



# KOMENTARZ DO WYNIKÓW

## GK Kęty - 3Q'20

2020-10-22 15:16

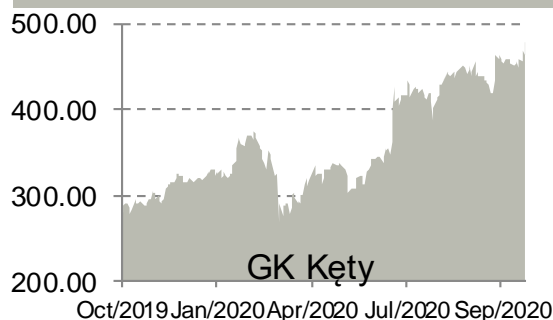


### PODSTAWOWE DANE O SPÓŁCE

#### Podstawowe dane o spółce

Cena	480.00
Kapitalizacja (mln zł)	4,619.4
Free float	100.0%
Wartość dzienna obrotów (mln PLN)	3.0
P/E	11.6
E V/E BITDA	8.31

#### Notowania spółki



### WYNIKI 3Q20

PLNm	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	r/r	szacunki	różnica
Przychody ze sprzedaży	839	754	829	888	920	10%	910	1%
EBITDA	161	117	146	187	198	23%	192	3%
EBIT	126	81	108	152	162	29%	155	5%
Zysk netto	99	62	83	121	129	30%	120	8%
marża EBITDA	19,2%	15,5%	17,6%	21,1%	21,5%	2,3pp	21,1%	-0,4pp
marża EBIT	15,0%	10,7%	13,0%	17,1%	17,6%	2,6pp	17,0%	-0,6pp
marża netto	11,8%	8,2%	10,0%	13,6%	14,0%	2,2pp	13,2%	-0,8pp

### KOMENTARZ DO WYNIKÓW

Opublikowane w dniu wczorajszym wyniki za III kwartał 2020 roku GK Kęty S.A. okazały się być lepsze od publikowanych wcześniej szacunków. Według oceny zarządu spółki, do dzisiaj pandemia COVID-19 nie wywarła znaczącego, negatywnego wpływu na działalność emitenta i w jej ocenie powinny być zrealizowane prognozy finansowe na cały, 2020 rok zakładające osiągnięcie wyniku netto na poziomie 294 mln zł. In plus odczytujemy również mocne przepływy pieniężne, które wpłynęły na znaczną poprawę wskaźników zadłużenia.

Wyniki lepsze od szacunków opublikowanych wcześniej

Skonsolidowane przychody w III kwartale b.r. wzrosły r/r o 10%. Motorem napędowym wzrostów był po raz kolejny segment opakowań giętkich, który zanotował wzrost przychodów o 21 r/r, min. dzięki uruchomieniu drugiej linii do produkcji folii BOPP i sprzedaży tej kategorii produktów.

Motorem napędowym sprzedaży SOG

Segment wyrobów wyciskanych zanotował podobne przychody jak rok wcześniej pomimo wzrostu sprzedaży wolumenowej o 7% r/r. Obszar ten zanotował wzrost wyniku EBITDA o 3% r/r w związku z uzyskaniem lepszych cen sprzedaży. Spółka zauważa odbicie popytu ze strony klientów z sektora motoryzacji i transportu oraz stabilny poziom zamówień od klientów z branży budowlanej. Polska pozostaje nadal największym rynkiem w zakresie odbiorców. Sprzedaż eksportowa obejmuje głównie Niemcy, gdzie rozpoczęto działania polegające na rozbudowie obszaru handlu - zarząd chce umocnić pozycję spółki na największym rynku w EU.

Wzrost sprzedaży wolumenowej - SWW

Segment systemów aluminiowych zanotował wzrost sprzedaży o 7% r/r dzięki ożywieniu popytu ze strony klientów krajowych. Kluczowe okazało się min. wsparcie ze strony sprzedaży systemów roletowych z uwagi na wzmoczoną aktywność w obszarze remontów. Wzrost wyniku

SAA - presja cenowa



**BNP PARIBAS**  
BIURO MAKLERSKIE

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego Biura Maklerskiego BNP Paribas Bank Polska S.A.

Autor: Lukas Cinikas

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A.  
ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00  
e-mail: [doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl](mailto:doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl)  
[www.bnpparibas.pl](http://www.bnpparibas.pl)



EBITDA r/r wyniósł 13%, jednak spółka zwraca uwagę na utrzymującą się presję cenową na rynku.

Segment opakowań giętkich oprócz dwucyfrowej dynamiki wzrostu sprzedaży odnotował również wzrost wyniku EBITDA o 63% r/r dzięki poprawie wyników w obszarze folii BOPP (+230% r/r wyniku EBITDA) oraz marżowości (27,5% vs. 20,4% rok wcześniej, min. pozytywny wpływ wyprzedzający zapasów produkowanych po niższych cenach w poprzednich okresach). Nadal kluczowymi rynkami eksportowymi pozostają Niemcy i Holandia (21% sprzedaży w III kwartale b.r.). Widoczna jest presja cenowa – klienci odczuwają kryzys, głównie HORECA (ograniczenie ceny zakupów opakowań do produktów).

*SOG – poprawa marż*

Poprawie uległ również wynik na działalności finansowej (-2,3 mln zł vs. -3,7 mln zł), co wpłynęło na wzrost wyniku netto do 129 mln zł vs. 99 mln zł w III kwartale 2019 roku.

W III kwartale bieżącego roku OCF wyniósł +159 mln zł, co przy niższych wydatkach inwestycyjnych niż rok wcześniej (23 mln zł vs. 46 mln zł) wpłynęło na spadek długu netto (322 mln zł vs. 722 mln zł rok wcześniej) i poprawie wskaźników zadłużenia. Wskaźnik dług netto/EBITDA spadł do poziomu 0,5x, trzeba jednak pamiętać, że w IV kwartale spółka wypłacała dywidendę, co zapewne wpłynie na poziom przepływów w ww. okresie.

*Spadek zadłużenia*

Poniżej przedstawiamy najważniejsze informacje przedstawione w trakcie telekonferencji wynikowej:

- Folie BOPP – mocna sprzedaż z uwagi min. na popyt ze strony branży e-commerce oraz uruchomienie II linii do produkcji. W poprzednich kwartatach sprzedaż wspierały również problemy logistyczne związane z importem folii z Chin i Indii, co obecnie traci na znaczeniu, gdyż łańcuchy dostaw zostały odbudowane. W Europie rozbudowywane są również moce produkcyjne (+50 tys. ton). Październik wypadł dobrze jeśli chodzi o skalę zamówienia w tym zakresie.
- Kurs walutowy – 50% sprzedaży kierowana jest eksport, w związku z czym słaby złoty wspierał wyniki.
- Budowa hali magazynowej w Opolu – inwestycja trwa, planowany odbiór i działalność operacyjna od czerwca 2021 roku. Głównie pod segment SSA.
- Strategia – prace nad dokumentem trwają, jeszcze dopracowują min. kwestię CSR (śląd węglowy, neutralność energetyczna). Przyjęcie strategii i publikacja odbędzie się najdalej w styczniu, razem z prognozą na 2021 r.
- Ceny surowców: - Tworzywa sztuczne: wzrost cen od Q22020, jednocyfrowe wzrosty, które mogą wpływać rentowność.
- Prognozy na 2020 rok – ewentualne podniesienie w przypadku wahanń wyników +/- 10%. IV kwartał może być gorszy ze względu na drugą falę COVID-19. Na dzień dzisiejszy prognoza podtrzymana.
- Kontraktacja energii elektrycznej – na przyszły rok już podpisane umowy – ceny korzystniejsze niż w tym roku. Niewiadoma w kwestii tzw. opłaty mocowej.
- CAPEX – założenie = 170 mln zł na 2020 r wydatków inwestycyjnych. Pozostało jeszcze 70 mln zł do rozdysponowania w IV kwartale (możliwe rewizje w dół). CAPEX na kolejny rok zostanie podany w Strategii.

*Folie - presja podażowa ze strony importerów*

*Publikacja strategii w styczniu*



## KONTAKT

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

Zespół Maklerów	Telefon:	Adres e-mail:
Sławomir Orzechowski	22 566 97 06	<a href="mailto:s.orzechowski@bnpparibas.pl">s.orzechowski@bnpparibas.pl</a>
Marcin Rżany	22 507 52 73	<a href="mailto:marcin.rzany@bnpparibas.pl">marcin.rzany@bnpparibas.pl</a>
Monika Dudek	22 566 97 05	<a href="mailto:monika.dudek@bnpparibas.pl">monika.dudek@bnpparibas.pl</a>
Artur Sulejewski	22 566 97 04	<a href="mailto:artur.sulejewski@bnpparibas.pl">artur.sulejewski@bnpparibas.pl</a>
Karolina Marczuk	22 566 97 38	<a href="mailto:karolina.marczuk@bnpparibas.pl">karolina.marczuk@bnpparibas.pl</a>
Łukasz Żukowski	22 578 57 70	<a href="mailto:lukasz.zukowski1@bnpparibas.pl">lukasz.zukowski1@bnpparibas.pl</a>
Adrian Cieślak	22 578 57 69	<a href="mailto:adrian.cieslak@bnpparibas.pl">adrian.cieslak@bnpparibas.pl</a>

Zespół Produktów Emisyjnych	Telefon:	Adres e-mail:
Marek Jaczewski	22 329 43 53	<a href="mailto:marek.jaczewski@bnpparibas.pl">marek.jaczewski@bnpparibas.pl</a>
Paulina Sotdaj	22 566 97 32	<a href="mailto:paulina.soldaj@bnpparibas.pl">paulina.soldaj@bnpparibas.pl</a>
Beata Skóra-Bydgoska	722 375 391	<a href="mailto:beata.skora-bydgoska@bnpparibas.pl">beata.skora-bydgoska@bnpparibas.pl</a>
Damian Sieńko	691 333 562	<a href="mailto:damian.sienko@bnpparibas.pl">damian.sienko@bnpparibas.pl</a>
Ewa Drózdź	22 368 92 50	<a href="mailto:ewa.drozdz@bnpparibas.pl">ewa.drozdz@bnpparibas.pl</a>

### 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 księgową) – 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

Nadzór nad Biurem Maklerskim BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. (dalej BM) dla klientów BM wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 roku. Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Niniejsza analiza nie jest przygotowana na indywidualne zamówienie jakiegokolwiek Klienta BNP Paribas Bank Polska S.A. 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 są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BM, opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM nie gwarantuje ich sprawdzenia się. Publikacja niniejsza ani żaden jej 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. BM nie ponosi odpowiedzialności za prawdziwość i kompletność przedstawionych w niniejszym dokumencie informacji i prognoz, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. BM udostępni niniejszą publikację nieodpłatnie, nie była ona przekazywana wcześniej lub udostępniana przed datą publikacji. Analiza udostępniana jest na stronie [www.bnpparibas.pl](http://www.bnpparibas.pl) oraz wysyłana poprzez pocztę elektroniczną. Niniejsza analiza nie posiada daty ważności. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM.

