



KOMENTARZ DO WYNIKÓW

Celon Pharma - 1Q'20

2020-05-11 13:05

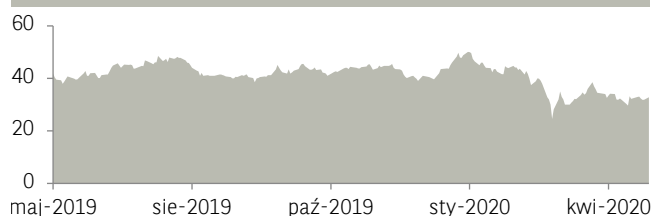


PODSTAWOWE DANE O SPÓŁCE

Podstawowe dane o spółce

Cena	32,8
Kapitalizacja (mln zł)	1 476
Free float	24,54
Wartość dzienna obrotów (mln PLN)	1,0
P/E	124,1
P/BV	3,3

Notowania Celon Pharma za ostatnie 12 miesięcy



WYNIKI 1Q20

PLNm	1Q'19	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	r/r	kw/kw
Przychody	27,1	24,2	24,0	27,0	30,9	14%	14%
EBITDA	11,6	4,9	6,9	4,1	14,8	27%	257%
EBIT	6,7	-0,2	1,6	-1,1	9,6	44%	
Zysk netto	6,5	1,7	2,1	1,6	9,4	45%	473%
Marża EBITDA	43%	20%	29%	15%	48%		
Marża EBIT	25%	-1%	7%	-4%	31%		
Marża zysku netto	24%	7%	9%	6%	31%		

KOMENTARZ DO WYNIKÓW

Celon Pharma opublikowała solidne wyniki za 1Q'20 z zyskiem netto w wysokości 9,4 mln zł, co stanowi wzrost o 45% w wymiarze rocznym i aż 473% kw/kw. Sprzedaż w ostatnim kwartale wyniosła 30,9 mln zł (14% r/r), na co złożył się wzrost sprzedaży krajowej o 14% i eksportowej o 2%. W I kw. 2020 roku nie rozpoznano żadnych przychodów z tytułu kamieni milowych.

Solidne wyniki finansowe

Krajowy wzrost sprzedaży wynikał z wzrostu sprzedaży leku Ketrel jak i Salmexu w związku z pandemią koronawirusa. Spółka rozpoczęła eksport dopiero w marcu po tym jak podpisała w styczniu umowę z GSK i Glenmark, stąd niższy wzrost względem sprzedaży krajowej.

Lek	Wzrost r/r
Ketrel	27%
Donepex	21%
Salmex	11%
Aromek	20%

Wśród kluczowych bieżących projektów zwracamy uwagę na Falkieri, czyli lek oparty o esketaminę. Dotychczasowe badania wskazują, iż lek jest dobrze tolerowany. W badaniu wzięto udział do tej pory ok 40% planowanych pacjentów. Przewidywane zakończenie rekrutacji w 2H'20. Wyniki interim analysis oczekiwane są w 2H'2020. Planowane rozpoczęcie III fazy będzie miało miejsce w 2021 r. Spółka posiada zgodę EMA i FDA na planowanie badań III fazy w warunkach mimikujących leczenie domowe. W kwestii partneringu obecnie jest 5 zainteresowanych podmiotów w 2 scenariuszach (globalnym i lokalnym).

Postępujące badania nad esketaminą

Pozostałe projekty:

CPL'36 (inhibitor PDE10a) – leczenie schizofrenii i LiD w chorobie Parkinsona

- I faza zakończona – dane wskazują bardzo dobrą, liniową farmakokinetykę i wysokie bezpieczeństwo.
- Badanie II fazy w schizofrenii w trakcie przygotowań. Wstępne wyniki badania 2H'21.
- Badanie II fazy w chorobie Parkinsona w trakcie przygotowań. Wstępne wyniki badania 2H'21.
- Projekt w trakcie rozmów partneringowych.



CPL'110 (Inhibitor FGFR) – Leczenie zaawansowanych nowotworów litych

- Badanie fazy I/IIb od początku tego roku dobrze rekrutuje.
- Zakończenie badania 1Q-2Q'21.
- Faza IIb/III w wybranych nowotworach 2Q'21.
- Rozpoczęcie rozmów partneringowych 1H'21.

Bogate portfolio projektów

CPL'280 (Agonista GPR40) – Cukrzyca typ II i neuropatie cukrzycowe

- Spółka rozpoczyna I fazę na zdrowych ochotnikach.

CAPEX na R&D w kolejnych kwartałach tego roku to według przedstawicieli spółki kilkanaście milionów złotych. Większość nakładów pozostała poniesiona w poprzednich okresach. Spółka zwraca uwagę na opóźnienia badań klinicznych w Polsce ze względu na brak lekarzy i pielęgniarek. Spółka radzi sobie z problemem dzieląc badania na różne centra.

Wyniki Celon Pharma za 1Q'20 oceniamy pozytywnie. Utrzymujemy także nasze pozytywne nastawienie wobec spółki i przypominamy, iż bieżący rok może być dla Celon Pharma przełomowy w kontekście umowy partneringowej na Falkieri (esketamina). Za pozytywne rozpatrujemy także oportunistyczne podejście do pandemii Covid-19 i wykorzystanie posiadanych kompetencji w uruchomieniu produkcji testów na obecność RNA wirusa SARS-CoV-19, jak i w przyszłości także innych wirusów, oraz usług diagnostycznych, co powinno stworzyć trwałą filar przychodowy.

Utrzymujemy pozytywne nastawienie



KONTAKT

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego	Telefon:	Adres e-mail:
Michał Krajczewski, CFA	22 507 52 91	michal.krajczewski@bnpparibas.pl
Adam Anioł, CFA	22 507 52 93	adam.aniol1@bnpparibas.pl
Szymon Nowak, CFA	22 507 52 92	szymon.nowak@bnpparibas.pl
Lukas Cinikas	22 507 52 94	lukas.cinikas@bnpparibas.pl

Zespół Maklerów	Telefon:	Adres e-mail:
Maciej Sokołowski	22 578 57 68	maciej.sokolowski@bnpparibas.pl
Marcin Rżany	22 507 52 73	marcin.rzany@bnpparibas.pl
Grzegorz Leszek	22 566 97 07	grzegorz.leszek@bnpparibas.pl
Monika Dudek	22 566 97 05	monika.dudek@bnpparibas.pl
Artur Sulejewski	22 566 97 04	artur.sulejewski@bnpparibas.pl
Sławomir Orzechowski	22 566 97 06	s.orzechowski@bnpparibas.pl
Łukasz Żukowski	22 578 57 70	lukasz.zukowski1@bnpparibas.pl
Adrian Cieślak	22 578 57 69	adrian.cieslak@bnpparibas.pl

Zespół Produktów Emisyjnych	Telefon:	Adres e-mail:
Marek Jaczewski	22 329 43 53	marek.jaczewski@bnpparibas.pl
Paulina Sołdaj	22 566 97 32	paulina.soldaj@bnpparibas.pl
Ewa Drózdź	22 368 92 50	ewa.drozdz@bnpparibas.pl
Michał Osiecki	22 566 97 34	michal.osiecki@bnpparibas.pl

Internetowe serwisy transakcyjne

SIDOMA WEB

- nowy system - wersja dla klientów chcących szybko i wygodnie złożyć zlecenie

SIDOMA PROFESSIONAL

- dotychczasowy system - wersja dla klientów doświadczonych

<https://www.webmakler.pl/>





WYJAŚNIENIA UŻYTYCH TERMINÓW I SKRÓTÓW

EV – (enterprise value – wartość ekonomiczna) dług netto + wartość rynkowa
EBIT – (earnings before Interest & tax – zysk przed odsetkami i podatkami) – zysk operacyjny

EBITDA – (earnings before interest, taxes, depreciation and amortization) – zysk operacyjny przed operacjami finansowymi, opodatkowaniem i amortyzacją

ROE – (return on equity – zwrot na kapitale własnym) – iloraz rocznego zysku netto oraz średniego stanu kapitałów własnych

ROA – (return on assets – zwrot na aktywach) – iloraz rocznego zysku netto oraz średniego stanu aktywów

NAV – wartość aktywów netto (aktywa – zobowiązania)

P/CE – iloraz kapitalizacji oraz zysku wraz z amortyzacją

EBIT/EV – iloraz zysku operacyjnego oraz wartości ekonomicznej

P/E (lub C/Z) – (price earnings ratio – wsk. cena / zysk) – iloraz ceny oraz rocznego zysku netto przypadającego na jedną akcję

P/BV (lub C/WK) – (cena/wartość księgowa) – iloraz ceny oraz wartości księgowej przypadającej na jedną akcję

EPS – (earnings per share – wsk. zysku na jedną akcję) – iloraz zysku netto oraz liczby akcji

DPS – (dividend per share – wsk. stopy dywidendy) – iloraz dywidendy na jedną akcję oraz ceny rynkowej jednej akcji

BVPS – (wsk. wartości księgowej na jedną akcję) – iloraz kapitału własnego oraz liczby akcji

Dług netto – kredyty + papiery dłużne + oprocentowane pożyczki – środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Marża EBITDA – EBITDA / przychody ze sprzedaży

Yield – w przypadku nieruchomości: stosunek przychodów z najmu do wartości nieruchomości

NOI – (net operating income) – różnica pomiędzy przychodami a kosztami operacyjnymi nieruchomości komercyjnej

NWC – (net working capital) = zapasy + należności krótkoterminowe z tyt. dostaw i usług – zobowiązania krótkoterminowe z tyt. dostaw i usług





NOTA PRAWNA

Biuro Maklerskie Banku BGŻ BNP Paribas S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18 (dalej: BM) prowadzi działalność maklerską na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego. Podlega regulacjom ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi. Nadzór nad działalnością BM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została opracowana wyłącznie na potrzeby klientów BM.

Raport jest udostępniany klientom bezpłatnie, wyłącznie w celach informacyjnych i nie powinien być wykorzystywany w charakterze lub traktowany jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji papierów wartościowych lub innych instrumentów finansowych. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM. za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Przedstawione prognozy (w szczególności dotyczące cen akcji, wyników finansowych przedsiębiorstw, wskaźników finansowych) są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BM. i opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne. BM nie udziela żadnego zapewnienia, że podane prognozy sprawdzą się. BM nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji podjętych na podstawie powyższego opracowania i zawartych w nim opinii inwestycyjnych. Odpowiedzialność za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego dokumentu i ewentualne szkody poniesione w ich wyniku ponoszą wyłącznie podejmujący takie decyzje. Dokument ten został przygotowany przez BM z zastosowaniem metodologicznej poprawności, zachowaniem należytej staranności i obiektywizmu. Korzystając z tego dokumentu, nie należy go traktować jako substytutu do przeprowadzenia własnej niezależnej oceny. Ani dokument ten, ani żaden jego fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakąkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia.

Raport przygotowany przez BM jest ważny w okresie 12 miesięcy od dnia jego sporządzenia i nie jest planowana jego aktualizacja, o ile nie nastąpią zmiany lub nie pojawią się nowe istotne informacje i okoliczności, będące podstawą wydania danej rekomendacji. Data sporządzenia raportu jest datą pierwszego udostępnienia rekomendacji do dystrybucji. Powielanie bądź publikowanie niniejszego opracowania lub jego części bez zgody BM. jest zabronione.

BM przyjęło następującą metodologię w zakresie oczekiwań co do stopy zwrotu z inwestycji w instrument finansowy będący przedmiotem Raportu w okresie 12 miesięcy od dnia wydania raportu:

Kupuj – oczekiwana stopa zwrotu z inwestycji wynosi co najmniej 10%;

Neutralnie - oczekiwana stopa zwrotu z inwestycji znajduje się w przedziale (0%; + 10%);

Sprzedaj – oczekiwana jest strata z inwestycji.

Metody wyceny zastosowane w prezentowanym dokumencie opierają się na metodach i modelach opisanych i powszechnie wykorzystywanych w literaturze fachowej. Używanie ich wymaga szacowania dużej liczby parametrów, m.in. takich jak: stopy procentowe, kursy walut, przyszłe zyski, przepływy pieniężne i wiele innych. Parametry te są zmienne w czasie, subiektywne i w rzeczywistości mogą różnić się od tych przyjętych do wyceny. Każda wycena zależy od wartości wprowadzonych parametrów i jest wrażliwa na ich zmianę. Wycena DCF: Metoda DCF bazuje na spodziewanych przyszłych zdyskontowanych przepływach pieniężnych. Jej mocne strony to uwzględnienie przyszłych zmian w wolnych przepływach pieniężnych oraz kosztu pieniądza w czasie. Słabe strony to duża liczba parametrów, które należy oszacować oraz wrażliwość wyceny na zmiany tych parametrów. Wycena metodą porównawczą: Wycena ta opiera się na porównaniu wskaźników rynkowych wycenianej spółki ze wskaźnikami innych porównywalnych spółek. Mocna strona tej metody to mniejsza, w porównaniu z metodą DCF, liczba parametrów wyceny oraz relatywne odniesienie się do wskaźników rynkowych wyselekcjonowanych spółek. Słabe strony, to przede wszystkim problem selekcji porównywanych spółek oraz efektywności rynku.

Pomiędzy BM a Podmiotem Raportu nie występują powiązania i nie są mu znane informacje, o których mowa w art. 5 i 6 Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 roku.

Osoby sporządzające niniejszą rekomendację/analizę/opracowanie:

- pobierają stałe wynagrodzenie niezależne od wydanego zalecenia, ceny docelowej, czy trafności rekomendacji i nie jest ono zależne od wyników finansowych uzyskiwanych w ramach transakcji z zakresu bankowości inwestycyjnej Banku BGŻ BNP PARIBAS S.A
- nie pełnią funkcji kierowniczych i nie zajmują stanowisk w organach nadzorczych Spółki i nie są z nią powiązane żadną umową.

W celu zapobiegania konfliktom interesów dotyczącym sporządzania rekomendacji, BM stosuje rozwiązania organizacyjne, administracyjne oraz bariery informacyjne polegające na fizycznym wydzieleniu pomieszczeń BM od pozostałych pomieszczeń Banku oraz kontrolowaniu dostępu do pomieszczeń, w których sporządzane są rekomendacje. Analityków sporządzających rekomendacje obowiązuje dochowanie tajemnicy zawodowej oraz nieujawnianie informacji poufnych. Spółka nie posiada akcji Banku BGŻ BNP Paribas S.A. w wysokości przekraczającej 5% wyemitowanego kapitału podstawowego ogółem oraz na jej rzecz nie są świadczone usługi inwestycyjne, a podmioty powiązane z Bankiem BGŻ BNP Paribas S.A nie posiadają akcji Spółki. Niniejsza rekomendacja/analiza/opracowanie nie zostały udostępnione emitentowi przed datą pierwszego ich udostępnienia do dystrybucji.

Rekomendacja nie podlega ograniczeniom w zakresie rozpowszechniania, jest przekazywana klientom BM poprzez pocztę elektroniczną oraz jest zamieszczona na stronie internetowej Banku BGŻ BNP Paribas. Wykaz rekomendacji/analiz/opracowań/komentarzy sporządzanych przez BM. wraz z informacją dotyczącą proporcji udzielanych rekomendacji „kupuj”, „sprzedaj”, „neutralnie” jest dostępny na stronie :

<https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/raporty-biura-maklerskiego.asp>

