

Ambra – komentarz po wynikach i telekonferencji po 4Q 2019/20 2020-09-16

Wyniki w IV kwartale roku obrotowego 2019/20 były powyżej naszych oczekiwań oraz były wyższe r/r na poziomie zysków, pomimo pandemii. Spółka pokazała więc dużą odporność na tak silne negatywne zdarzenie oraz elastyczność kosztową. Przychody w IV kw. spadły tylko o 6%, co trzeba uznać za bardzo dobry wynik biorąc pod uwagę lockdown w kwietniu, który spowodował zamknięcia sklepów CENTRUM WINA i restauracji oraz bardzo powolne odżywianie segmentu HoReCa w kolejnych okresach. Widać więc, że popyt ogólny, cały czas jest solidny, co dobrze wróży również na kolejne kwartały.

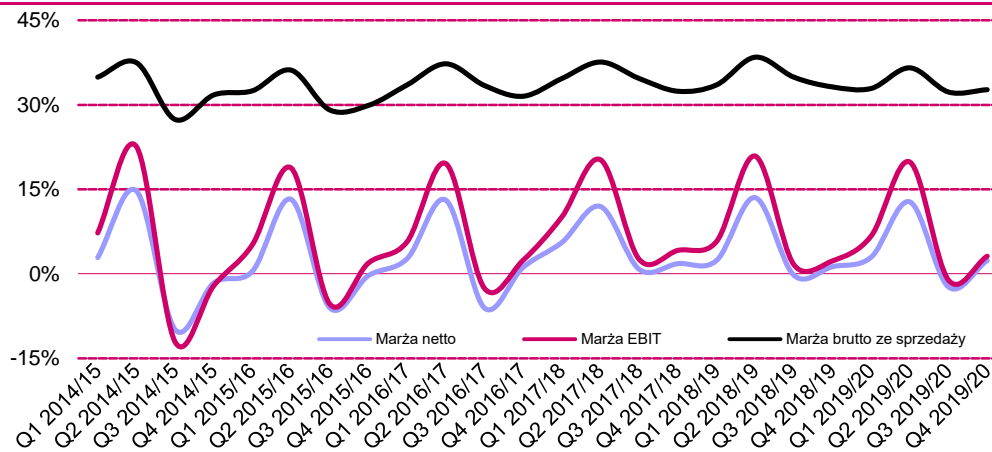
- Sprzedaż na rynku polskim w IV kw. spadła o 9% (oczekiwaliśmy 11%), natomiast w Czechach i na Słowacji wzrosła aż o 19% (świetna sprzedaż nowego produktu Nasz Sad na Słowacji) a w Rumunii o 11%, gdzie spadki związane z pandemią były skompensowane przychodami dzięki zeszłorocznym przejęciom. W sumie przychody grupy spadły o 6% r/r do 118.5 mln PLN i były wyższe o 4.1 mln PLN od naszych prognoz.
- Według Nielsen spożycie wina w Polsce w roku 2019/20 wyniosło 156 mln litrów wobec 146 mln litrów (+6.8% r/r). Spółka szacuje, że w 2019/2020 roku Polacy wydali na zakup wina 3 412 mln PLN, czyli o 7.8% r/r. Zarząd oczekuje, że w kolejnych latach rynek wina w Polsce będzie rósł w tempie nie mniejszym niż ok. 5% rocznie. Kontynuowany będzie również trend kupowania przez konsumentów produktów z wyższej półki cenowej.
- Marża brutto spadła o 0.5 p.p. r/r do 32.7%, jednak była i tak wyższa niż przez nas oczekiwane 32.2% (spadek związany głównie z wyższym kursem EUR/PLN). Niewielki spadek marży został osiągnięty dzięki ścięciu kosztów marketingu, dystrybucji i prowizji o 2.4 mln PLN r/r.
- Koszty SG&A były o 0.7 mln PLN niższe niż oczekiwaliśmy. Koszty pracownicze były w IV kw. na poziomie z zeszłego roku (22.1 mln PLN) pomimo podwyżek od stycznia. Niższa była również amortyzacja. Zysk na sprzedaży wyniósł 3.3 mln PLN vs 5.0 mln PLN rok wcześniej, co pokazało jak elastycznie spółka zarządzała kosztami dostosowując się do spadku przychodów.
- W pozostałych przychodach operacyjnych Ambra zaksięgowwała otrzymane 2.5 mln PLN subwencji z Tarczy Antykryzysowej COVID-19, natomiast w pozostałych kosztach operacyjnych 2.1 mln PLN z likwidacji aktywów trwałych. Rok temu linia pozostałych przychodów/kosztów pomniejszała EBIT o 2.1 mln, dzięki czemu w IV kw. 2019/20 EBIT wzrósł o 32% z 2.8 mln PLN do 3.7 mln PLN. Przychody finansowe netto wyniosły +0.4 mln PLN (różnice kursowe).
- Spółka szacuje, że w wyniku pandemii przychody obniżyły się w roku obrotowym 2019/2020 w skali nawet do 30 mln PLN. Sądzymy, że jest to racjonalny szacunek, gdyż w I półroczu 2019/20 przychody Ambry wzrosły o 11.8% i gdyby tyle samo wzrosły w II półroczu grupa miałaby o 30 mln PLN wyższą sprzedaż w całym roku.
- Na koniec czerwca 2020 roku zadłużenie netto wyniosło 47.4 mln PLN w porównaniu do 1.1 mln PLN rok wcześniej. Największy wpływ na wzrost zadłużenia r/r miały wyższe o 40.4 mln PLN zapasy ze względu na wcześniejszą produkcję na potrzeby kolejnych kwartałów oraz inwestycje, które w zakończonym roku obrotowym wyniosły 34.3 mln PLN. Mimo wzrostu dług netto/EBITDA pozostaje więc na niskim poziomie 0.6 pozwalającym kontynuować politykę dywidendową.
- Spółka nie planuje w tym roku akwizycji, a CAPEX powinien być zbliżony do 20 mln PLN.
- Zarząd rekomenduje wypłacenie dywidendy w wysokości 0.70 PLN czyli tyle samo co rok wcześniej. Oznacza to, że spółka już od 11 lat nieprzerwanie wypłaca dywidendę, która jest nie niższa niż rok wcześniej. Jeszcze w maju widzieliśmy duże ryzyko dla takiego poziomu wypłaty.

Podsumowując, biorąc pod uwagę kryzysowy kwartał, Ambra poradziła sobie bardzo dobrze. Rynek wina cały czas rozwija się stabilnie, co dobrze wróży na kolejny rok. Spółka nadal ma niskie zadłużenie a dywidendę na zeszłorocznym poziomie 0.7 PLN również odbieramy pozytywnie.

Skonsolidowane wyniki finansowe grupy Ambra

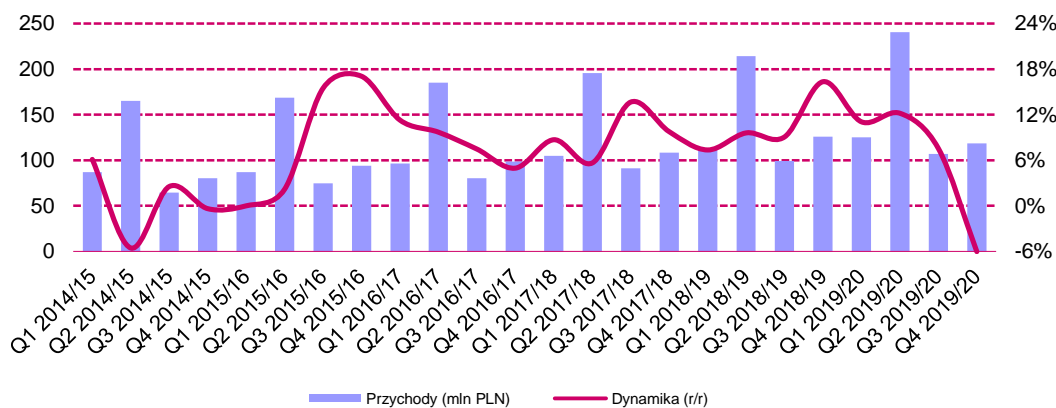
	IV kwartał 2019/20	prognoz a MDM	IV kwartał 2018/19	zmiana r/r	I-IV kw. 2019/20	I-IV kw. 2018/19	zmiana
Przychody	118.5	114.4	126.0	-6.0%	590.9	552.4	7.0%
EBITDA	8.6	6.3	5.9	45.8%	78.9	68.6	15.0%
EBIT	3.7	0.7	2.8	32.1%	58.5	55.6	5.2%
Zysk netto	2.9	0.5	1.6	81.3%	34.7	32.9	5.5%
Marże							
Marża EBITDA	7.3%	5.5%	4.7%		13.4%	12.4%	
Marża EBIT	3.1%	0.6%	2.2%		9.9%	10.1%	
Marża netto	2.4%	0.4%	1.3%		5.9%	6.0%	

Marże brutto ze sprzedaży, EBIT i netto w poszczególnych kwartałach



Źródło: Ambra S.A.

Przychody kwartalne i ich dynamika r/r Grupy Ambra



Źródło: Ambra S.A.

Marcin Palenik, CFA

Millennium Dom Maklerski SA
tel. /48/ 22 598 26 71, fax. /48/ 22 598 26 99
e-mail: marcin.palenik@millenniumdm.pl

Ważne informacje

Wszelkie informacje zawarte w niniejszym raporcie mają wyłącznie charakter informacyjny i nie stanowią one rekomendacji w rozumieniu Rozporządzenia delegowanego komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partycularnych lub wskazań konfliktów interesów, w wyniku doradztwa inwestycyjnego, oferty ani też kierowanego do kogokolwiek (lub jakiegokolwiek grupy osób) zaproszenia do zawarcia transakcji na instrumencie bądź instrumentach finansowych.

Niniejszy raport został przygotowany z zachowaniem należytej staranności i rzetelności, w oparciu o fakty uznane za wiarygodne, jednak Millennium Dom Maklerski S.A. nie gwarantuje, że są one w pełni dokładne i kompletne. Podstawą przygotowania raportu były wszelkie informacje na temat spółek, jakie były publicznie dostępne i znane sporządzającemu do dnia jego sporządzenia. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez Millennium Dom Maklerski S.A. bez uzgodnień ze spółkami będącymi przedmiotem raportu ani z innymi podmiotami i opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne. Millennium Dom Maklerski S.A. nie udziela żadnego zapewnienia, że podane prognozy sprawdzą się. Inwestowanie w akcje spółek wymienionych w niniejszej analizie wiąże się z szeregiem ryzyk związanych między innymi z sytuacją makroekonomiczną, zmianami regulacji prawnych, zmianami sytuacji na rynkach towarowych, ryzykiem stóp procentowych, których wyeliminowanie jest praktycznie niemożliwe.

Treść raportu nie była udostępniona spółkom będącym przedmiotem raportu przed jego opublikowaniem. Millennium Dom Maklerski S.A. nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym raporcie analitycznym.

Osoba lub osoby wskazane na pierwszej stronie niniejszego raportu sporządziły analizę. Wynagrodzenie otrzymywane przez osoby sporządzające raport nie jest bezpośrednio zależne od wyników finansowych uzyskiwanych przez Millennium Dom Maklerski S.A. w ramach transakcji lub usług z zakresu bankowości inwestycyjnej, dotyczących instrumentów finansowych emitentów, których dotyczy niniejszy raport.

Niniejszy raport stanowi badanie inwestycyjne i został przygotowany przez Millennium Dom Maklerski S.A. wyłącznie na potrzeby klientów Millennium Dom Maklerski S.A., nie stanowi reklamy ani oferowania papierów wartościowych, może być on także dystrybuowany za pomocą środków masowego przekazu, na podstawie każdorazowej decyzji Dyrektora Departamentu Doradztwa i Analiz. Rozpowszechnianie lub powielanie niniejszego materiału w całości lub w części bez pisemnej zgody Millennium Dom Maklerski S.A. jest zabronione. Niniejszy dokument, ani jego kopia nie mogą zostać bezpośrednio lub pośrednio przekazane lub wydane osobom w USA, Australii, Kanadzie, Japonii.

Nadzór nad Millennium Dom Maklerski S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.