах, но и на комплексной системе показателей, позволяющей связать финансовые, операционные, клиентско-цифровые и интеграционные результаты. Для X5 Group дальнейшее повышение конкурентоспособности связано с удержанием финансовой эффективности роста, повышением отдачи инвестиций, управлением оборотным капиталом и более формализованной оценкой финансового эффекта цифровых решений.

Список литературы

1. Kaplan R.S. The Balanced Scorecard – Measures That Drive Performance / R.S. Kaplan, D.P. Norton // Harvard Business Review. – 1992. – Vol. 70, No. 1. – С. 71–79. EDN BLHFZZ
2. OECD, European Commission, Joint Research Centre. Handbook on Constructing Composite Indicators: Methodology and User Guide. – Paris: OECD Publishing, 2008. – 158 с.
3. Digital transformation: A multidisciplinary reflection and research agenda / P. C. Verhoef, T. Broekhuizen, Y. Bart [et al.] // Journal of Business Research. –

2021. – Vol. 122. – С. 889–901. – DOI 10.1016/j.jbusres.2019.09.022. EDN BUXXSM

4. ПАО «Корпоративный центр ИКС 5». Финансовая отчетность. – URL: <https://www.x5.ru/ru/investors/financial-statements/> (дата обращения: 03.05.2026).

5. X5 Group. X5 reports 18.8% revenue growth in 2025, 6.1% adjusted EBITDA margin pre-IFRS 16. – URL: <https://www.x5.ru/en/news/x5-reports-18-8-revenue-growth-in-2025-6-1-adj-ebitda-margin-pre-ifs-16/> (дата обращения: 03.05.2026).

6. X5 Group. Financial and operational results. – URL: <https://www.x5.ru/en/investors/financial-and-operational-results/> (дата обращения: 03.05.2026).

7. ПАО «Магнит». Финансовая отчетность. – URL: <https://www.magnit.com/ru/disclosure/financial-statements/> (дата обращения: 03.05.2026).

8. ПАО «Магнит». Отчеты и результаты. – URL: <https://www.magnit.com/ru/shareholders-and-investors/results-and-reports/> (дата обращения: 03.05.2026).