



# KOMENTARZ DO WYNIKÓW

Auto Partner – 1Q'21

2021-05-18 15:11

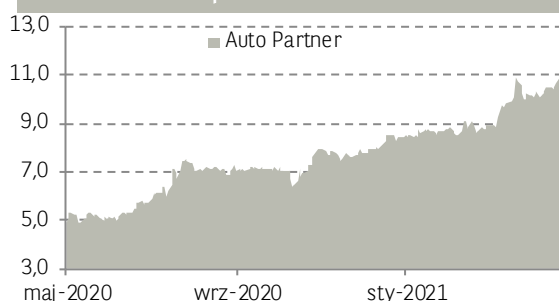


# BM

## PODSTAWOWE DANE O SPÓŁCE

Podstawowe dane o spółce	
Cena	11,00
Kapitalizacja (mln zł)	1 436,8
Free float	50,3%
Wartość dzienna obrotów (mln PLN)	0,6
P/E	10,5
EV/EBITDA	9,66

## Notowania spółki



## WYNIKI 1Q21

mln PLN	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	1Q'21	r/r	q/q	Kons.	różnica
Przychody	371,1	396,7	469,5	433,1	475,7	28,2%	9,8%	-	-
Zysk ze sprzedaży	97,3	120,1	131,8	127,7	131,4	35,1%	2,9%	-	-
marża	26,2%	30,3%	28,1%	29,5%	27,6%				
EBITDA	24,7	48,6	52,8	47,7	54,7	121,9%	14,6%	-	-
marża	6,6%	12,2%	11,3%	11,0%	11,5%				
EBIT	19,0	42,9	46,8	41,6	48,6	155,6%	16,7%	-	-
marża	5,1%	10,8%	10,0%	9,6%	10,2%				
Zysk netto j. d.	12,7	32,6	36,6	29,1	37,8	197,8%	29,7%	-	-
marża	3,4%	8,2%	7,8%	6,7%	7,9%				
CFO	37,7	74,8	6,6	11,5	7,5				
DN/EBITDA	1,6	0,8	0,7	0,6	0,6				

## KOMENTARZ DO WYNIKÓW

Wyniki 1Q21 oceniamy pozytywnie. Rezultaty okazały się dużo wyższe r/r, mimo nieco niższe marże brutto na sprzedaży. Wsparciem pozostaje wzrost skali działania, zwiększenie sprzedaży zagranicznej (45% przychodów) oraz utrzymanie kosztów w ryzach, w tym zdarzenie jednorazowe w postaci dofinansowania do wynagrodzeń z UP (7,4 mln PLN). Otoczenie pandemii, jak i aktualnie jej wygasanie sprzyja utrzymaniu wcześniejszych trendów na rynku aftermarket (wysoki wiek aut, niższe rejestracje nowych pojazdów, odroczenie napraw, niższa popularność komunikacji zbiorowej), co przy mocnym bilansie oraz dalszej intensyfikacji sprzedaży zagranicznej będzie wsparciem wyników w najbliższych kwartałach, które będą charakteryzowały się wysokimi dynamikami sprzedaży z uwagi na niższą bazę roku ubiegłego (w kwietniu przychody spółki wzrosły o blisko 60% r/r). Podtrzymujemy pozytywną ocenę perspektywy Auto Partner.

Wyniki 1Q'21 wyraźnie wyższe r/r oraz powyżej oczekiwań rynkowych

Pozytywnie oceniamy perspektywę spółki w kolejnych kwartałach

W 1Q21 spółka osiągnęła rekordowy poziom przychodów mimo iż 1Q sezonowo wypada słabiej. W raportowanym kwartale sprzedaż wyniosła 475,7 mln PLN co oznacza 28,2% wzrost r/r. Sprzedaż napędza nadal eksport, gdzie przychody wyniosły 214 mln PLN (+39,5%) a jego udział wzrósł do 45% vs 41,4% przed rokiem.



**BNP PARIBAS**  
BIURO MAKLESKIE

Autor: Adam Anioł, CFA

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  
www.bnpparibas.pl

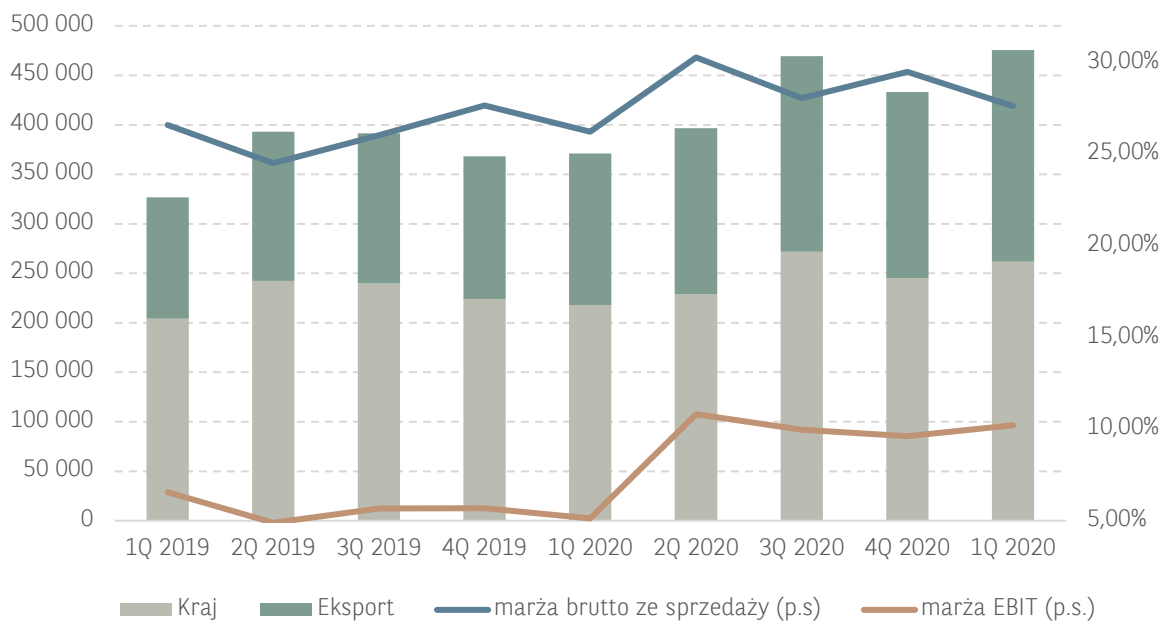


Zysk brutto ze sprzedaży wzrósł o 35,1% r/r do 131,4 mln PLN. Poza wyższym wolumenem wpływ na powyższe miał wzrost r/r marży brutto na sprzedaży o 0,4 pkt. proc. do 27,6%. MBnS jednocześnie była nieco niższa względem okresu 1-3Q20, na co wpływ mógł mieć dynamiczny przyrost sprzedaży eksportowej. Zdecydowanie lepiej wypadły koszty SG&A, które wyniosły 82,9 mln PLN i były tylko 6,4% wyższe r/r. Poza utrzymaniem kosztów w ryzach, w tym kosztów zarządu (-8,1% r/r) wpływ na powyższe miało zdarzenie jednorazowe w postaci dofinansowania do wynagrodzeń z UP w wysokości 7,4 mln PLN. Niski przyrost odnotowały również koszty magazynowania i logistyki (wzrost o 2,4% r/r) co wynika z rosnącej sprzedaży zagranicznej - sprzedaż eksportowa na poziomie operacyjnym generuje niższe koszty, z uwagi na brak kosztów filii. W rezultacie zysk operacyjny wyniósł rekordowe 48,6 mln PLN, czyli był dwuipółkrotnie wyższy r/r. Rentowność operacyjna była bliska historycznej wielkości (10,8% w 2Q20) i wyniosła 10,2% vs 9,0% w całym 2020 roku.

Saldo z działalności finansowej obciążyło ostateczny rezultat o 1,8 mln PLN vs -3,3 mln PLN w 1Q20. Przy efektywnej stawce podatkowej na poziomie 19,2% vs 19,2% w 1Q20, zysk netto wyniósł 37,8 mln PLN i okazał się o 198% wyższy r/r.

W raportowanym kwartale przepływy operacyjne były ujemne i wyniosły -7,5 mln PLN vs +37,7 mln PLN wcześniej. Wpływ na powyższe, mimo wysokiego wyniku finansowego miał przyrost zapasów (+115 mln PLN) oraz wzrost należności (+46,7 mln PLN), co nie skompensował wzrost zobowiązań handlowych (+102 mln PLN). Tym samym DN wzrósł do poziomu 130 mln PLN vs 108 mln PLN na koniec 2020 roku, niemniej wskaźnik DN/EBITDA utrzymał się na niezmiennym poziomie 0,6x

Przychody na tle rentowności





## 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, 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 Wtórny	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 Obsługi Rynku Pierwotnego	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.sotdaj@bnpparibas.pl">paulina.sotdaj@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-Bydgowska	722 375 391	<a href="mailto:beata.skora-bydgowska@bnpparibas.pl">beata.skora-bydgowska@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 wyłącz- nie 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 odnoszenie 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)

