

Neuca – konferencja z zarządem po wynikach za 2Q'20 2020-08-27

Neuca kolejny raz podała dobre wyniki, choć nie rekordowe, jak miało to miejsce w pierwszym kwartale. Spadek sprzedaży o 3,9% r/r w 2Q był spodziewany, gdyż klienci aptek dokonali dużych zakupów na zapas w pierwszych tygodniach epidemii, czyli w marcu. W efekcie dynamika rynku hurtu aptecznego wyniosła w marcu +42% r/r, by w kwietniu i maju spaść odpowiednio do -16% i -27% r/r, a następnie w czerwcu wynieść -13% r/r. Cały rynek apteczny spadł w 2Q20 o 18,6% r/r. Na tym tle Neuca ze zmniejszeniem sprzedaży o 3,9% r/r wypadła bardzo dobrze. Oznacza to też, że jej udział w rynku aptecznym wzrósł, osiągając rekordowy poziom 32,3%. Również udział w rynku aptek niezależnych osiągnął najwyższą historycznie wartość 36,8% (w 2Q19 było to 32%). Spółka przypisuje to własnym staraniom w zakresie jakości i wsparcia lojalności klientów, co obrazuje rozlicznymi wskaźnikami powstającymi na bazie badań satysfakcji aptekarzy.

Generalnie w okresie epidemii apteki niezależne, czyli główni klienci Neuki, radzą sobie jak dotąd lepiej niż apteki sieciowe. Na koniec czerwca ich udział w całości rynku aptecznego wzrósł do 49,6%, podczas gdy rok rozpoczynały z udziałem 46,7%.

Perspektywy na 3Q i resztę roku zarząd uzależnia od skali wzrostu zachorowań, zwłaszcza na zwykłą gripę. Sytuacja wzrostu ilości zakażeń, w połączeniu z brakiem powszechnego zamknięcia gospodarki (jak miało to miejsce w okresie marzec-maj), będzie dla wyników aptek i Neuki pozytywna. W ocenie zarządu dynamika rynku hurtu leków zarówno za 3Q20, jak i za cały 2020 rok będzie bliska zeru.

- Wzrost marży operacyjnej w ujęciu r/r zarząd tłumaczy strukturą sprzedaży. Jest to konsekwencja małej liczby wizyt u lekarzy w 2Q, co przełożyło się na procentowo większy spadek sprzedaży leków na receptę. W konsekwencji wyższy udział sprzedaży miała kategoria OTC, cechująca się lepszą marżowością.
- Najbardziej w 2Q20 wypadły wyniki segmentu marek własnych. Wartość sprzedaży spadła o 41,5% r/r, a wynik operacyjny o 29,5%. Zarząd uzasadnia to niższą liczbą wizyt klientów w aptekach.
- Wzrost wyniku wypracował segment biznesów pacjenckich, którego przychody wzrosły w 2Q o 12,7% r/r, a EBIT o 60,6%. Trzeba mieć jednak na uwadze dużą zmienność rezultatów tego segmentu w kolejnych kwartałach. Przychody przychodni były niższe r/r, natomiast silnie wzrosły przychody z telemedycyny (wzrost w 1H20 o 34%) i e-commerce (wzrost w 1H20 o 117%).
- W ramach segmentu biznesów pacjenckich Neuca dokonała akwizycji dwóch spółek. Niemiecki KFGN posiada 6 ośrodków badań klinicznych i specjalizuje się w badaniach z zakresu bezsenności, wyrobów medycznych i szczepień. Natomiast hiszpański Experior zajmuje się badaniami klinicznymi na terenie Hiszpanii, Włoch, Francji, UK i Beneluxu, a specjalizuje w onkologii, neurologii i chorobach zakaźnych.
- Niekorzystne przepływy operacyjne spółka tłumaczy koniecznością dostosowania terminów płatności do wymogów ustawy o zatorach płatniczych. Wymagało to przyspieszenia płatności do mniejszych dostawców, co oznaczało zwiększenie zaangażowania w kapitał obrotowy o ok. 240 mln PLN.

Neuca - skonsolidowane wyniki kwartalne (mln PLN)

	2q'18	3q'18	4q'18	1q'19	2q'19	3q'19	4q'19	1q'20	2q'20	r/r
Przychody	1 776,5	1 867,1	1 950,4	2 137,4	1 986,5	2 005,1	2 149,8	2 637,3	1 910,0	-3,9%
EBITDA	38,6	43,3	45,8	60,5	51,6	52,4	48,4	84,9	56,4	9,3%
EBIT	26,3	31,0	33,9	47,1	37,6	38,3	34,3	70,1	40,3	7,4%
marża EBIT	1,5%	1,7%	1,7%	2,2%	1,9%	1,9%	1,6%	2,7%	2,1%	
zn	15,6	25,6	22,9	36,2	28,9	28,0	24,5	49,5	29,9	3,5%
marża zn	0,9%	1,4%	1,2%	1,7%	1,5%	1,4%	1,1%	1,9%	1,6%	
CF Operacyjny	-174,8	155,1	133,3	37,9	61,2	-14,4	117,5	15,6	-56,1	-
CF Inw est	-50,5	-19,7	-46,2	-27,0	-36,5	-38,6	-33,8	-27,6	66,6	-
CF Finansowy	230,6	-177,1	-83,1	27,6	-57,7	47,9	-37,8	-34,7	-21,0	-

Źródło: Neuca, Notoria Serwis, Millennium DM

Adam Zajler

Millennium Dom Maklerski SA

tel. /48/ 22 598 26 88

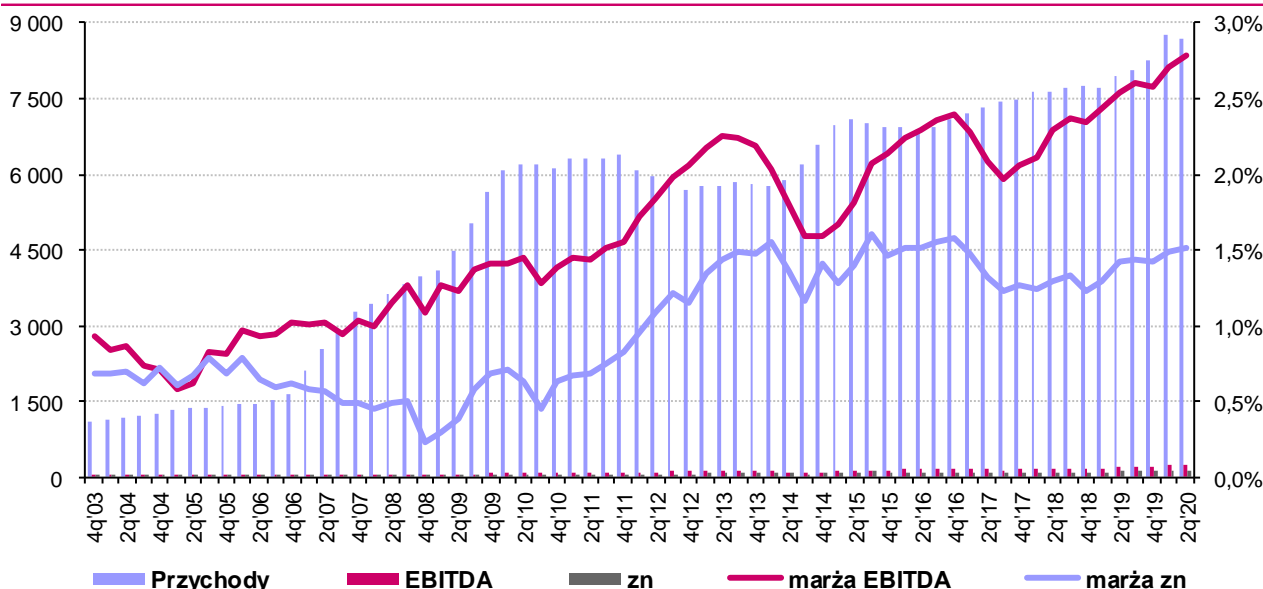
e-mail: adam.zajler@millenniumdm.pl

Neuca - wyniki segmentów operacyjnych (mln zł)

	2q'18	3q'18	4q'18	1q'19	2q'19	3q'19	4q'19	1q'20	2q'20	r/r
Przychody	1 776,5	1 867,1	1 950,4	2 137,4	1 986,5	2 005,1	2 149,8	2 637,3	1 910,0	-3,9%
Hurt apteczny	1 747,3	1 833,4	1 912,3	2 096,2	1 948,9	1 962,0	2 101,4	2 600,3	1 870,8	-4,0%
Marki własne	40,9	19,7	31,7	39,1	47,4	31,4	30,7	31,8	27,7	-41,5%
Biznesy pacjenckie	29,6	32,8	38,8	38,5	36,6	38,5	44,9	39,6	41,2	12,7%
EBITDA	38,6	43,3	45,8	60,5	51,6	52,4	48,4	84,9	56,4	9,3%
EBIT	26,3	31,0	33,9	47,1	37,6	38,3	34,3	70,1	40,3	7,4%
Hurt apteczny	13,1	18,7	21,0	31,3	21,9	22,8	21,4	53,5	26,7	22,2%
Marki własne	12,7	7,0	4,9	10,6	12,8	11,3	7,7	15,2	9,0	-29,5%
Biznesy pacjenckie	1,6	5,3	2,6	5,1	2,9	4,3	5,2	1,5	4,6	60,6%
Marże operacyjne	1,5%	1,7%	1,7%	2,2%	1,9%	1,9%	1,6%	2,7%	2,1%	
Hurt apteczny	0,7%	1,0%	1,1%	1,5%	1,1%	1,2%	1,0%	2,1%	1,4%	
Marki własne	31,1%	35,6%	15,4%	27,1%	27,0%	35,8%	25,1%	47,7%	32,6%	
Biznesy pacjenckie	5,5%	16,0%	6,6%	13,3%	7,8%	11,1%	11,7%	3,7%	11,1%	
zn	15,6	25,6	22,9	36,2	28,9	28,0	24,5	49,5	29,9	3,5%
marża zn	0,9%	1,4%	1,2%	1,7%	1,5%	1,4%	1,1%	1,9%	1,6%	

Źródło: Neuca, Notoria Serwis, Millennium DM

Neuca - wyniki w formie kroczącej sumy czterech kwartałów (mln PLN)



Źródło: NEUCA, Notoria, MillenniumDM

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, 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 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.