

## Sanok Rubber – konferencja z zarządem po wynikach za 2Q'20 2020-09-30

Z powodu kryzysu w branży motoryzacyjnej wyniki Sanok Rubber za 2Q20 nie mogły być dobre. Blisko 70% sprzedaży spółki kierowane jest do producentów samochodów i z powodu wstrzymywania u nich produkcji, spadki sprzedaży spółki w kwietniu sięgały 80%. W maju i czerwcu sytuacja się poprawiała i choć cały kwartał spółka zamknęła spadkiem sprzedaży, to łącznie we wszystkich segmentach już tylko o 30,1 % r/r, przy czym łagodząco zadziałały pozostałe biznesy, zwłaszcza sprzedaż dla rolnictwa i przemysłu. Zarząd zwraca uwagę, że ta dywersyfikacja produkcji zadziałała jak koło ratunkowe w 2Q20, gdyż kilku producentów elementów gumowych, nastawionych wyłącznie na przemysł samochodowy, już zbankrutowało. Odnośnie przyszłości, przyszłorocznej, ale też i tej bliższej, do końca roku, zarząd wielokrotnie powtórzył słowo „niepewność”. Począwszy od planów klientów z branży motoryzacyjnej, którzy są niepewni popytu na samochody, po samą spółkę która nie zna skali zamówień i terminów uruchamiania zdobytych nominacji, a do których od kilku kwartałów się przygotowuje. Kończący się 3Q jest jednak znacznie spokojniejszy i w segmentach nastawionych na motoryzację sprzedaż utrzymuje się na poziomie 80-90% ubiegłorocznej, a w pozostałych na mniej więcej takich jak przed rokiem.

- Epidemia najmocniej doświadczyła w **Sanok Rubber Segment Motoryzacyjny** oraz **Mieszanek Gumowych** (również zamawianych przez firmy motoryzacyjne). Spadki sprzedaży w kwietniu sięgały 80%. Maj i czerwiec przyniosły znaczną poprawę i pod koniec czerwca dynamiki były blisko już tylko -20% r/r. W trakcie 3Q20 poziom sprzedaży ustabilizował się w okolicy 85-90% poziomów z ubiegłego roku. W całym 2Q20 sprzedaż Segmentu Motoryzacyjnego spadła o 61,2 mln PLN, czyli o 40,8% r/r. Sprzedaż Segmentu Mieszanek była niższa o 15,2, czyli 55,1%.
- Mniejszy wpływ epidemia miała na **Segment Budowlany**, którego przychody w całym 2Q20 spadły o 10,8% r/r. Według spółki nie było w trakcie epidemii okresów zastoju w tej branży i od jej początku utrzymuje się sprzedaż na poziomie 90% sprzedaży ubiegłorocznej. Do końca bieżącego roku spółka spodziewa się utrzymania tej sytuacji. Według niej spowolnienia ze strony budownictwa można się spodziewać w przyszłym roku.
- Bez większego wpływu epidemii realizowana była sprzedaż dla **przemysłu i dla rolnictwa**. Łączna sprzedaż od tych segmentów wzrosła w 2Q20 o 14,2% r/r. Poprawa w segmencie rolniczym wynikała z jednej strony ze sprzyjającej pogody, w której po dwóch latach suszy i bezdeszczowej wiośnie br., lato sprzyjało rolnikom i realizowali zakupy części do maszyn. Z drugiej strony był to segment od dłuższego czasu restrukturyzowany i poprawa jest również tego efektem.
- W ramach **Segmentu Motoryzacja** pozytywny wkład do wyniku operacyjnego miała niemiecka spółka Draftex. Pod względem spadków sprzedaży została ona równie mocno doświadczona w 2Q, ale głęboka restrukturyzacja prowadzona od kilku kwartałów przyniosła właśnie efekty. Wg zarządu gdyby nie epidemia, Draftex pokazałby tym razem bardzo dobre wyniki.
- W ramach pozostałej działalności Sanok Rubber prowadzi sanatorium, które w okresie epidemii mocno ograniczyło funkcjonowanie. Z tego powodu Pozostałe Przychody spadły w 2Q20 o 57,4%.
- Po kilku anulacjach nominacji w 1Q i w ślad za tym wypłaconych przez firmy motoryzacyjne rekompensatach, w 2Q20 takich zdarzeń nie było. Prace nad uruchomieniem pozostałych nominacji są kontynuowane, choć w mniejszym tempie. Wolniejszymi pracami są zainteresowani zarówno zleceniodawcy, którzy nie są pewni skali popytu na samochody w przyszłym roku, jak i sam Sanok, gdyż boryka się z brakami kadrowymi.
- W 2Q20 spółka utworzyła, już ostatecznie, aktywo z tytułu inwestycji w Polskiej Strefie Inwestycji. Co oznacza, że w 3Q nie będzie już tego wpływu. Dodatkowo otrzymała wsparcie w ramach Tarczy antykryzysowej. Pomoc została przyznana na 3 miesiące, z czego na 3Q został 1 miesiąc do rozliczenia.

### Sanok Rubber - 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	<b>262,5</b>	254,8	259,9	280,8	<b>258,9</b>	265,2	247,3	259,8	<b>181,1</b>	<b>-30,1%</b>
EBITDA	<b>32,5</b>	34,9	25,4	28,0	<b>20,8</b>	21,4	18,1	26,6	<b>11,9</b>	<b>-42,6%</b>
EBIT	<b>22,2</b>	24,4	14,4	15,1	<b>7,6</b>	7,3	2,6	12,0	<b>-3,5</b>	<b>-145,6%</b>
marża EBIT	<b>8,5%</b>	9,6%	5,5%	5,4%	<b>2,9%</b>	2,8%	1,0%	4,6%	<b>-1,9%</b>	
zn	<b>16,7</b>	18,5	10,7	18,0	<b>8,7</b>	8,3	16,4	8,9	<b>1,8</b>	<b>-79,0%</b>
marża zn	<b>6,4%</b>	7,3%	4,1%	6,4%	<b>3,4%</b>	3,1%	6,6%	3,4%	<b>1,0%</b>	
CF Operacyjny	<b>8,5</b>	24,9	18,8	23,4	<b>26,5</b>	6,1	28,5	28,5	<b>29,1</b>	<b>9,9%</b>
CF Inw est	<b>-72,0</b>	-11,3	-44,6	8,9	<b>-16,8</b>	-16,5	-38,0	-28,0	<b>-14,2</b>	-
CF Finansowy	<b>23,9</b>	-63,3	17,9	5,7	<b>-15,7</b>	-27,8	9,0	0,6	<b>-4,2</b>	-

Źródło: Sanok Rubber, Notoria Serwis, Millennium DM

### Adam Zajler

Millennium Dom Maklerski SA

tel. /48/ 22 598 26 88

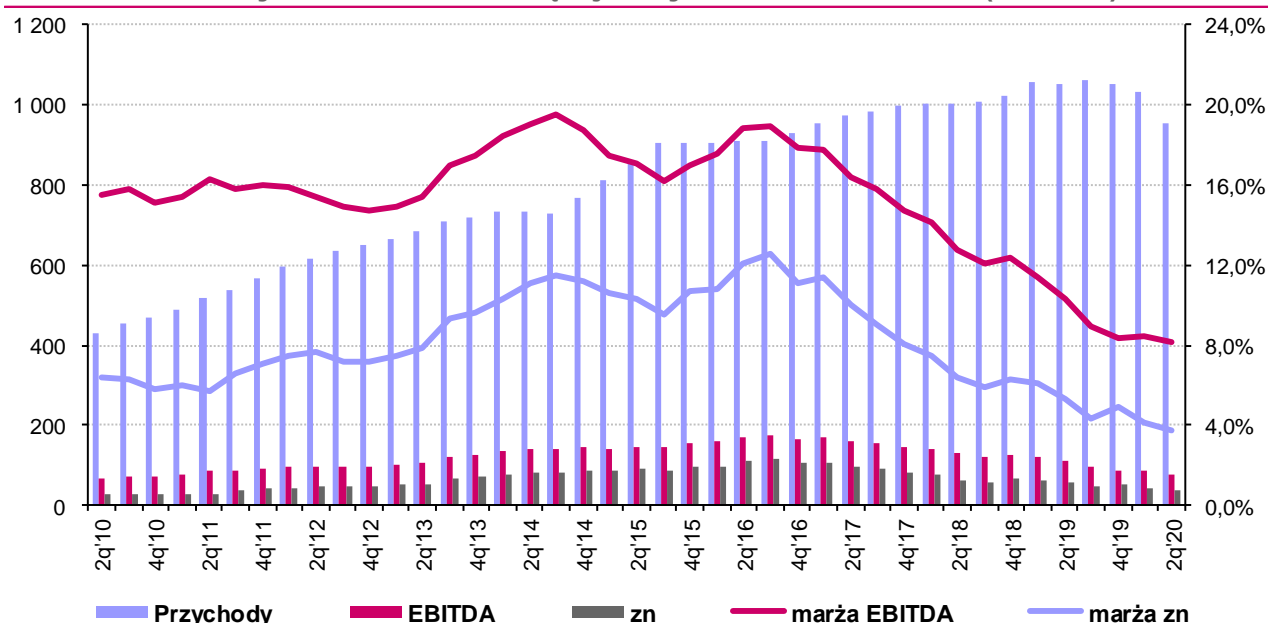
e-mail: [adam.zajler@millenniumdm.pl](mailto:adam.zajler@millenniumdm.pl)

### Przychody i ich zmiana w podziale na grupy produktów (mln PLN)

	1Q'18	2Q'18	1Q'19	2Q'19	1Q'20	2Q'20	Różnica r/r	Zmiana r/r
Wyroby dla motoryzacji	153,5	150,0	177,9	150,1	156,7	88,8	-61,2	-40,8%
Mieszanki gumow e	28,6	29,7	30,2	27,7	26,0	12,4	-15,2	-55,1%
Pasy klinow e	16,7	27,1	17,1	22,4	17,5	22,6	0,2	1,0%
Uszczelki budow lane stolarkow e	12,5	14,1	15,4	15,7	15,1	14,7	-1,0	-6,5%
Maszyny rolnicze i części zamienne do maszyn	10,5	12,2	8,1	11,3	17,5	17,2	5,8	51,6%
Uszczelki budow lane samoprzylepne	7,9	10,5	9,0	11,0	8,9	9,1	-1,8	-16,9%
Pozostałe	15,4	18,9	23,2	20,8	18,0	16,3	-4,6	-21,8%
<b>Razem sprzedaż</b>	<b>245,1</b>	<b>262,5</b>	<b>280,8</b>	<b>258,9</b>	<b>259,8</b>	<b>181,1</b>	<b>-77,8</b>	<b>-30,1%</b>

Źródło: Sanok Rubber, MillenniumDM

### Sanok Rubber - wyniki w formie kroczącej sumy czterech kwartałów (mln PLN)



Źródło: STOMIL\_S, 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, , 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 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.