

Dino – konferencja z zarządem po wynikach za 4Q'20

2021-03-12

Dino nie zwalnia ekspansji, a epidemia jest w wynikach spółki niemal niezauważalna. Nawet minimalne pogorszenia obrotowości kapitału obrotowego spółka tłumaczy strategią sprzedaży, a nie czynnikami zewnętrznymi. W 2021r. nakłady na rozwój mają wzrosnąć o 20% i o tyle ma też zwiększyć się liczba sklepów. Niewiadomą natomiast pozostaje skala wpływu podatku handlowego. Z niejasnych wypowiedzi zarządu na ten temat można wnioskować, że zamierza on w tej kwestii być naśladowcą większych rywali (podnoszenia cen). W naszej opinii obciążenie jakie podatek ten stanowi zostanie przesunięte w części na dostawców, a w części na konsumentów i w ostatecznym rozrachunku w niewielkim stopniu obniży rentowność spółki. Na bazie wyników za 2020r. wskaźnik cena/zysk Dino wynosi 39,7, a EV/EBITDA 25,6.

- W 2020r. sieć sklepów Dino powiększyła się o 255 sklepów (do 1473 sklepów), co przełożyło się na wzrost powierzchni sprzedaży o 21,4% r/r.
- Zarząd podkreśla niewysoki udział w rynku (poniżej 5%), mimo szybkiego wzrostu, co ma pozwalać na jego kontynuację. Wzrost skali działania wg niego daje przestrzeń do dalszej poprawy marży na sprzedaży. Koncentruje się jednak na podnoszeniu marży EBITDA.
- Zarząd nie chce wypowiadać się na temat wpływu podatku handlowego na marżowość. Zapowiada utrzymanie strategii benchmarkowania własnych cen do konkurencji, czyli to czy zostanie on przeniesiony na konsumenta zależeć będzie od rynku. Zapowiada jednak bliżej nieokreślone inicjatywy, które mają zredukować wpływ podatku na wyniki.
- Sprzedaż ogółem w 2020r. wzrosła o 32,4%, z czego w samym 4Q20 o 30,2%. Sprzedaż porównywalna FLF wzrosła w skali roku o 12,6% r/r, z czego w 4Q20 o 11,4%. W 2021r. zarząd spodziewa się utrzymania „niskiego dwucyfrowego” tempa wzrostu tego parametru.
- Wzrost kosztów operacyjnych w przeliczeniu na 1m2 wynikał głównie z podwyżek płac. Na 2021r. zarząd zakłada wzrost tych kosztów na ok. 5% na 1m2.
- W 2021r. wydatki inwestycyjne mają wynieść 1,2 mld PLN (+20% r/r), z czego 80/90% to nakłady na nowe sklepy, reszta to budowa dwóch centrów logistycznych (opolskie i północno-zachodnie Mazowsze) oraz wstępne prace na kolejnym (obecnie posiada 5 centrów logistycznych).
- Wskaźnik dług netto / EBITDA na koniec roku wyniósł 0,96, a intencją zarządu jest utrzymywanie go na poziomie bliskim 1,0.

Dino - wyniki kwartalne (mln PLN)

	1q'19	2q'19	3q'19	4q'19	1q'20	2q'20	3q'20	4q'20	r/r	2019r.	2020r.	r/r
Przychody	1 560	1 940	2 023	2 123	2 220	2 465	2 676	2 764	30,2%	7 647	10 126	32,4%
EBITDA	132,0	181,2	192,5	219,7	190,1	238,7	293,9	313,3	42,6%	725,4	1 036,0	43%
EBIT	94,6	142,2	150,4	174,7	143,6	191,2	243,4	259,6	48,6%	561,9	837,9	49%
marża EBIT	6,1%	7,3%	7,4%	8,2%	6,5%	7,8%	9,1%	9,4%		7,3%	8,3%	
zn	67,0	105,5	109,4	129,0	103,9	148,0	188,5	203,5	57,8%	410,9	643,9	57%
marża zn	4,3%	5,4%	5,4%	6,1%	4,7%	6,0%	7,0%	7,4%		5,4%	6,4%	
CF Operacyjny	16,3	241,1	62,1	479,5	19,7	117,7	311,1	371,4	-22,6%	799,0	819,9	2,6%
CF Inwest	-241,2	-193,1	-194,8	-198,7	-228,7	-206,9	-245,3	-319,2	-	-827,8	-1 000,1	-
CF Finansowy	120,2	135,9	-53,8	-47,7	170,0	35,0	-34,9	95,8	-	154,6	265,9	-

Źródło: Dino, Notoria Serwis, Millennium DM

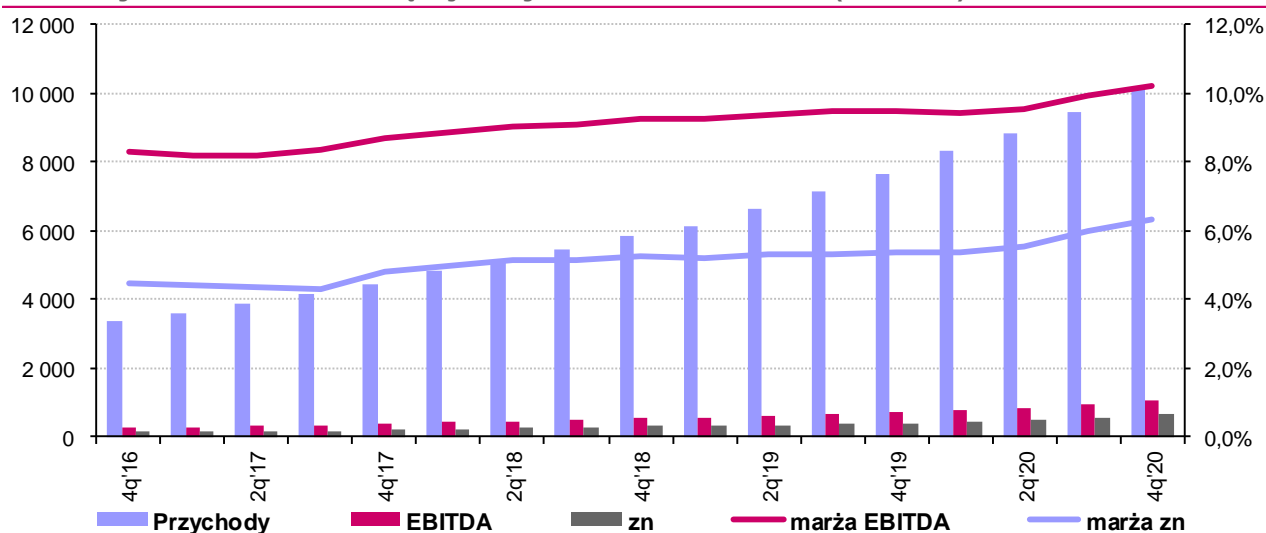
Adam Zajler

Millennium Dom Maklerski SA

tel. /48/ 22 598 26 88

e-mail: adam.zajler@millenniumdm.pl

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



Źródło: DINOPL, Notoria, MillenniumDM

2014 (410 sklepów)

2017 (775 sklepów)

2020 (1473 sklepy)



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.