

## NEUCA S.A.

### Dane podstawowe

aktualizacja 15.05.2020 godz. 17:00

Cena bieżąca [PLN] 516

Zmiana YTD 36,51%

**Wycena na 31.12.2020 [PLN] 463**

max/min 52 tygodni [PLN] 518/272

Kapitalizacja [mln PLN] 2 390,0

Free float [mln PLN] 918,7

Sektor Dystrybucja leków

Kod GPW NEU

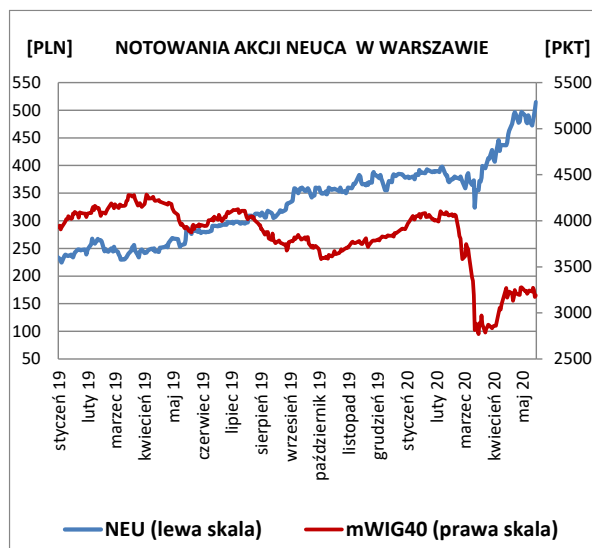
Bloomberg NEU PW

### Kalendarium:

27 sierpnia 2020 -publikacja

skonsolidowanego raportu

za I półrocze 2020



Neuca opublikowała w czwartek 14 maja 2020 raport finansowy za I kwartał. W przedstawionym sprawozdaniu finansowym Spółka zaprezentowała rekordowe wyniki. **Neuca doskonale poradziła sobie z wyzwaniem zapewnienia ciągłości dostaw leków do aptek oraz szpitali w warunkach epidemii COVID-19 przy niespodziewanym ponad 20% wzroście zamówień.** Terminowość i bezpieczeństwo realizowanych dostaw a także działania skierowane do aptek poprzez m.in. szkolenia dla właścicieli oraz personelu, dostarczanie szyb plexi i materiałów organizujących ruch, zaktywizowało kolejne apteki do przystąpienia do programów partnerskich. Neuca zwiększyła udział w rynku do 30,8% (wzrost o 1,9 p.p. r/r), przy zauważalnym zatrzymaniu spadku liczby aptek niezależnych. Spółka również najszybciej i najlepiej spośród wszystkich hurtowni farmaceutycznych poradziła sobie z zapewnieniem dostępności produktów ochrony osobistej (maseczki, rękawiczki) wpływając tym samym na stabilizację cen tych produktów na rynku. Spółka wielokrotnie podkreślała, że poza marżą pokrywającą koszty dystrybucji nie zarabia na tych produktach. Neuca uwiarygodniła się jako rzetelna firma, posiadająca strategię oraz misję. Spółce zależy na dobrym wizerunku i długofalowej współpracy. Wzrost rynku hurtu aptecznego zanotował niespotykaną w historii pomiarów dynamikę, prawie 10% w ujęciu r/r i zapewnił Grupie wzrost sprzedaży o 23% r/r z 2,1 mld zł do 2,6 mld zł. Mimo tak dynamicznego wzrostu, spółce udało się utrzymać dyscyplinę kosztową – wzrost EBIT o 49,3%. W efekcie Neuca, w I kw. wypracowała 49,7 mln zł. zysku netto (wzrost o 34% r/r) i zanotowała poprawę marży brutto do 9,9%. Negatywny wpływ na wynik netto w kwocie 6,5 mln zł. wywarł wzrost kursu EUR wynikający głównie z kontraktów na przestrzeń magazynową. Na uwagę zasługują również dobre wyniki segmentu usług dla pacjentów, gdzie poza wyzwaniami w postaci zapewnienia bezpieczeństwa i kontynuacji biznesu, przed którymi stały przychodnie, duże wzrosty odnotowały również segmenty e-commerce oraz telemedycyna.

**Podsumowanie:** Inwestycje poczynione przez Spółkę w zeszłym roku m.in. w nowe centrum dystrybucyjne oraz automatyzację procesów były trafne, a efektywność ich działania została niespodziewanie bardzo szybko przetestowana. Umiejętność wykorzystania sprzyjającej koniunktury do przyspieszenia wzrostu jest niewątpliwie mocną stroną Spółki. Neuca pokazała, że jest dobrze przygotowana do dalszego dynamicznego rozwoju. Przykłada przy tym dużą uwagę do zachowania standardów ESG. Naszym zdaniem, kluczem do sukcesu Spółki w trudnych czasach epidemii, było odpowiednie zarządzanie procesami, motywowanie oraz zapewnienie pracownikom bezpiecznych warunków pracy. Wstępne dane za kwiecień pokazują, że po rekordowym marcu, zjawisko masowego zakupu w aptekach zaczęło wygasać, a rynek zaczyna się stabilizować. Nasza prognoza wzrostu przychodów w 2020 roku, przy dalszej stabilizacji rynku pozostaje zatem bez zmian.

15 maja 2020 r.

Materiał został opracowany przez DM Banku BPS S.A. na zlecenie GPW  
w ramach Pilotażowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego

Wyniki skonsolidowane Grupy NEUCA [mln PLN]		1Q'19	1Q'20	Zm. %	1Q'20P	1Q'20	Zm. %
mIn PLN	Przychody ze sprzedaży	2137,4	2637,3	23,4	2012,0	2637,3	31,1
	Wynik brutto ze sprzedaży	207,7	260,6	25,5	206,3	260,6	26,3
	EBIT	47,0	70,1	49,3	42,6	70,1	64,7
	EBITDA	60,4	81,9	35,6	52,2	81,9	57,0
	Zysk netto dla akcjonariuszy	36,3	49,7	36,7	32,8	49,7	51,6
%	Marża ZBzS	9,7%	9,9%	1,7	10,3%	9,9%	-3,6
	Marża EBIT	2,2%	2,7%	21,0	2,1%	2,7%	25,7
	Marża EBITDA	2,8%	3,1%	9,9	2,6%	3,1%	19,8
	Marża netto	1,7%	1,9%	10,8	1,6%	1,9%	15,6
PLN	EPS	8,0	10,9	36,7	7,2	11,2	56,0

Źródło: Skonsolidowane raporty finansowe (dane skorygowane, niebadane)

**Analitycy**

Tomasz Czarnecki

[tomasz.czarnecki@dmbps.pl](mailto:tomasz.czarnecki@dmbps.pl)

tel. (22) 53 95 542

Artur Wizner

[artur.wizner@dmbps.pl](mailto:artur.wizner@dmbps.pl)

tel. (22) 53 95 548

**WYKAZ STOSOWANYCH SKRÓTÓW:**

**CAPEX** (ang. capital expenditures) – wydatki inwestycyjne na rozwój produktu lub wdrożenie systemu (w tym na wartości niematerialne i prawne) w części, w której kapitał przeznaczony jest na podtrzymanie dotychczasowej zdolności przedsiębiorstwa do generowania przychodu.

**DCF** (ang. discounted cash flow) – zdyskontowane przepływy pieniężne; wszystkie przyszłe przepływy pieniężne są szacowane i dyskutowane w celu określenia ich wartości bieżącej. Wartość używanej stopy dyskontowej odpowiada kosztowi kapitału i zawiera ocenę ryzyka dotyczącego przyszłych przepływów pieniężnych.

**DFCF** – zdyskontowane wolne przepływy do firmy (Discounted FCF).

**DY** (ang. dividend yield) – stopa dywidendy, czyli iloraz dywidendy przypadającej na jedną akcję i ceny rynkowej akcji.

**DY** (ang. dividend yield) skorygowany – skorygowana stopa dywidendy, w ten sposób, że wartość dywidendy została powiększona odpowiednio o wartość wypłat dla akcjonariusza w formie skupu akcji.

**EBIT** (ang. earnings before deducting interest and taxes) – wynik operacyjny, czyli wynik przed odliczeniem podatków i odsetek.

**EBITDA** (ang. earnings before interest, taxes, depreciation and amortization) – zysk operacyjny przedsiębiorstwa przed potrąceniem odsetek od zaciągniętych zobowiązań oprocentowanych (kredytów, obligacji), podatków, amortyzacji wartości niematerialnych i prawnych (ang. amortization) oraz amortyzacji (deprecjacji) rzeczowych aktywów trwałych (ang. depreciation); tu EBITDA = wynik operacyjny + deprecjacja rzeczowych aktywów trwałych + amortyzacja wartości niematerialnych i prawnych.

**EV** (ang. Enterprise Value) – całkowita wartość przedsiębiorstwa; tu EV = bieżąca kapitalizacja giełdowa + dług netto.

**EV/EBITDA** – wskaźnik oblicza się dzieląc bieżącą wartość przedsiębiorstwa (EV) przez wartość EBITDA.

**FCFF** (ang. Free Cash Flow to Firm) – wolne przepływy pieniężne dla właścicieli kapitału własnego i wierzycieli, które można zdefiniować jako przepływy powstałe w wyniku prowadzenia przez przedsiębiorstwo działalności operacyjnej i inwestycyjnej, po uregulowaniu wszelkich oczekiwań finansowych dawców kapitału, czyli wszystkich stron finansujących przedsiębiorstwo.

**GPW** – Giełda Papierów Wartościowych.

**MSSF 9** – Międzynarodowy Standard Sprawozdawczości Finansowej nr 9 „Instrumenty finansowe” obowiązuje do okresów rocznych rozpoczynających się 01.01.2019 r. lub później. MSSF 9 modyfikuje zasady klasyfikacji i wyceny instrumentów dłużnych.

**MSSF 16** – Międzynarodowy Standard Sprawozdawczości Finansowej nr 16 „Leasing” MSSF 16 zacznie obowiązywać dla okresów sprawozdawczych rozpoczynających się 01.01.2019 r. wpływa na spółki, które używają aktywów w oparciu o umowy dzierżawy, najmu i leasingu, gdzie prawo do użytkowania jest traktowane tak jak inne aktywa niefinansowe.

**NOPLAT** – wynik operacyjny netto pomniejszony o skorygowane podatki; tu NOPLAT = EBIT\*(1 - stopa podatkowa).

**OTC** (ang. Over the Counter) – tu: leki wydawane bez recepty lekarskiej. Idea OTC umożliwia pacjentom samoleczenie w powszechnych dolegliwościach, jak również w okresie przed zasięgnięciem porady lekarskiej. Aby produkt leczniczy mógł zostać dopuszczony do obrotu jako lek OTC, musi być bezpieczny w ściśle limitowanym czasie stosowania (zwykle do 3 lub 5 dni) w konkretnych, łatwych do samodiagnozowania przez pacjenta dolegliwościach. Kryteria dostępności produktów leczniczych wydawanych bez recepty są definiowane przez WHO oraz w Europie przez EMA. Przeciwnieństwem do leków dostępnych bez recepty lekarskiej, są leki na receptę oznaczane skrótem Rx.

**P/BV** (ang. price/book value) – wskaźnik oblicza się dzieląc bieżącą kapitalizację spółki giełdowej przez księgową wartość jej kapitału własnego (wartość księgową), którą podaje bilans spółki.

**P/E** (ang. price earnings ratio) – wskaźnik akcji giełdowych. Oblicza się go dzieląc cenę rynkową jednej akcji przez zysk netto przypadający na jedną akcję.

**PV TV** – wartość bieżąca (ang. Present Value), czyli zdyskontowana na bieżący moment wartość rezydualna (TV).

**RB** – raport bieżący.

**RN** – rada nadzorcza.

**Rx** – leki dostępne na receptę.

**TV** (ang. Terminal Value) – wartość rezydualna; wartość przedsiębiorstwa po okresie prognozy; tu oszacowana za pomocą modelu Gordona.

**WACC** (ang. weighted average cost of capital) – średni ważony koszt kapitału; wskaźnik finansowy, informujący o przeciętnym koszcie względnym kapitału zaangażowanego w finansowanie przedsiębiorstwa.

15 maja 2020 r.

Materiał został opracowany przez DM Banku BPS S.A. na zlecenie GPW  
w ramach Pilotażowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego

## ZASTRZEŻENIA PRAWNE

### INFORMACJE I ZASTRZEŻENIA PRAWNE

Zakończenie prac nad niniejszym opracowaniem nastąpiło: 15 maja 2020 roku, 17:00

Dystrybucja niniejszego opracowania: 15 maja 2020 roku, 17:15

Niniejsze Opracowanie wyraża wiedzę oraz poglądy autorów według stanu na dzień jego sporządzenia. Autorzy nie uwzględniają w opracowaniu jakichkolwiek indywidualnych celów inwestycyjnych, sytuacji finansowej, ani potrzeb czy żądań potencjalnych adresatów opracowania, lub jego zleceniodawców).

Opracowanie publikowane jest w ramach Pilotażowego Programu Wsparcia Analitycznego prowadzonego przez Giełdę Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie („Zleceniodawca”).

Niniejsze opracowanie nie stanowi: (1) osobistej rekomendacji; bądź (2) porady inwestycyjnej, prawnej, lub innego typu; bądź (3) zachęty do działania, inwestowania czy pozbywania się inwestycji w szczególności sposób; bądź (4) oceny lub zapewnienia opłacalności inwestycji w instrumenty finansowe nim objęte.

Niniejsze opracowanie stanowi „badanie inwestycyjne” nie realizowane w ramach usługi doradztwa inwestycyjnego lub zarządzania portfelami w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (t.j. Dz. U. z 2018 r. poz. 2286, 2243, 2244, z 2019 r. poz. 730, 875).

Niniejsze opracowanie stanowi „publikację handlową” w rozumieniu Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Opracowanie nie zostało przygotowane zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych i nie podlega żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych.

Niniejsze opracowanie nie stanowi „rekomendacji” w rozumieniu Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) NR 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylającego dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE.

Opracowanie zostało sporządzone z zachowaniem należytej staranności, oraz na podstawie informacji dostępnych publicznie w dniu publikacji opracowania, lub pozyskanych ze źródeł wiarygodnych dla Domu Maklerskiego Banku BPS S.A. Dom Maklerski Banku BPS S.A. nie gwarantuje kompletności, prawdziwości lub dokładności danych źródłowych. Dom Maklerski Banku BPS S.A. nie ponosi odpowiedzialności za ewentualne decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania ani za ewentualne szkody poniesione w wyniku takich decyzji inwestycyjnych.

Prezentowane dane odnoszą się do przeszłości, a wyniki osiągnięte w przeszłości nie gwarantują wyników w przyszłości.

Dom Maklerski Banku BPS S.A. otrzyma od Zleceniodawcy wynagrodzenie z tytułu sporządzenia niniejszego opracowania w kwocie: maksymalnie 50 000 PLN netto rocznie przez okres dwóch lat. Zleceniodawca nie jest zainteresowany wynikiem badania inwestycyjnego.

Dom Maklerski Banku BPS S.A. oraz jego akcjonariusz lub pracownicy mogą posiadać akcje Emitenta, będące przedmiotem niniejszego opracowania.

W okresie 12 miesięcy poprzedzających wydanie opracowania Dom Maklerski Banku BPS S.A. nie oferował w obrocie pierwotnym ani w pierwszej ofercie publicznej instrumentów finansowych Emitenta, ani nie pełnił funkcji animatora dla nowo wyemitowanych instrumentów finansowych, których dotyczy opracowanie.

W okresie 12 miesięcy poprzedzających wydanie opracowania Dom Maklerski Banku BPS S.A. nie dokonywał nabywania lub zbywania instrumentów finansowych Emitenta na własny rachunek celem realizacji umów o subemisję inwestycyjną lub usługową.

Jest prawdopodobne, że w toku prowadzenia statutowej działalności Dom Maklerski Banku BPS S.A. złoży Emitentowi ofertę świadczenia usług w ramach posiadanego zezwolenia, i że w wyniku złożenia takiej oferty, może dojść do zawarcia umów z Emitentem.

Według najlepszej wiedzy Domu Maklerskiego Banku BPS S.A. Emitent instrumentów finansowych objętych opracowaniem nie posiada akcji Domu Maklerskiego lub podmiotów z nim powiązanych.

Powielanie bądź publikowanie w jakiegokolwiek formie niniejszego opracowania, lub jego części, oraz wykorzystywanie materiału do własnych opracowań celem publikacji, bez pisemnej zgody Domu Maklerskiego Banku BPS S.A. jest zabronione. Niniejsze opracowanie jest prawnie chronione zgodnie z Ustawą z 4 lutego 1994 r. o prawie autorskim i prawach pokrewnych.

Organem sprawującym nadzór nad działalnością Domu Maklerskiego Banku BPS S.A. jest Komisja Nadzoru Finansowego z siedzibą w Warszawie, przy ulicy Pięknej 20.

15 maja 2020 r.

Materiał został opracowany przez DM Banku BPS S.A. na zlecenie GPW  
w ramach Pilotażowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego

## Dom Maklerski Banku BPS S.A.

ul. Grzybowska 81, 00-844 Warszawa,

tel.: +48 22 53 95 555, fax.: +48 22 53 95 556

[www.dmbps.pl](http://www.dmbps.pl)

[dm@dmbps.pl](mailto:dm@dmbps.pl)

### Departament Analiz:

#### Tomasz Czarnecki, MPW

p.o. Dyrektor Departamentu Analiz

[tomasz.czarnecki@dmbps.pl](mailto:tomasz.czarnecki@dmbps.pl)

tel.: (22) 53 95 542

#### Artur Wizner, MPW

Analityk

[artur.wizner@dmbps.pl](mailto:artur.wizner@dmbps.pl)

tel.: (22) 53 95 548

#### Jacek Borawski

Analitik Techniczny

#### Wojciech Białek

Analitik

### Dane kontaktowe do Departamentu Sprzedaży:

#### Dariusz Stasiak, MPW

Dyrektor Departamentu Sprzedaży

[dariusz.stasiak@dmbps.pl](mailto:dariusz.stasiak@dmbps.pl)

tel.: (22) 53 95 541

#### Artur Kobos, MPW

Zastępca Dyrektora Departamentu  
Sprzedaży

[artur.kobos@dmbps.pl](mailto:artur.kobos@dmbps.pl)

tel.: (22) 53 95 511

#### Bartosz Szaniawski

[bartosz.szaniawski@dmbps.pl](mailto:bartosz.szaniawski@dmbps.pl)

tel.: (22) 53 95 525

#### Lech Kucharski, MPW

[lech.kucharski@dmbps.pl](mailto:lech.kucharski@dmbps.pl)

tel.: (22) 53 95 522

#### Marcin Jakubiak, MPW

[marcin.jakubiak@dmbps.pl](mailto:marcin.jakubiak@dmbps.pl)

tel.: (22) 53 95 560

#### Tomasz Koziół

[tomasz.koziol@dmbps.pl](mailto:tomasz.koziol@dmbps.pl)

tel.: (22) 53 95 078

#### WYKAZ STOSOWANYCH SKRÓTÓW:

DI – licencjonowany Doradca Inwestycyjny; MPW – Makler