



KOMENTARZ DO WYNIKÓW

Stalprodukt – 4Q'20



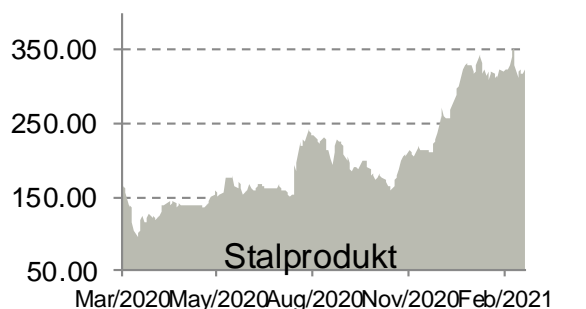
2021-03-01 14:55

PODSTAWOWE DANE O SPÓŁCE

Podstawowe dane o spółce

Cena	322.00
Kapitalizacja (mln zł)	1,796.8
Free float	7.0%
Wartość dzienna obrotów (mln PLN)	1.0
P/E	11.0
E V/E BITDA	4.44

Notowania spółki



WYNIKI 4Q20

PLNm	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	r/r	konsensus	różnica
Przychody ze sprzedaży	905	890	757	807	867	-4%	0	-
EBITDA	65	83	95	111	89	37%	0	-
EBIT	21	41	53	70	48	129%	67	-29%
Zysk netto j.d.	20	29	48	45	40	99%	49	-17%
marża EBITDA	7,1%	9,3%	12,6%	13,8%	10,3%	3,1pp	-	-
marża EBIT	2,3%	4,7%	7,0%	8,7%	5,5%	3,2pp	-	-
marża netto	2,2%	3,3%	6,4%	5,6%	4,6%	2,4pp	-	-

KOMENTARZ DO WYNIKÓW

Opublikowane wyniki za IV kwartał 2020 roku Stalprodukt S.A. wykazały mocne dynamiki wzrostu wyniku finansowego r/r, jednak okazały się być gorsze od konsensusu rynkowego. Poprawa wyniku EBITDA Grupy w IV kwartale 2020 roku to głównie efekt lepszego zachowania wyniku w segmencie profili (wynik operacyjny = 3 mln zł vs. -4 mln zł rok wcześniej). Pozostajemy pozytywnie nastawieni do spółki z uwagi na wzrostowy trend notowań cynku i rosnących cen produktów stalowych.

W segmencie blach elektrotechnicznych, odnotowano spadek wolumenów sprzedaży o 12% r/r, co spowodowało spadek przychodów ze sprzedaży segmentu o 12,5 % r/r. Spadek przychodów r/r wynikał przede wszystkim ze spadku popytu na wyroby segmentu związane z zawieszeniem lub przesunięciem inwestycji prowadzonych przez użytkowników transformatorów. Warto jednak zauważyć, że w porównaniu do III kwartału 2020 roku nastąpił wzrost wolumenów o 22 %. Rozwój sytuacji w segmencie może być ściśle związany z wpływem pandemii na rynki z uwagi na niepewności co do dalszego rozwoju sytuacji makroekonomicznej w krajach odbiorców (większość sprzedaży ma charakter eksportowy). Warto zauważyć, że w tym roku Komisja Europejska zakończy dochodzenie w zakresie środków ochronnych dotyczących cen dumpingowych przy imporcie blach z Chin, Japonii, Korei, Rosji oraz Stanów Zjednoczonych. Polityka celna w ww. zakresie może korzystnie wpływać na wyniki segmentu.

Segment poprawa blach -
poprawa wolumenów
kw/kw

W segmencie profili odnotowano wzrost ilościowej sprzedaży w stosunku do IV kwartału 2019 o 3,4 %. Jednocześnie osiągnięto przychody ze sprzedaży wyższe o 5,7 % r/r na co wpływ miał również wzrost cen produktów. Pozytywnie zachowywała się grupa produktowa barier

Dobry wynik segmentu profili napędowym motorem wzrostów dynamik



drogowych, a obciążeniem był spadek popytu z branży motoryzacyjnej i meblowej. W konsekwencji odnotowano wzrosty wyniku operacyjnego r/r.

W segmencie cynku odnotowano spadek przychodów r/r o 3%. Segment okazał się relatywnie odporny na negatywny wpływ pandemii koronawirusa utrzymując wolumeny sprzedaży na stałym poziomie, gdyż końcowym odbiorcą są głównie spółki z branży budowlanej. Segment wypracował wynik w wysokości 79,1 mln PLN, wobec 82,5 mln zł w IV kwartale 2019 roku. Saldo odpisów aktualizacyjnych wyniosło -15 mln zł. W omawianym okresie odnotowano zmniejszenie wydobycia rudy o 11,8 % r/r. Jednocześnie zwiększyła się zawartość cynku w wydobytej rudzie z 2,55 % w IV kwartale 2019 roku do 3,89 %, a zawartość ołowiu odpowiednio z 1,21% do 1,95 %. Produkcja cynku wyniosła 41,4 tys. ton i była niższa o 86 ton (-0,2 %) r/r. Produkcja ołowiu rafinowanego wyniosła 4,9 tys. ton i była wyższa o 0,3 tys. ton r/r (+7,6 %).

Stabilny segment cynku

Na koniec 2020 roku, grupa odnotowała wysokie wskaźniki płynnościowe. Na dzień bilansowy, stan gotówki wynosił 436 mln zł vs. 405 mln zł rok wcześniej. Wskaźnik płynności bieżącej wyniósł 3,6 vs. 3,1 rok wcześniej.

Wysoki stan gotówki w bilansie grupy



KONTAKT

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

Zespół Maklerów	Telefon:	Adres e-mail:
Sławomir Orzechowski	22 566 97 06	s.orzechowski@bnpparibas.pl
Marcin Rżany	22 507 52 73	marcin.rzany@bnpparibas.pl
Monika Dudek	22 566 97 05	monika.dudek@bnpparibas.pl
Artur Sulejewski	22 566 97 04	artur.sulejewski@bnpparibas.pl
Karolina Marczuk	22 566 97 38	karolina.marczuk@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 Sotdaj	22 566 97 32	paulina.soldaj@bnpparibas.pl
Beata Skóra-Bydgoska	722 375 391	beata.skora-bydgoska@bnpparibas.pl
Damian Sieńko	691 333 562	damian.sienko@bnpparibas.pl
Ewa Drózdź	22 368 92 50	ewa.drozdz@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

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 dążyło 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 oraz wysyłana poprzez pocztę elektroniczną. Niniejsza analiza nie posiada daty ważności. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM.

