

LPP – konferencja z CFO po wynikach za 2Q'20/21 2020-10-09

Spółka podała wyniki za II kw., które na poziomie przychodów i marży brutto były zgodne ze wstępными danymi finansowymi pokazanymi w sierpniu. Jednak zysk EBIT, który wyniósł +32.3 mln PLN był dużo lepszy niż podana wcześniej strata na poziomie -40 mln PLN. Zarząd pod wpływem zwiększonego optymizmu podniósł wydatki inwestycyjne, w tym na sklepy 300 do 500 mln PLN. Sieć grupy ma urosnąć o 11% w tym roku a nie o 8% jak planowano wcześniej. Większy przyrost będzie w całości dotyczył marki Sinsay. Pomimo lepszej sytuacji niż oczekiwano 3 miesiące temu, istnieje ryzyko, że najważniejszy dla spółki sezon świąteczny będzie pod wpływem drugiej fali epidemii. Biorąc pod uwagę działania rządu, do listopada sytuacja z pewnością się nie poprawi, a wprowadzone za w kolejnych tygodniach większe obostrzenia mogą pozostać jeszcze w grudniu.

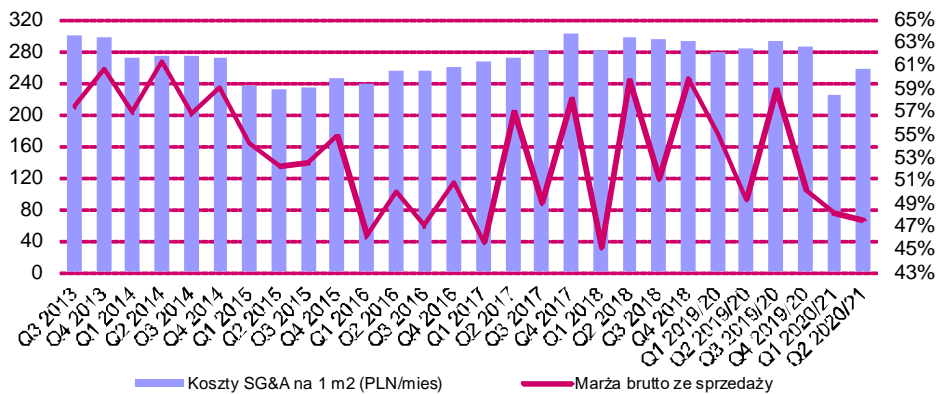
- Przychody ze sprzedaży spadły w II kw. o 9.2%, a LFL wyniósł -36.5% ze względu na zamknięcie części sklepów. Jednak patrząc tylko na sklepy otwarte sytuacja ta była dużo lepsza i w lipcu LFL był już dodatni (+4.9%). Można jednak sądzić, że dobra sprzedaż w miesiącach letnich to częściowo efekt przesuniętego popytu. Aktualnie, w czasach powrotu do pewnych form obostrzeń, także poza Polską, trudno oczekiwać dobrej sprzedaży w miesiącach jesiennych (w sierpniu dodatnie a we wrześniu już ujemne LFL).
- Marża brutto wyniosła w II kw. 2020/21 47.6% vs 49.3% w analogicznych 3 miesiącach roku poprzedniego. Spółce było trudno przenieść wyższy kurs USD/PLN na klientów podczas pandemii. Spółka unikała jednak głębokich wyprzedaży przenosząc część zamówień na kolejny sezon, dzięki temu spadek marży nie był tak mocny jak w I kw. 2020/21, gdy wyniósł -6.7 p.p. r/r. Upusty wyprzedażowe w kanale online były mniejsze niż w sprzedaży stacjonarnej.
- Koszty SG&A w II kw. były płaskie r/r (+0.2%), natomiast w przeliczeniu na 1m2 spadły o 11% r/r. Same koszty sklepów własnych na 1 m2 spadły o 26% r/r dzięki renegocjacji czynszów i obniżkom płac.
- Sytuacja płynnościowa spółki jest bardzo dobra. Widać, że LPP zakładało dużo gorszą sytuację rynkową. Zapasy na koniec kwartału wyniosły 1 642 mln PLN w porównaniu z 1959 mln PLN rok wcześniej (mniejsze zamówienia towarów) Dzięki temu gotówka netto wyniosła 727 mln PLN vs 666 mln PLN rok wcześniej (i 268 mln PLN na koniec I kw. 2020/21).
- LPP zakłada aktualnie, że przychody w tym roku obrotowym nie spadną o więcej niż 15% r/r. Wcześniej oczekiwano spadku o maks. 20%, a podczas apogeum pierwszej fali epidemii i lockdownu nawet do 30%. Plan do osiągnięcia w tym roku marży brutto pozostaje w przedziale 47-49%. Spółka dodatkowo celuje w EBIT powyżej zera – wcześniej takiego celu nie miała. Cel spółki dotyczący marży jest nie do końca spójny z tym co mówił CFO, który uważa, że w II połowie roku należy oczekiwać spadku marży o 1-2 p.p. r/r. To by oznaczało marżę całoroczną powyżej 50%. Także sprzedaż, aby spaść w całym roku o 15% musiałaby być dużo gorsza niż aktualnie (musiałaby spaść ok. 10% podczas gdy w sierpniu-wrześniu rośnie r/r). Widać więc dużą ostrożność zarządu
- Spółka jest konserwatywna nie bez podstaw. Wprawdzie sierpień i początek września był sprzedażowo dobry, ostatnie 2 tygodnie również, to ostatnie przyspieszenie zachorowań na COVID-19 w Polsce, ale też krajach w regionie, nie napawa optymizmem.
- Zarząd odmroził część inwestycji i aktualny CAPEX na ten rok to 730 mln PLN w porównaniu z planem 400 mln PLN sprzed 3 miesięcy. Wydatki na sklepy zwiększono do 500 mln PLN z 300 mln PLN, na biura do 90 z 30 mln PLN, a na IT do 80 z 50 mln PLN planowane wcześniej.
- Spółka podwyższyła cel rozwoju sieci w tym roku z +8% do +11%. Praktycznie cała zmiana od poprzedniego planu dotyczyła marki Sinsay, której powierzchnia sklepów ma wzrosnąć o 55% zamiast 35% jak planowano wcześniej. Marka ta umacnia pozycję drugiej najważniejszej marki, a w przyszłym roku powierzchnia tej sieci będzie prawdopodobnie już stanowić 50% powierzchni sieci Reserved. Według CFO przyrosty sieci w latach 2021 i 2022 powinny być również niskie dwucyfrowe.

Podsumowując, LPP bardzo dobrze sobie radzi w sytuacji pandemii. Nie ma problemów z gotówką, a zarząd przyspieszył budowę sieci Sinsay. Cele spółki sprzedaży i marży powinny zostać osiągnięte nawet w przypadku znaczącego pogorszenia sytuacji na rynku (ale wykluczając nowy lockdown). Spółka będzie elastycznie reagować na zmieniającą się sytuację.

Skonsolidowane wyniki kwartalne grupy LPP

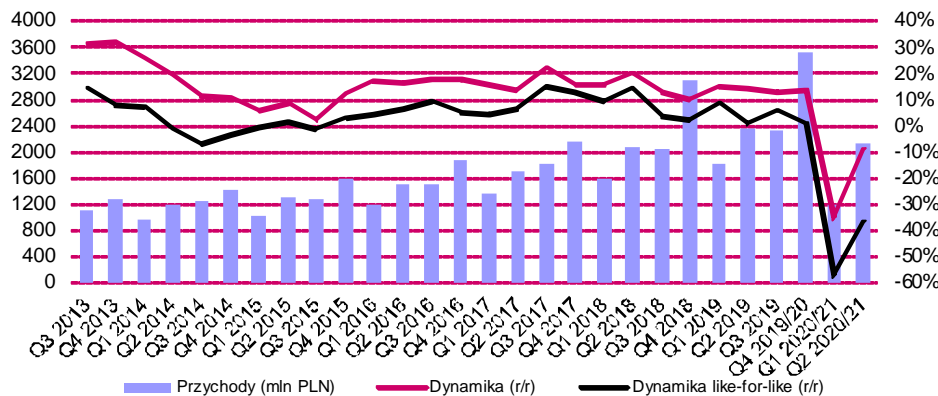
	II kwartał 2020/21	II kwartał 2019/20	zmiana r/r	I-II kw. 2020/21	I-II kw. 2019/20	zmiana
Przychody	2 129.3	2 344.8	-9.2%	3 307.9	4 165.4	-20.6%
EBITDA	308.1	423.2	-27.2%	325.7	721.6	-54.9%
EBIT	32.3	185.6	-82.6%	-228.2	249.6	-
Zysk netto	-30.6	31.9	-	-392.6	55.2	-
Marże						
Marża EBITDA	14.5%	18.0%		9.8%	17.3%	
Marża EBIT	1.5%	7.9%		-6.9%	6.0%	
Marża netto	-1.4%	1.4%		-11.9%	1.3%	

Marże oraz koszty SG&A/m2



Źródło: LPP S.A.

Przychody kwartalne i ich dynamika r/r



Źródło: LPP 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, , 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.