

## Alumetal – konferencja z zarządem po wynikach za 1Q'21 2021-05-18

Alumetal podał bardzo dobre wyniki za 1Q21, co było zgodne z niedawnymi zapowiedziami. Spółka omawiała wyniki roczne 23 marca i zapowiadała wtedy bardzo dobry 1Q (notka z 24 marca). W rzeczywistości okazały się one lepsze niż można się było spodziewać na bazie prezentowanego wtedy optymizmu. W okresie tym Alumetal osiągnął wolumen sprzedaży 63 tys. ton, czyli więcej o 28% r/r. Natomiast wzrost cen aluminium przełożył się na znacznie większą dynamikę przychodów, gdyż te wzrosły o 60%, do 514 mln PLN. Wysokiej dynamice wzrostu cen towarzyszyły wzrosty wysokości marży benchmarkowej, która w styczniu osiągnęła poziom historycznie rekordowy (618 EUR/t, vs 10-letnia średnia 340 EUR/t), a w całym 1Q 558 EUR/t. Co prawda marża ta nie jest tożsama z osiąganą przez Alumetal, zwłaszcza że stawia na rozwój sprzedaży produktów wyżejmarżowych, jak stopy wstępne i oparte o nie drut, fluorek i inne, jednak wskazuje na bardzo sprzyjające spółce otoczenie. Na bardzo dobry wynik, poza korzystnymi warunkami zewnętrznymi, wpływ miało uruchomienie po modernizacji największego zakładu produkcyjnego Grupy, a mianowicie zakładu w Kętach. Zastąpiono w nim 3 piece elektryczne jednym zasilanym gazem, co znacznie zwiększyło efektywność, przy okazji zwiększając moce produkcyjne. W 2Q21 zarząd zapowiada utrzymanie produkcji powyżej 60 tys. ton. i to mimo przestojów produkcji samochodów spowodowanych brakami komponentów (głównie mikroprocesorów). Co więcej wg zarządu koncerny motoryzacyjne sygnalizują, że mają duże zaległości produkcyjne i jak tylko skończą się wspomniane problemy z komponentami, to mogą znacząco zwiększyć zamówienia. Omawiana już marża benchmarkowa w kwietniu uległa obniżeniu do 413 EUR/t, ale w maju ponownie rośnie.

- ❑ W bieżącym roku spółka planuje mocno zbliżyć się do celu postawionego na 2022r., czyli wielkości produkcji 250 tys. ton (w 2020r. było to 156,6 tys. ton).
- ❑ Po czterech kwartałach spadku liczby rejestracji samochodów w UE i W. Brytanii w 1Q21 liczba ta wzrosła o 4% r/r. Odbicie było niewielkie z powodu utrzymywanych lock-downów w wielu krajach oraz, co może istotniejsze, przestojów produkcyjnych powodowanych brakami dostępności mikroprocesorów na rynkach.
- ❑ Rośnie udział w sprzedaży samochodów o napędzie elektrycznym i hybrydowym. W 1Q21 udział tych pojazdów wyniósł w UE i UK 35%, podczas gdy rok temu było to 18%, a dwa lata temu 9%. Kolejny raz zarząd podkreśla, że samochody hybrydowe zawierają więcej elementów aluminiowych niż spalinowe, więc postępujący trend elektryfikacji jest dla niej korzystny.
- ❑ Spółka liczy na wzrost popytu na swoje stopy w konsekwencji inwestycji Tesli pod Berlinem.
- ❑ Według spółki jej udział w europejskim rynku wtórnych aluminiowych stopów odlewniczych przekroczył 8%.
- ❑ Znaczącą poprawę marżowości odnotowali również najwięksi konkurenci Alumetalu. Jednak wg. zarządu w przeliczeniu EBITDA/tonę efektywność Alumetalu pozostaje dużo wyższa, co tłumaczy posiadaniem nowocześniejszego parku produkcyjnego, prze to efektywniejszego i wyższą elastycznością.
- ❑ W 1Q21 capex wyniósł 14,2 mln PLN, w tym 12,1 mln PLN to wydatki rozwojowe, głównie na wydział automatycznego przetwarzania złomu w Nowej Soli. W ostatnich 12 miesiącach capex wyniósł 56,4 mln PLN.
- ❑ Ujemne przepływy operacyjne były wynikiem wzrostowi wartości kapitału obrotowego.
- ❑ Zarząd nie chciał zdradzić jak część wyniku pochodziła z efektu wzrostu wartości zapasów, czyli ile wyniosłby wynik wycieczony metodą LIFO. Niemniej całość produkcji na 2Q21 jest zabezpieczona posiadanymi zapasami i zakontraktowanymi dostawami złomu. Obecnie kontraktowany jest surowiec na 3Q21r.
- ❑ Zarząd zwraca uwagę na wpływ sytuacji epidemiologicznej w Indiach na światowy rynek złomu. Zmniejszone dostawy z tego kraju do Chin, spowodowały zwiększony import z innych części świata. Mimo to zarząd nie obawia się o dostępność surowca, choć określa to jako element zaburzający rynek.
- ❑ Wzrosła stawka podatkowa z powodu wykorzystania już aktywa podatkowego z tytułu inwestycji w Gorzycach i Nowej Soli. Spółka otrzymała za to decyzję o wsparciu w ramach programu Polska Strefa Inwestycji (ulga podatkowa w wysokości 35% wydatków – zarząd szacuje ją na 27 mln PLN), ale efekty tego nie będą widoczne w bieżącym roku.
- ❑ W 3Q21 ruszy rozbudowa zakładu w Nowej Soli, a koniec inwestycji planowany na 4Q22. Całość inwestycji planowana na 78 mln PLN, z czego wydano 12 mln PLN, na działkę i zaliczki dla dostawców.
- ❑ Spółka zakontraktowała energię i gaz na bieżący rok i aktualnie kontraktowany jest rok przyszły.

### Alumetal - wyniki kwartalne i roczne (mln PLN)

	1q'19	2q'19	3q'19	4q'19	1q'20	2q'20	3q'20	4q'20	1q'21	r/r
Przychody	406,4	367,8	309,1	300,5	322,1	160,2	249,2	330,1	514,0	60%
EBITDA	24,8	25,2	22,6	22,8	26,1	10,6	25,4	35,8	65,0	149%
EBIT	16,3	17,7	14,7	14,6	18,1	3,0	17,8	27,9	56,5	213%
marża EBIT	4,0%	4,8%	4,7%	4,9%	5,6%	1,9%	7,1%	8,5%	11,0%	
zn	15,0	13,2	10,1	12,1	11,8	4,0	15,9	23,5	50,7	331%
marża zn	3,7%	3,6%	3,3%	4,0%	3,6%	2,5%	6,4%	7,1%	9,9%	
CF Operacyjny	33,2	64,8	39,3	41,8	-11,2	33,8	-10,6	3,3	-12,7	14%
CF Inw est	-6,0	-11,8	-8,9	-7,3	-15,6	-23,4	-10,5	-9,4	-14,2	-9%
CF Finansowy	-2,3	-65,3	-2,3	-2,4	-2,2	-2,4	-2,3	-2,3	1,5	-

Źródło: Alumetal, Notoria Serwis, Millennium DM

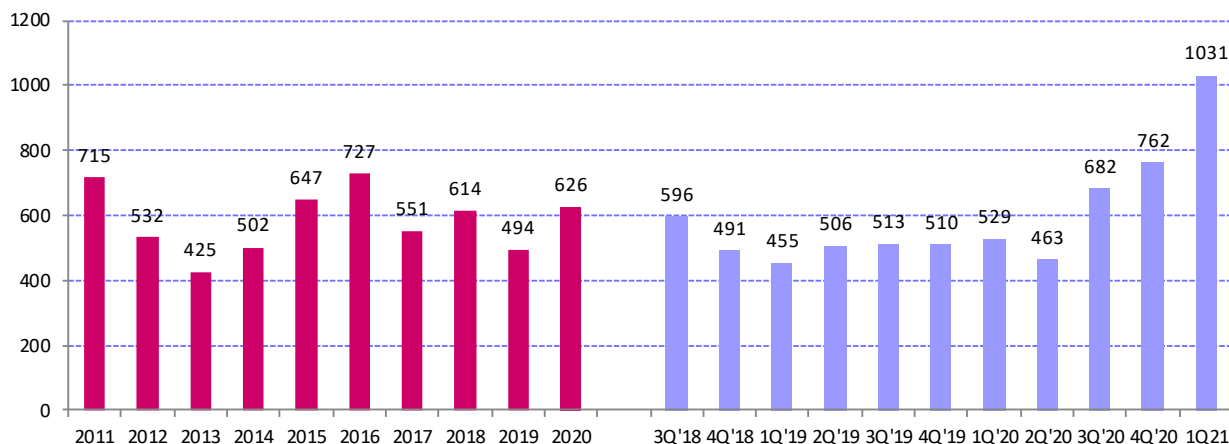
### Adam Zajler

Millennium Dom Maklerski SA

tel. /48/ 22 598 26 88

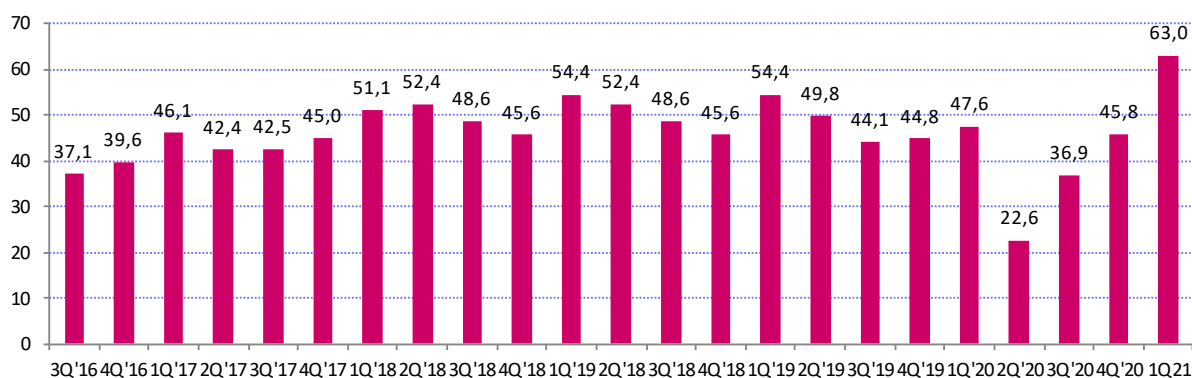
e-mail: [adam.zajler@millenniumdm.pl](mailto:adam.zajler@millenniumdm.pl)

## Alumetal - EBITDA na tonę w PLN



Źródło: Alumetal, Millennium DM

## Wolumen sprzedaży w tys. ton



Źródło: Alumetal, Millennium DM

## 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.