

Śnieżka – konferencja z zarządem po wynikach za 2Q21 2021-09-16

Wyniki producenta farb za 2Q21 oceniamy jako umiarkowanie dobre. Są one co prawda znacznie słabsze od osiągniętych w 2Q20, jednak sytuacja sprzed roku była wyjątkowa. Śnieżka okazała się wtedy jednym z największych beneficjentów lockdownu, na skutek którego ludzie zamknięci w domach i mieszkaniach masowo zabrali się za ich odnawianie. Tym samym wystąpiło przesunięcie popytu na farby, co teraz widoczne jest w spadku sprzedaży na rynku remontowym. Wspomożeniem dla branży jest rynek pierwotny mieszkań, na którym trwa boom. Niestety w sprzedaży Śnieżki farby do wykończenia nowych lokali stanowią około 20%, więc nie były w stanie zrównoważyć mniejszej sprzedaży w części dominującej. Za to dwukrotne podwyżki cen w tym roku przeprowadzone przez Śnieżkę pozwoliły na wypracowanie ponadprzeciętnych marż. Niestety z drugiej strony są one pod presją rosnących cen surowców i opakowań, co widać już było w ich spadku w 2Q21 vs 1Q21. Zarząd zastrzega, że możliwość kolejnych podwyżek wymaga dokładnych analiz, zwłaszcza że spółka obawia się możliwego spadku siły nabywczej społeczeństwa. Może to według niej zapowiadać spadek nastrojów konsumenckich (barometr GfK). Pozytywna ocena rezultatów finansowych wynika natomiast z porównania do 2Q19, w którym były one na zbliżonym poziomie.

- ❑ Ubiegłoroczny boom remontowy w maju i czerwcu okazał się jednorazowy i w efekcie wyniki 2Q21 mają bardzo wysoką bazę porównawczą. Na wszystkich rynkach geograficznych spółka odnotowała spadki sprzedaży r/r. Na najważniejszym, czyli polskim spadek sprzedaży wyniósł 21,3 mln PLN, czyli 12% r/r. W ujęciu procentowym na Węgrzech i Białorusi były one jeszcze większe (odpowiednio -20% i -26% r/r).
- ❑ W 2Q21 na pierwszy plan wysunął się dla spółki aspekt wzrostu cen surowców i opakowań.
- ❑ Śnieżka ceny swoich produktów podniosła na początku roku oraz w lipcu/sierpniu. Aktualnie trwa analiza reakcji konsumentów i konkurencji na te podwyżki. Wg zarządu podwyżki z początku roku pozwoliły na osiągnięcie zadowalających marż, ale w zestawieniu ze skalą wzrostów kosztów, mimo drugiej podwyżki marże z pierwszego półrocza mogą być w drugiej części roku nie do utrzymania. Było to już widoczne w marżach osiągniętych 2Q21. Marże te na wszystkich rynkach geograficznych były niższe w ujęciu r/r i niższe, za wyjątkiem Węgier, w ujęciu q/q. Marża na sprzedaży w Polsce spadła w 2Q21 do 25,5% z 33,1% w 1Q21.
- ❑ Wyzwaniem zaczyna być poziom inflacji na Białorusi i Ukrainie, gdzie zbliżyła się ona do poziomu 10%. Dodatkowo na Białorusi na popyt negatywnie wpływa sytuacja polityczna.
- ❑ Na Węgrzech poza czynnikami rynkowymi wpływ na niższą sprzedaż miała reorganizacja pionu sprzedażowego oraz przebudowa portfolio produktowego.
- ❑ W 1H21 Śnieżka zrealizowała połowę wydatków inwestycyjnych na nowe centrum logistyczne, które ma zostać uruchomione w pierwszych miesiącach 2022r. W kolejnych latach wydatki inwestycyjne będą niższe.

Śnieżka - 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 |
|---------------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| Przychody | 201,0 | 246,1 | 141,5 | 167,8 | 263,3 | 251,1 | 139,1 | 182,6 | 226,9 | -14% |
| EBITDA | 31,8 | 51,4 | 1,0 | 28,1 | 52,6 | 51,5 | 3,9 | 30,8 | 32,7 | -38% |
| EBIT | 25,6 | 44,1 | -8,0 | 20,1 | 44,1 | 43,0 | -4,6 | 22,0 | 24,0 | -46% |
| marża EBIT | 12,7% | 17,9% | -5,7% | 12,0% | 16,7% | 17,1% | -3,3% | 12,1% | 10,6% | |
| zn | 19,5 | 33,7 | -7,8 | 14,2 | 33,6 | 32,6 | -2,5 | 16,3 | 20,2 | -40% |
| marża zn | 9,7% | 13,7% | -5,5% | 8,5% | 12,8% | 13,0% | -1,8% | 8,9% | 8,9% | |
| CF Operacyjny | 23,6 | 64,5 | 27,1 | 2,4 | 56,8 | 62,7 | -1,2 | -8,1 | 48,5 | -15% |
| CF Inw est | -105,2 | -23,4 | -36,0 | -41,2 | -21,3 | -22,6 | -39,7 | -24,4 | -17,4 | -18% |
| CF Finansowy | 90,5 | -29,2 | 17,7 | 28,2 | -30,0 | -32,1 | 21,0 | 38,2 | -23,0 | -23% |

Źródło: Śnieżka, Notoria Serwis, Millennium DM

Adam Zajler

Millennium Dom Maklerski SA

tel. /48/ 22 598 26 88

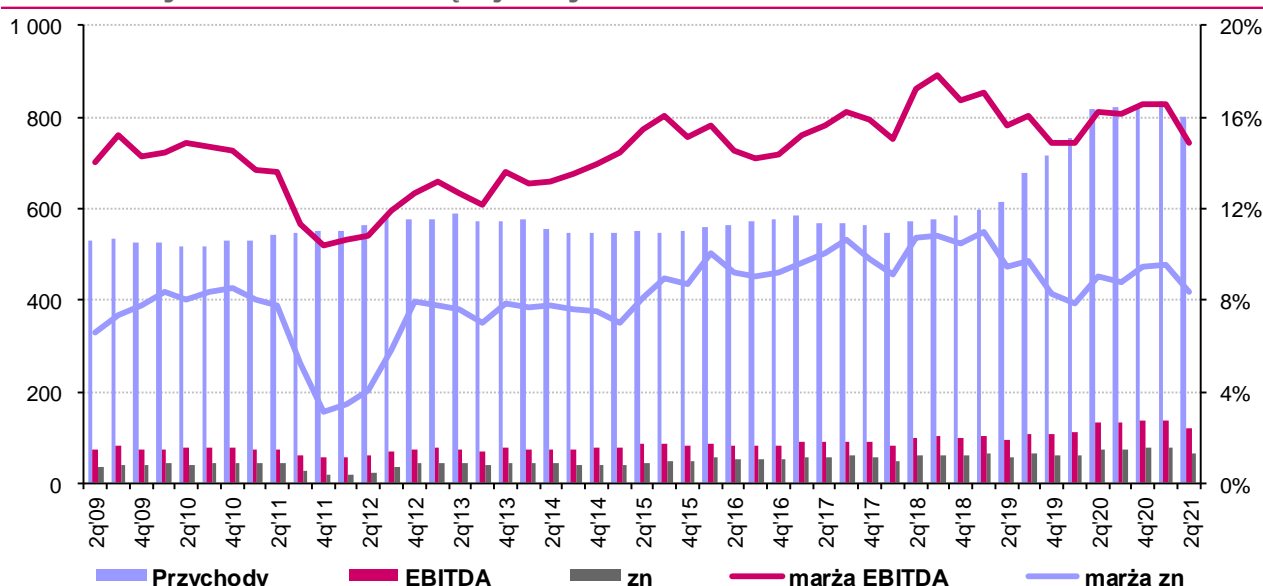
e-mail: adam.zajler@millenniumdm.pl

Śnieżka - przychody i wynik na sprzedaży (mln zł)

| | 2q19 | 3q19 | 4q19 | 1q20 | 2q20 | 3q20 | 4q20 | 1q21 | 2q21 | r/r | w mln vs 2Q20 | w mln vs 2Q19 |
|---------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|-------------|---------------|---------------|
| Przychody | 201,0 | 246,1 | 141,5 | 167,8 | 263,3 | 251,1 | 34,9 | 182,6 | 226,9 | -14% | -36,4 | 25,9 |
| Polska | 139,5 | 150,0 | 86,6 | 106,0 | 172,8 | 159,2 | 42,4 | 126,6 | 151,5 | -12% | -21,3 | 12,0 |
| Węgry | 22,2 | 48,8 | 27,8 | 33,0 | 52,0 | 49,6 | -35,2 | 31,0 | 41,8 | -20% | -10,2 | 19,6 |
| Ukraina | 22,3 | 26,0 | 15,5 | 16,1 | 22,2 | 24,1 | 15,1 | 15,7 | 20,4 | -8% | -1,9 | -1,9 |
| Białoruś | 8,0 | 8,4 | 4,1 | 6,8 | 6,2 | 6,5 | 6,9 | 4,2 | 4,6 | -26% | -1,6 | -3,4 |
| Pozostałe | 9,0 | 12,9 | 7,4 | 6,0 | 10,1 | 11,7 | 5,6 | 5,1 | 8,7 | -14% | -1,4 | -0,3 |
| Wynik na sprzedaży | 54,2 | 71,9 | 23,2 | 49,5 | 74,7 | 71,2 | -10,1 | 53,6 | 53,6 | -28% | -21,0 | -0,6 |
| Polska | 34,3 | 42,9 | 16,0 | 31,3 | 45,5 | 43,0 | 4,1 | 42,0 | 38,6 | -15% | -6,9 | 4,3 |
| Węgry | 5,7 | 7,6 | 4,3 | 6,3 | 15,7 | 13,2 | -19,5 | 4,1 | 7,1 | -55% | -8,6 | 1,4 |
| Ukraina | 8,6 | 10,7 | 2,0 | 7,0 | 8,7 | 9,1 | 0,1 | 4,9 | 5,6 | -35% | -3,1 | -2,9 |
| Białoruś | 3,1 | 3,1 | 2,2 | 2,6 | 2,2 | 2,4 | 3,2 | 1,2 | 1,2 | -47% | -1,1 | -1,9 |
| Pozostałe | 2,7 | 7,7 | -1,2 | 2,2 | 2,5 | 3,6 | 2,1 | 1,3 | 1,1 | -55% | -1,4 | -1,5 |
| Marża na sprzedaży | 27,0% | 29,2% | 16,4% | 29,5% | 28,4% | 28,4% | -28,9% | 29,4% | 23,6% | | | |
| Polska | 24,6% | 28,6% | 18,4% | 29,5% | 26,3% | 27,0% | 9,7% | 33,1% | 25,5% | | | |
| Węgry | 25,5% | 15,6% | 15,4% | 19,2% | 30,2% | 26,6% | 55,4% | 13,4% | 17,0% | | | |
| Ukraina | 38,4% | 41,3% | 12,6% | 43,3% | 39,3% | 37,8% | 0,7% | 31,4% | 27,7% | | | |
| Białoruś | 38,3% | 36,6% | 54,7% | 39,0% | 36,2% | 36,6% | 46,0% | 29,2% | 26,1% | | | |
| Pozostałe | 29,5% | 59,7% | -16,5% | 37,7% | 24,9% | 30,8% | 36,5% | 26,1% | 13,1% | | | |

Źródło: Śnieżka, Notoria Serwis, Millennium DM

Śnieżka - wyniki w formie kroczącej sumy czterech kwartałów



Źródło: ŚNIEZKA, 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 jakiejkolwiek grupy osób) zaproszenia do zawarcia transakcji na instrumencie bądź instrumentach finansowych.

Niniejszy raport został przygotowany z zachowaniem 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.