

Ferro – konferencja z zarządem po wynikach za 2Q'21 2021-10-05

Ferro podało bardzo dobre wyniki za 2Q21, zarówno z uwzględnieniem akwizycji, jak i bez. Również wyłączenie pozytywnych zdarzeń jednorazowych nie zmienia tego obrazu. Wg spółki na rynku nadal utrzymuje się silny popyt remontowy oraz wynikający z wykańczania nowych mieszkań (warto zwrócić uwagę, że nie jest to powszechna opinia wśród spółek, gdyż przykładowo zarząd producenta farb Śnieżka informował o jednorazowości ubiegłorocznego popytu remontowego). Zarząd Ferro pozostaje optymistyczny odnośnie sytuacji w kolejnych miesiącach i co istotne nie widzi przeszkód w przenoszeniu rosnących kosztów na ceny produktów.

Pozostałe informacje podane podczas konferencji:

- Do wzrostu sprzedaży w 2Q21 dołożyło się 49,4 mln PLN z tytułu rozpoczęcia od 1 marca konsolidacji spółek Termet i Tester. Bez tego wzrost sprzedaży wyniósłby 51,7% r/r (około 40% na samym rynku polskim). Do wyniku EBITDA spółki te dodały 6,3 mln PLN oraz 4,2 mln PLN do zysku netto
- Przez cały 2Q21 utrzymywały się silny popyt zarówno remontowy, jak i wykańczania nowych mieszkań (uwzględniając wahania związane z sezonem wakacyjnym). Sytuacja ta wg zarządu nadal ma miejsce.
- Spółka nadal prowadzi adaptacyjną politykę cenową, czyli stara się na bieżąco przenosić rosnące koszty na klientów. Podstawowym celem podwyżek jest obrona marż. Natomiast wzrost przychodów (pomijając akwizycje) jest wynikiem wzrostu wolumenu sprzedaży. Samych baterii Ferro sprzedało w 2Q21 919,4 tys. szt., czyli o 45% więcej licząc r/r i jednocześnie o 43% więcej niż w 2Q19.
- Marża na sprzedaży w 2Q21 w armaturze sanitarnej wyniosła 36,5% (vs 36,5 w 2Q20), w armaturze instalacyjnej 29,7% (vs 31,1% w 2Q20) oraz w źródłach ciepła 34,3% (Termet i Tester).
- W 1H21 55% sprzedaży zostało zrealizowane poza Polską, co oznacza spadek udziału r/r. Jest to konsekwencja konsolidacji nowych spółek w grupie. Pomijając sprzedaż realizowaną przez Termet i Tester, udział zagranicy w sprzedaży wyniósł około 67%. Ferro dopiero przygotowuje produkty tych spółek do sprzedaży eksportowej, ale jest to proces wymagający ich certyfikacji na poszczególnych rynkach oraz budowy sieci wsparcia technicznego. Podstawowymi produktami Termetu są kotły grzewcze, co wymaga bardziej skomplikowanego wsparcia technicznego.
- W 2Q21 nastąpiło znaczne skrócenie cyklu konwersji gotówki, co było skutkiem znacznego wydłużenia cyklu konwersji zobowiązań. Był to efekt pojawienia się „pozostałych zobowiązań”. Chodzi o dywidendę 46 mln PLN i earn-out dla akcjonariuszy Termetu w wysokości 10 mln PLN, które zostały już wypłacone w 3Q.
- Spółka otrzymała w czerwcu 2021r. od Małopolskiego Urzędu Skarbowego w Krakowie zwrot kwoty podatku dochodowego od osób prawnych za 2012 r. wraz z odsetkami, w łącznej wysokości 34,5 mln PLN. W tym 19,2 mln PLN stanowiła należność główna (ujęta jako zwrot podatku) oraz 15,3 mln PLN odsetki (ujęte w przychodach finansowych).
- W całym 2021r. capex ma wynieść 15-25 mln PLN (bez zapłaty za T&T). Szerokie widełki wynikają z przeglądu potrzeb inwestycyjnych przejętych spółek
- Koszty energii stanowią około 1% całości kosztów.

Ferro - wyniki kwartalne i roczne (mln PLN)

	2q'19	3q'19	4q'19	1q'20	2q'20	3q'20	4q'20	1q'21	2q'21	r/r	vs 2q'19
Przychody	105,8	122,1	113,9	124,8	112,0	147,7	134,6	163,3	219,3	96%	107%
EBITDA	14,4	21,5	12,3	21,8	17,3	29,4	14,7	26,1	34,6	100%	140%
EBIT	12,7	19,8	10,6	20,0	15,4	27,6	12,7	23,8	31,1	102%	146%
marża EBIT	12,0%	16,2%	9,3%	16,1%	13,8%	18,7%	9,4%	14,5%	14,2%		
zn	9,5	14,5	2,9	16,5	12,3	23,6	9,6	17,7	57,8		
zn adj.*	9,5	14,5	2,9	16,5	12,3	23,6	9,6	17,7	23,3	89%	145%
marża zn adj.	9,0%	11,9%	2,6%	13,2%	11,0%	16,0%	7,1%	10,9%	10,6%		
CF Operacyjny	23,6	20,6	16,0	0,7	31,9	18,6	11,6	-9,5	61,6	93%	161%
CF Inwest	-0,3	-1,0	-2,4	-1,3	-1,0	-0,6	-1,5	-44,6	-1,5	52%	414%
CF Finansowy	-4,6	-19,3	-22,1	27,9	-7,6	-7,5	-5,8	3,6	37,3	-590%	-918%

* w 2Q21 zwrot kwoty podatku dochodowego za 2012 r. w wysokości 34,5 mln PLN

Źródło: Ferro, Notoria Serwis, Millennium DM

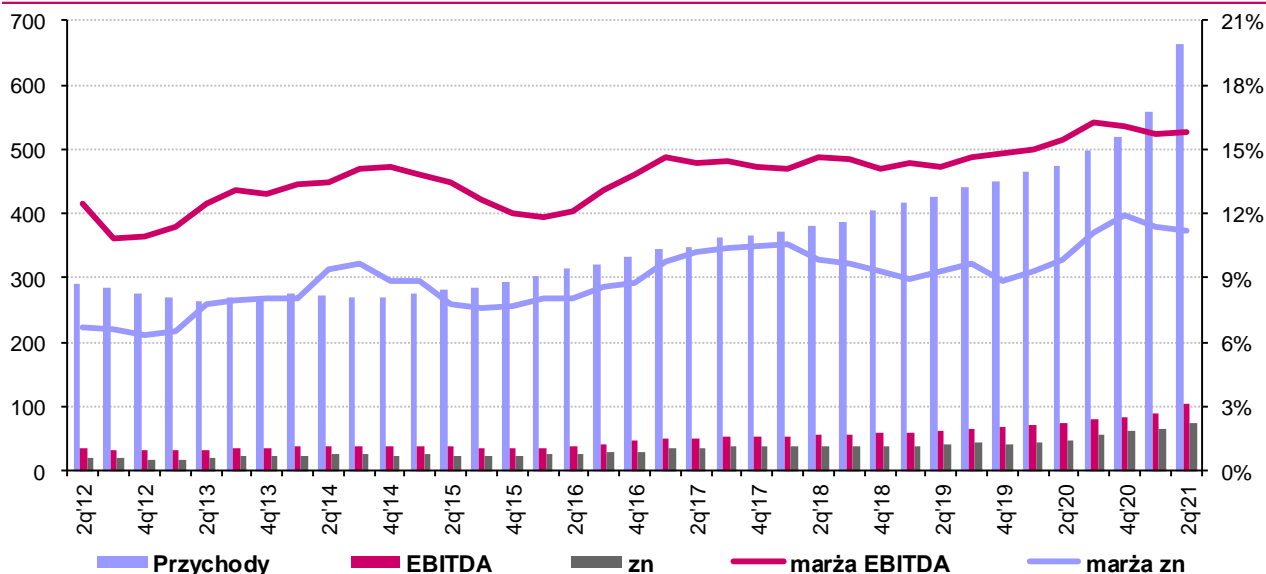
Adam Zajler

Millennium Dom Maklerski SA

tel. /48/ 22 598 26 88

e-mail: adam.zajler@millenniumdm.pl

Ferro - wyniki w formie kroczącej sumy czterech kwartałów



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.