

## Korporacja KGL – strategia na lata 2021-2025 2021-01-25

Spółka podała strategię rozwoju na lata 2021-2025. Głównymi celami jest dalszy rozwój zdolności produkcyjnych opakowań, w tym budowa pozycji w segmencie opakowań dla produktów mleczarskich, rozpoczęcie produkcji regranulatów oraz compoundów („tworzyw sztywnych na miarę”). Powstanie też trzeci segment (narzędziowy).

- W segmencie przetwórstwa tworzyw sztucznych mają, poza dotychczasową produkcją folii i opakowań, pojawić się 2 nowe filary: regranulacja i compounding. KGL chce rozpocząć produkcję regranulatów z surowców wtórnych (recyklatów) na co widoczne jest duże zapotrzebowanie. Wyraźny wzrost skali produkcji regranulatów ma być jednak widoczny dopiero od 2024. Spółka chce również rozpocząć produkcję mieszanek polimerów (compoundów) nadając im indywidualne właściwości precyzyjnie odpowiadające wymaganiom klienta (pod względem cech fizykochemicznych). W kontekście produkcji compoundów KGL na początku będzie produkował w formule outsourcingu pozyskując know-how, a samodzielny rozwój mocy ma nastąpić również dopiero w 2024 r. Rozważane jest też przejęcie podmiotu posiadającego know-how w zakresie compoundów.
- W ramach rozbudowy segmentu mleczarskiego KGL będzie w oparciu o know-how przejętego zakładu w Czosnowie m.in. zwiększał moce linii do wtrysku (produkty z PET dla sektora HORECA) i linii do rozdmuchu oraz rozbudowywał zdolności oferowania folii rolowych.
- W segmencie dystrybucji KGL chce rozszerzyć katalog oferowanych tworzyw przy równoczesnym utrzymaniu nacisku na najwyższej marżowej tworzywa techniczne i specjalistyczne. Sieć dystrybucji ma również sprzedawać recyklaty (od zewnętrznych dostawców jak i własne odpady po produkcyjne), regranulaty wytwarzane przez KGL oraz dystrybuować compoundy. W segmencie dystrybucji możliwe jest przejęcie w przypadku pojawienia się okazji rynkowej przy zakupie podmiotu komplementarnego (działającego na innych obszarach geograficznych lub działającego w segmencie odzyskiwania surowców wtórnych z recyklingu).
- Segment narzędziowy, który dopiero powstał na bazie narzędziowni przygotowującej formy do termoformiarek ma rozwijać sprzedaż zewnętrzną. W planie jest rozwinięcie kompetencji w wytwarzaniu form wtryskowych oraz zakończenie prac nad wykrawaniem matrycowym (unikatowe kompetencje). W 2024/25 spółka chce być renomowanym dostawcą form na świecie.
- Sprzedaż opakowań ma w 2025 r. stanowić 60-66% przychodów, dystrybucja granulatów 30-35% a nowy segment narzędziowy 4-5% sprzedaży. Udział segmentu opakowań ma więc nieznacznie wzrosnąć (z ok. 60% w 2020), a dystrybucji (która jest niżej marżowa) spać z ok. 39% w 2020 r. Udział sprzedaży segmentu mleczarskiego będzie stanowił 13-14% sprzedaży produkcji opakowań (czyli 8-9% całkowitej sprzedaży).
- Spółka traktuje wyzwania związane z ochroną środowiska jako szanse tworzenia przewag konkurencyjnych poprzez zwiększenie udziału recyklatów w produkcji, stosowanie rozwiązań ułatwiających recykling opakowań (opakowania monomerowe), produkcji opakowań z folii spienionej (o mniejszej wadze). Dzięki temu KGL liczy na wzrost popytu na rozwiązania spółki w kolejnych latach.
- W przedstawionej strategii nie ma niestety żadnych mierzalnych celów (oprócz struktury sprzedaży) ani liczb dotyczących CAPEX-u. Brak takich informacji odbieramy negatywnie.
- Spółka podała również, że wstępnie szacuje osiągnięcie przychodów ze sprzedaży za rok 2020 r. na poziomie ok. 380 mln PLN. Taki wynik oznaczałby w 98.6 mln PLN przychodów w IV kw. (+10.8% r/r), co byłoby silnym wynikiem (oczekiwaliśmy wcześniej 86.9 mln PLN). W IV kw. segment produkcji urósł o 7.8% r/r a dystrybucji aż o 14.4%. IV kw. zazwyczaj jest sezonowo trochę słabszy od wcześniejszych okresów, ale tym razem IV kw. miał najwyższe przychody w roku. Częściowo tylko można to tłumaczyć przejęciem zakładu w Czosnowie. Kolejną przyczyną jest wzrost zapotrzebowania na opakowania do branży HoReCa w związku z zamknięciem restauracji. Sugerowałoby to również dobry początek roku.

Strategia spółki pokazuje, że raczej nie należy oczekiwać silnego wzrostu przychodów w kolejnych latach (poza wpływem przejęcia zakładów w Czosnowie na wzrost sprzedaży w 2021 r.). Takie też były nasze dotychczasowe oczekiwania (niskie jednocyfrowe wzrosty). W tym roku oczekujemy redukcji CAPEX-u w celu obniżenia zbyt wysokiego zadłużenia. Równocześnie trzeba przyznać, że spółka ma pomysły jak na dojrzałym i trudnym rynku rozwijać się organicznie. Przedstawioną strategię postrzegamy neutralnie.

### Marcin Palenik, CFA

Millennium Dom Maklerski SA

tel. /48/ 22 598 26 71, fax. /48/ 22 598 26 99

e-mail: [marcin.palenik@millenniumdm.pl](mailto:marcin.palenik@millenniumdm.pl)

## 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, w 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 będącymi 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.

Materiał został sporządzony przez Millennium Dom Maklerski S.A. na zlecenie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w ramach Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego.