

## Ferro – konferencja z zarządem po wynikach za 4Q'20 2021-04-12

Ferro podało kolejne dobre wyniki kwartalne. Zarówno okresy lock-down z wiosny 2020r., jak i jesieni okazały się sprzyjające spółce z uwagi na wzmożony popyt remontowy mieszkań i domów. Marżowości sprzedaży nie zaszkodziły w 2020r. nawet dynamiczne wzrosty cen metali będących surowcami do produkcji armatury, a także wzrosty cen frachtu. Zarząd przypisuje głównie dyscyplinie kosztowej. Co więcej, spółka przeprowadziła pod koniec roku podwyżki cennikowe swoich produktów, które dla klientów widoczne były w styczniu i zostały zaakceptowane przez rynek. W bieżącym roku spółka obserwuje analogiczne posunięcia konkurencji, zatem planuje dalsze podwyżki w 2Q21. Zarząd pozostaje optymistyczny w odniesieniu do kolejnych miesięcy, zwracając uwagę na utrzymujący się popyt, czemu sprzyja trwający kolejny lock-down.

- W lutym Ferro przejęło spółki Termet i Tester ze Świebodzic, zajmujące się produkcją kotłów gazowych, podgrzewaczy i zasobników. Tester produkuje głównie na potrzeby Termetu. W 2020r. miały przychody około 158 mln PLN (wzrost ok. 25% r/r), a EBITDA powinna wynieść 12/14 mln PLN (wzrost ok.33/56% r/r). Konsolidację wyników rozpoczęto od 1 marca 2021r., czyli będzie widoczna już w wynikach za 1Q21r. Cena za 70,65% akcji spółki Termet wyniosła 43,75 mln PLN plus 10,0 mln PLN zależne od wypracowanego wyniku EBITDA, a za 100% spółki Tester 7,0 mln PLN.
- Wprowadzone wyższe ceny kompensują wzrost cen surowców i frachtu.
- Spółka zatowarowuje się z na tyle dużym wyprzedzeniem, że niedawne problemy logistyczne związane z Kanałem Sueskim nie powinny być dla niej odczuwalne.
- W skali 2020r. spółka odnotowała wzrosty sprzedaży na wszystkich rynkach, na których jest obecna. W Polsce sprzedaż wyniosła 182,4 mln PLN (+9% r/r), w Czechach 112,0 mln PLN (+7% r/r), Rumunii 111,7 mln PLN (+24% r/r), Słowacji 43,8 mln PLN (+6% r/r), Węgrzech 20,5 mln PLN (+54% r/r), a na pozostałych rynkach 48,7 mln PLN (+42% r/r). Ogółem sprzedaż wyniosła 519,1 mln PLN (+15% r/r). W samym 4Q20 sprzedaż wzrosła o 18%.
- Wzrost kosztów wynagrodzeń (+20% w całym 2020r.) związany był przede wszystkim ze wzrostem liczby pracowników. Dynamika wzrostu pozostałych głównych pozycji kosztowych nie przekraczała dynamiki wzrostu sprzedaży.
- Spółka deklaruje wydatki kapitałowe na średniorocznym poziomie ok. 10 mln PLN, przy czym w 2020r. były niższe i z tego powodu należy się spodziewać wyższych w roku bieżącym.
- Znaczny wzrost zasobów gotówki, przy mniej więcej stałym zadłużeniu, przełożył się na spadek zadłużenia netto. Wyniosło ono na koniec roku 25,1 mln PLN, co oznacza wskaźnik dług netto / EBITDA w wysokości 0,3. Należy jednak wziąć pod uwagę, że już w 1Q21 Ferro zakupiło za maksymalnie 60,7 mln PLN spółki Termet i Tester. Odejmując tę kwotę od stanu gotówki na koniec roku, otrzymalibyśmy wskaźnik dług netto / EBITDA w wysokości 1,1, czyli nadal na niskim poziomie.

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

	4q'18	1q'19	2q'19	3q'19	4q'19	1q'20	2q'20	3q'20	4q'20	r/r	2019r.	2020r.	r/r
Przychody	103,5	109,4	105,8	122,1	113,9	124,8	112,0	147,7	134,6	18%	451,3	519,1	15%
EBITDA	10,1	18,7	14,4	21,5	12,3	21,8	17,3	29,4	14,7	20%	66,9	83,2	25%
EBIT	8,9	17,5	12,7	19,8	10,6	20,0	15,4	27,6	12,7	19%	60,6	75,8	25%
marża EBIT	8,6%	16,0%	12,0%	16,2%	9,3%	16,1%	13,8%	18,7%	9,4%		13,4%	14,6%	
zn	5,4	13,0	9,5	14,5	2,9	16,5	12,3	23,6	9,6	227%	40,0	62,1	55%
marża zn	5,2%	11,9%	9,0%	11,9%	2,6%	13,2%	11,0%	16,0%	7,1%		8,9%	12,0%	
CF Operacyjny	17,1	-5,6	23,6	20,6	16,0	0,7	31,9	18,6	11,6	-27%	54,6	62,8	15%
CF Inwest	-1,1	-0,7	-0,3	-1,0	-2,4	-1,3	-1,0	-0,6	-1,5	-	-4,4	-4,4	-
CF Finansowy	-20,3	-5,9	-4,6	-19,3	-22,1	27,9	-7,6	-7,5	-5,8	-	-51,9	6,9	-

Źródło: Ferro, Notoria Serwis, Millennium DM

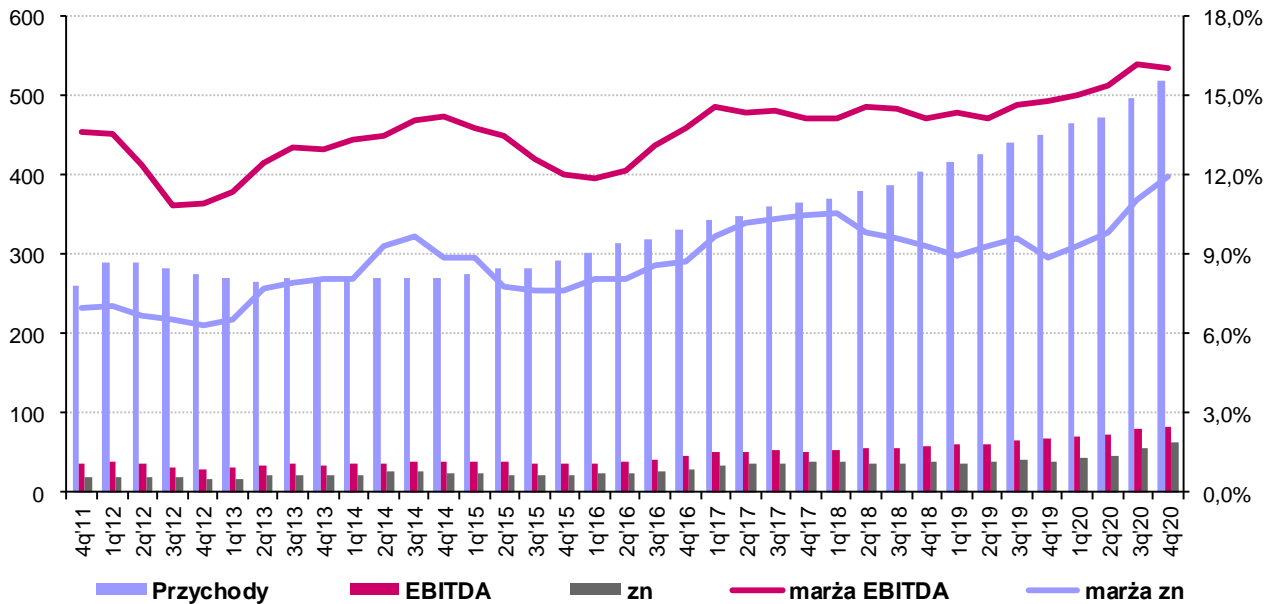
### Adam Zajler

Millennium Dom Maklerski SA

tel. /48/ 22 598 26 88

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

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



Źródło: FERRO, 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.