



# KOMENTARZ DO WYNIKÓW

Auto Partner – 4Q'20

2021-04-01 16:09

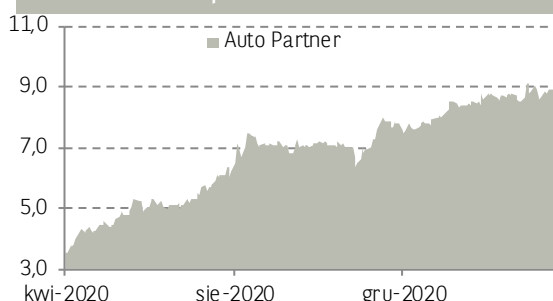


# BM

## PODSTAWOWE DANE O SPÓŁCE

| Podstawowe dane o spółce          |         |
|-----------------------------------|---------|
| Cena                              | 9,94    |
| Kapitalizacja (mln zł)            | 1 298,4 |
| Free float                        | 50,3%   |
| Wartość dzienna obrotów (mln PLN) | 0,5     |
| P/E                               | 11,6    |
| EV/EBITDA                         | 9,45    |

## Notowania spółki



## WYNIKI 4Q20

| mln PLN                  | 4Q'19 | 1Q'20 | 2Q'20 | 3Q'20 | 4Q'20 | r/r    | q/q    | Kons. | różnica |
|--------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|-------|---------|
| <b>Przychody</b>         | 368,3 | 371,1 | 396,7 | 469,5 | 433,1 | 17,6%  | -7,8%  | -     | -       |
| <b>Zysk ze sprzedaży</b> | 101,8 | 97,3  | 120,1 | 131,8 | 127,7 | 25,4%  | -3,1%  | -     | -       |
| marża                    | 27,7% | 26,2% | 30,3% | 28,1% | 29,5% |        |        |       |         |
| <b>EBITDA</b>            | 27,1  | 24,7  | 48,6  | 52,8  | 47,7  | 75,9%  | -9,7%  | -     | -       |
| marża                    | 7,4%  | 6,6%  | 12,2% | 11,3% | 11,0% |        |        |       |         |
| <b>EBIT</b>              | 20,9  | 19,0  | 42,9  | 46,8  | 41,6  | 98,8%  | -11,1% | -     | -       |
| marża                    | 5,7%  | 5,1%  | 10,8% | 10,0% | 9,6%  |        |        |       |         |
| <b>Zysk netto j. d.</b>  | 14,1  | 12,7  | 32,6  | 36,6  | 29,1  | 106,1% | -20,4% | -     | -       |
| marża                    | 3,8%  | 3,4%  | 8,2%  | 7,8%  | 6,7%  |        |        |       |         |
| <b>CFO</b>               | - 4,1 | 37,7  | 74,8  | 6,6   | 11,5  |        |        |       |         |
| <b>DN/EBITDA</b>         | 1,8   | 1,6   | 0,8   | 0,7   | 0,6   |        |        |       |         |

## KOMENTARZ DO WYNIKÓW

Wyniki 4Q20 oceniamy pozytywnie. Rezultaty okazały się dużo wyższe r/r pod względem przychodów, jak i rentowności, która utrzymała się na relatywnie wysokim poziomie z dwóch poprzednich kwartałów. Motorem napędowych wyników pozostaje eksport, którego udział w kwartalnej sprzedaży przekroczył już 43%. Otoczenie pandemii sprzyja utrzymaniu wcześniejszych trendów na rynku aftermarket (wysoki wiek aut, niższe rejestracje nowych pojazdów, odroczenie napraw, niższa popularność komunikacji zbiorowej), co przy zaraportowanej poprawie bilansu oraz dalszej intensyfikacji sprzedaży zagranicznej będzie wsparciem wyników w najbliższych kwartałach.

Wyniki 4Q'20 wyraźnie wyższe r/r oraz powyżej oczekiwań rynkowych

W 4Q20 spółka osiągnęła 433,1 mln PLN przychodów ze sprzedaży, co w ujęciu kwartalnym oznacza sezonowy spadek o blisko 8,0%, zaś w ujęciu rocznym wzrost o blisko 18%. Dynamika sprzedaży w Polsce wyniosła 9,5% r/r, natomiast sprzedaż zagraniczna zwiększyła się o 30,2% r/r. Tym samym udział eksportu przekroczył już 43% sprzedaży ogółem vs 39% przed rokiem.

Pozytywnie oceniamy perspektywy spółki w kolejnych kwartałach

Zysk brutto ze sprzedaży wzrósł o 25,4% r/r do 127,7 mln PLN. Poza wyższym wolumenem wpływ na powyższe miało utrzymanie wysokiej rentowności zbliżonej do 29,5%, która utrzymuje się od 2Q20. Poprawa rentowności wynika z wielu czynników, jak zwiększenie skali działalności, stopniowe osiągnięcie



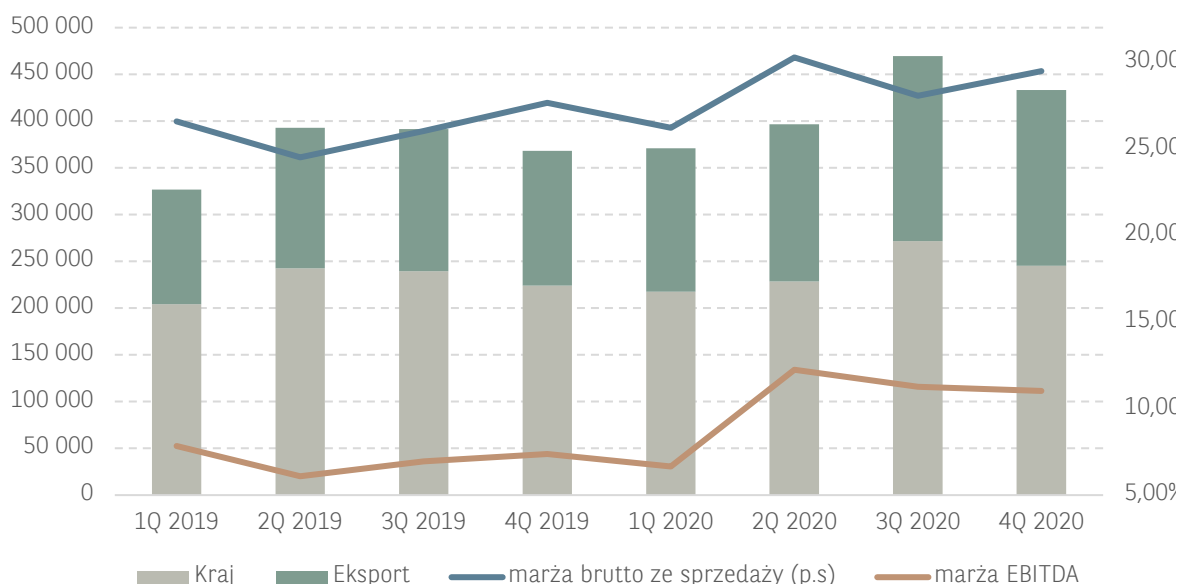
breakeven przez nowo otwierane filie, podwyżka cenników, optymalizacja logistyki, ale również dyscyplina kosztowa oraz efekty kursów walut.

Koszty Zarządu mimo zwiększania skali działalności zostały utrzymane w ryzach i r/r wzrosły zaledwie o 1,7%. Na tym tle wyższy przyrost osiągnęły koszty sprzedaży, w tym magazynowania i logistyki (wzrost p 18,4% r/r) co wynika z rosnącej sprzedaży zagranicznej. Niemniej sprzedaż eksportowa na poziomie operacyjnym generuje niższe koszty, z uwagi na brak kosztów filii. Tym samym zysk operacyjny wyniósł 41,6 mln PLN, czyli był dwukrotnie wyższy r/r. Marżą operacyjną okazała się o ok. 1,0 pp niższa względem średniej z poprzednich dwóch kwartałów 9,6% vs 10,5%, jednak dużo wyższa r/r (5,7% w 4Q19).

Saldo z działalności finansowej obciążył ostateczny rezultat o -4,6 mln PLN vs -2,3 mln PLN w 1Q19. Przy efektywnej stawce podatkowej na poziomie 21,3% vs 24,1% w 1Q19, zysk netto wyniósł 29,1 mln PLN i okazał się o 106% wyższe r/r.

W całym 2020 roku przepływy operacyjne przekroczyły 130 mln PLN vs 15,3 mln PLN rok wcześniej na co wpływ miał przede wszystkim wygenerowany wynik finansowy. Powyższe pozwoliło istotnie obniżyć zadłużenie netto, a na koniec roku wsk. DN/KW wynosił 0,22x vs 0,50x przed rokiem.

Przychody (tys. PLN) na tle rentowności



Poniżej przedstawiamy najważniejsze informacje przedstawione w trakcie konferencji wynikowej:

- Obecnie 62% zamówień jest składanych online
- Grupa szacuje udział w polskim rynku na 10%
- W 2021 roku liczba filii może przekroczyć 100 punktów (96 obecnie)
- Zarząd przygotowuje organizację do największej inwestycji w historii – nowy magazyn, stąd niższa zaproponowana dywidenda
- W pierwszych miesiącach 2021 roku utrzymanie wysokiego ruchu na warsztatach (starszy wiek aut, ograniczenie poruszania się komunikacją miejską, odroczenie napraw z 2020); Zarząd spodziewa się że dynamiki sprzedaży za marzec mogą pozytywnie zaskoczyć; organizacja, łącznie zatowarowaniem magazynu jest przygotowana na mocny rok
- Spółka zwiększa sprzedaż wysokomarżowych marek własnych i marek na wyłączność
- Wyzywaniem pozostają koszty pracownicze, rosnące ceny transportu oraz utrzymujący się niski poziom rejestracji



## KONTAKT

| Zespół Doradztwa Inwestycyjnego | Telefon:            | Adres e-mail:  |
|---------------------------------|---------------------|--|
| <b>Michał Krajczewski, CFA</b>  | <b>22 507 52 91</b> | <a href="mailto:michal.krajczewski@bnpparibas.pl">michal.krajczewski@bnpparibas.pl</a> |
| Adam Anioł, CFA                 | 22 507 52 93        | <a href="mailto:adam.aniol1@bnpparibas.pl">adam.aniol1@bnpparibas.pl</a>               |
| Szymon Nowak, CFA               | 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 Obsługi Rynku Wtórznego | Telefon:            | Adres e-mail:  |
|--------------------------------|---------------------|--|
| <b>Sławomir Orzechowski</b>    | <b>22 566 97 06</b> | <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 Obsługi Rynku Pierwotnego | Telefon:            | Adres e-mail:  |
|----------------------------------|---------------------|--|
| <b>Marek Jaczewski</b>           | <b>22 329 43 53</b> | <a href="mailto:marek.jaczewski@bnpparibas.pl">marek.jaczewski@bnpparibas.pl</a>           |
| Paulina Sołdaj                   | 22 566 97 32        | <a href="mailto:paulina.soldaj@bnpparibas.pl">paulina.soldaj@bnpparibas.pl</a>             |
| Ewa Drózdź                       | 22 368 92 50        | <a href="mailto:ewa.drozdz@bnpparibas.pl">ewa.drozdz@bnpparibas.pl</a>                     |
| Damian Sieńko                    | 691 333 562         | <a href="mailto:damian.sienko@bnpparibas.pl">damian.sienko@bnpparibas.pl</a>               |
| Beata Skórka-Bydgoska            | 722 375 391         | <a href="mailto:beata.skora-bydgoska@bnpparibas.pl">beata.skora-bydgoska@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

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. prowadzi działalność maklerską na podstawie zezwolenia Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisja Nadzoru Finansowego). Podlega regulacjom ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi. Nadzór nad działalnością BM BNP Paribas Bank Polska S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została opracowana wyłączeni na potrzeby klientów Biura Maklerskiego BNP Paribas Bank Polska S.A. (dalej: BM BNP Paribas Bank Polska S.A.)

Raport jest udostępniany klientom 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 BNP Paribas Bank Polska S.A. za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. BM BNP Paribas Bank Polska S.A. 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 BNP Paribas Bank Polska S.A. 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 BNP Paribas Bank Polska S.A. w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia.

Raport przygotowany przez BM BNP Paribas Bank Polska S.A. jest ważny w okresie 12 miesięcy od dnia sporządzenia go 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 BNP Paribas Bank Polska S.A. jest zabronione.

BM BNP Paribas Bank Polska S.A. 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 stopa zwrotu z inwestycji wyniesie poniżej 0%.

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 BNP Paribas Bank Polska S.A. a Podmiotem Raportu nie występują powiązania i nie są mu znane informacje, o których mowa w §9 i §10 Rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców.

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 BNP Paribas Bank Polska S.A.
- nie pełnią funkcji kierowniczych i nie zajmują stanowisk w organach nadzorczych Spółki i nie są z nią powiązane żadną umową.

Spółka nie posiada akcji BNP Paribas Bank Polska S.A., a podmioty powiązane z BNP Paribas Bank Polska S.A. nie posiadają akcji Spółki. Niniejsza rekomendacja/analiza/opracowanie nie została udostępniona emitentowi przed datą pierwszego ich udostępnienia do dystrybucji.

Wykaz rekomendacji/analiz/opracowań/komentarzy sporządzanych przez BM BNP Paribas Bank Polska S.A. wraz z informacją dotyczącą pro- porcji udzielanych rekomendacji „kupuj”, „sprzedaj”, „neutralnie” jest dostępny na stronie:

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

„Nota prawna na temat sporządzania i rozpowszechniania rekomendacji inwestycyjnych” jest dostępna na stronie: [https://www.bnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static\\_informations\\_wersja\\_PL.pdf](https://www.bnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static_informations_wersja_PL.pdf)