

## Ambra – czat z zarządem po wynikach za 1Q'2020/21 2020-11-13

Wyniki grupy Ambra w I kw. 2020/21 były bardzo dobre. Grupa zwiększyła przychody o 12.4% r/r, co oznacza, że po słabym okresie kwiecień-czerwiec, przychody ponownie wzrosły w bardzo dobrym, dwucyfrowym tempie. Dobre zarządzanie kosztami sprawiło, że EBIT wzrósł o 32% r/r do 11.1 mln PLN i był to najlepszy wynikowo I kwartał w historii. Wyniki były też lepsze od naszych oczekiwań, które, biorąc pod uwagę ogólną sytuację gospodarczą, mogły wydawać się optymistyczne. Niestety, pomimo bardzo dobrych wyników w I kw. 2020/2021 trudno przewidzieć jak sytuacja będzie wyglądać w najważniejszym do spółki bieżącym kwartale. Wskaźniki optymizmu konsumentów ponownie spadły pod wpływem zaostrożonej sytuacji pandemicznej, ponownie zamknięto restauracje, co z pewnością wpłynie negatywnie na sprzedaż Ambry. Siła tego wpływu jest jednak bardzo trudna do przewidzenia, gdyż nikt nie wie co będzie działo się w gospodarce w grudniu, choć zarząd ma optymistyczne nastawienie.

- ❑ Sprzedaż w Polsce w I kw. wzrosła o 10.7% (powyżej wzrostu rynku wina o 8.3% i naszych oczekiwań 8%), natomiast w Czechach i na Słowacji wzrosła aż o 32.6% (zakładaliśmy 20%) a w Rumunii o 25% (oczekiwaliśmy 15%). Bardzo dobra sprzedaż całej grupy była więc w dużym stopniu zasługą świetnej sprzedaży zagranicznej. Istotny wpływ miały zeszłoroczne przejścia, choć sam wzrost organiczny w Czechach i Słowacji wyniósł solidne 10.2%. W sumie przychody grupy wzrosły o 12.4% r/r do 140.7 mln PLN i były wyższe o 3.1 mln PLN od naszych prognoz.
- ❑ W strukturze sprzedaży widoczny był spadek udziału win musujących (z 19.2% do 17.8%), co prawdopodobnie było skutkiem mniejszej liczby wesel oraz innych imprez okolicznościowych. Wina musujące są bardzo ważną kategorią w grudniu i sytuacja związana z obostrzeniami w kraju będzie mieć istotny wpływ na tą kategorię.
- ❑ Marża brutto ze sprzedaży wyniosła 33.0% i była zbliżona do poziomu sprzed roku jak i naszych oczekiwań (32.9%). Płaska marża była osiągnięta dzięki redukcji kosztów marketingu, dystrybucji i prowizji o 2.8 mln PLN, gdyż same koszty materiałów i towarów rosły (+18.2% r/r) szybciej niż sprzedaż. Szybszy wzrost kosztów materiałów i towarów wynikał z wyższego kursu EURPLN oraz zmiany struktury produktów.
- ❑ Koszty SG&A wzrosły o 8.8% r/r i były zbliżone do naszych oczekiwań. Taka sama dynamika dotyczyła samych kosztów wynagrodzeń. Zysk na sprzedaży wyniósł 10.8 mln PLN vs 8.4 mln PLN rok wcześniej. Pozostałe przychodów/koszty operacyjne wyniosły netto +0.3 mln PLN.
- ❑ Zysk netto dla akcjonariuszy Ambry wyniósł 5.4 mln PLN, czyli nieznacznie więcej od oczekiwanych przez nas 5.2 mln PLN. Wynikało to z wyższego od naszych oczekiwań podatku (o 0.4 mln PLN) oraz wyższych o 0.9 mln PLN zysków mniejszości.
- ❑ Zadłużenie netto grupy na koniec września wyniosło 33.8 mln PLN (+6.4 mln PLN r/r). Wzrost zadłużenia wynikał głównie z kontynuacji inwestycji modernizacyjnych w zakładzie produkcyjnym w Woli Dużej oraz wyższego poziomu zapasów (podwyższony poziom na czas modernizacji).
- ❑ Na ten rok zarząd oczekuje wydatków inwestycyjnych na poziomie około 16-18 mln PLN, czyli mniej niż amortyzacja. Biorąc pod uwagę, że spółka w kolejnych miesiącach będzie schodzić z podwyższonych zapasów, cash flow w tym roku powinien być bardzo solidny, dlatego oczekujemy na koniec roku obrotowego wyraźnie niższego zadłużenia r/r. Polityka dywidendowa spółki jest więc niezagrażona.
- ❑ Spółka planuje rozwój sieci sklepów w formatach mniejszych tzw. przyulicznych, jak również współpracę ze sklepami niezależnymi. Nie jest natomiast zainteresowana przejęciami, które mogłyby być tanie ze względu na kryzys, ale nie wpisują się w strategię spółki (np. restauracje).
- ❑ W Czechach spółka chce utrzymać wysoką dynamikę wzrostu organicznego (ponad 10%). Ambra koncentruje się w tym kraju na budowie i zwiększaniu oferty rynkowej w oparciu o dostawców Centrum Wina. Stopniowe rozszerzanie sieci sprzedaży spółka planuje rozpoczynając w 2021 r.
- ❑ Zarząd podkreśla, że jeżeli kurs EURPLN będzie się utrzymywał na wysokim poziomie lub wzrośnie, spółka po zmniejszeniu skali pandemii, rozważy podwyżki cen.

- Spółka zgadza się, że ograniczenia w gastronomii, czy w galeriach handlowych, likwidacja eventów mogą negatywnie wpłynąć na sprzedaż. Część z tej konsumpcji może się jednak przenieść do innych miejsc zakupu. Według zarządu dotychczas rynek wina nie reagował negatywnie na pandemię i utrzymał dynamikę zbliżoną do długoletniej średniej. Dlatego zarząd uważa, że to tempo wzrostu nie jest zagrożone w najbliższych miesiącach.

Podsumowując, I kwartał nowego roku obrotowego był dla spółki bardzo dobry. Spółka podchodzi też optymistycznie do kolejnych okresów pomimo pandemii i mi.in. zamknięcia restauracji uważając, że popyt na alkohole będzie niezachwiany, choć przeniesie się do innych kanałów. Sugeruje to relatywną odporność rynku wina. My jednak uważamy, że należy być bardziej ostrożnym, szczególnie że znacząca większość całorocznego zysku jest generowane w bieżącym kwartale.

## Skonsolidowane wyniki kwartalne grupy Ambra

	I kwartał 2020/21	prognoza Millennium DM	I kwartał 2019/20	zmiana (r/r)
Przychody	140,7	137,6	125,2	12,4%
EBITDA	16,5	14,8	13,0	26,9%
EBIT	11,1	9,6	8,4	32,1%
Zysk netto	5,4	5,2	3,7	45,9%
<b>Marże</b>				
Marża EBITDA	11,7%	10,8%	10,4%	
Marża EBIT	7,9%	7,0%	6,7%	
Marża netto	3,8%	3,8%	3,0%	

Źródło: Ambra S.A., prognozy Millennium DM, mln PLN

### 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](mailto: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 partykularnych lub wskazań konfliktów interesów, , 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 dochowaniem 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 będącymi 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.

**Materiał został sporządzony przez Millennium Dom Maklerski S.A. na zlecenie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w ramach Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego.**