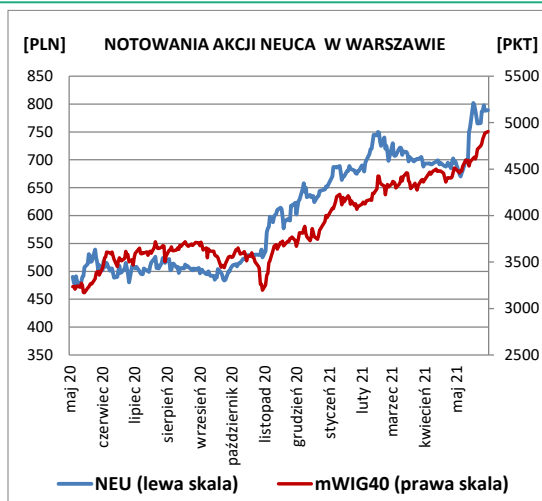


NEUCA S.A. KOMENTARZ DO WYNIKÓW – 1 kw. 2021

02 czerwca 2021 r.

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

Dane podstawowe	
Cena bieżąca [PLN]	789
Zmiana YTD	21,20%
Wycena na 31.12.2021 [PLN]	676
max/min 52 tygodni [PLN]	793/455
Kapitalizacja [mln PLN]	3 126,7
Free float [mln PLN]	1 079,3
Sektor	Dystrybucja leków
Kod GPW	NEU
Bloomberg	NEU PW
Kalendarium:	
26 sierpnia 2021 - publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2021	



Wyniki za 1Q 2021 r. Neuca opublikowała w czwartek 13 maja 2021 raport finansowy za I kwartał. **W przedstawionym sprawozdaniu finansowym Spółka zaprezentowała ponownie bardzo dobre wyniki.** Początek 2021 r. przyniósł spodziewany spadek obrotów na rynku hurtu aptecznego, co przełożyło się na spadek przychodów ze sprzedaży Neuki z 2,6 mld zł do 2,3 mld zł (-12,8% r/r), który w dużej mierze został zneutralizowany przez wzrost marży brutto na sprzedaży (z 9,9 % do 10,9%). W ocenie Zarządu spadek obrotów ma charakter przejściowy i wynika z mniejszej liczby klientów w aptekach w trakcie trzeciej fali pandemii. Dodatkowo wystąpił efekt wysokiej bazy – pod koniec lutego oraz w marcu ubiegłego roku w wyniku niespotykanego zainteresowania farmaceutykami i wyrobami medycznymi, dynamika sprzedaży w aptekach skokowo wzrosła (efekt robienia zakupów „na zapas”). **Neuca konsekwentnie zwiększa swój udział w rynku do 31,5% (wzrost o 0,7 p.p. r/r), oraz liczbę aptek uczestniczących w programach partnerskich Partner+, Partner i IPRA.** Działania Spółki skupione na zadowoleniu klientów oraz jak najlepszym spełnianiu ich potrzeb przynosi wymierne rezultaty. Poprawa efektywności osiągnięta dzięki automatyzacji procesów pozwoliła Spółce usprawnić procesy logistyczne oraz utrzymać dyscyplinę kosztową. Neuca przystąpiła również do dystrybucji szczepionek, co jednak według Zarządu Spółka traktuje bardziej wizerunkowo, niż jako dodatkowe źródło zysku. Do dobrego wyniku na poziomie EBIT (64,7 mln zł. – spadek o 7,5% r/r) przyczynił się wzrost marży EBIT w segmencie marek własnych oraz korzystne saldo pozostałych przychodów/kosztów operacyjnych. **W efekcie Neuca w I kw. wypracowała 49,9 mln zł. zysku netto (wzrost o 1,2% r/r) i zanotowała poprawę marż na wszystkich poziomach.** Na uwagę zasługują również dobre wyniki segmentu usług dla pacjentów, gdzie poza utrzymującymi się wyzwaniem w postaci zapewnienia bezpieczeństwa przed jakimi stoją przychodnie, duże wzrosty odnotowały segmenty e-commerce (+40% r/r) oraz badania kliniczne (+130% r/r).

Podsumowanie: Z uwagi na koszty integracji ostatnio przejętych biznesów nasza prognoza wyników w 2021 pozostaje bez zmian.

Inwestycje poczynione przez Spółkę m.in. w nowe centrum dystrybucyjne oraz automatyzację procesów były trafne, a dzięki poprawie efektywności wzrosły marże generowane na podstawowej działalności. Kończąca się pandemia umożliwia powrót pacjentów do przychodni i leczenia, jednak uważamy, że rynek hurtu aptecznego wzrośnie w tym roku tylko ok. 1-2% w ujęciu r/r, przez co potencjał do wzrostu przychodów w tym segmencie uważamy za ograniczony. Większe szanse na wzrost upatrujemy w segmencie dla pacjenta.

NEUCA S.A. KOMENTARZ DO WYNIKÓW – 1 kw. 2021

02 czerwca 2021 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'20	1Q'21	Zm. %	1Q'21P	1Q'21	Zm. %
mIn PLN	Przychody ze sprzedaży	2637,4	2299,4	-12,8	2307,8	2299,4	-0,4
	Wynik brutto ze sprzedaży	260,5	249,9	-4,0	246,3	249,9	1,5
	EBIT	70,0	64,7	-7,5	51,1	64,7	26,5
	EBITDA	88,6	83,3	-6,0	66,3	83,3	25,6
	Zysk netto dla akcjonariuszy	49,3	49,9	1,2	38,2	49,9	30,6
%	Marża ZBzS	9,9%	10,9%	10,1	10,7%	10,9%	1,8
	Marża EBIT	2,7%	2,8%	6,1	2,2%	2,8%	27,0
	Marża EBITDA	3,4%	3,6%	7,9	2,9%	3,6%	26,0
	Marża netto	1,9%	2,2%	16,1	1,7%	2,2%	31,1
PLN	EPS	10,8	11,0	1,2	8,4	11,3	34,4

Źródło: Skonsolidowane raporty finansowe (dane skorygowane, niebadane)

Analitycy

Tomasz Czarnecki

tomasz.czarnecki@dmbps.pl

tel. (22) 53 95 542

Artur Wizner

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 zdyskontowane 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. Przeciwieństwem 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.

NEUCA S.A. KOMENTARZ DO WYNIKÓW – 1 kw. 2021

02 czerwca 2021 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

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 szczególnie 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 uchylającej 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.

NEUCA S.A. KOMENTARZ DO WYNIKÓW – 1 kw. 2021

02 czerwca 2021 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

dm@dmbps.pl

Departament Analiz:

Tomasz Czarnecki, MPW

Dyrektor Departamentu Analiz

tomasz.czarnecki@dmbps.pl

tel.: (22) 53 95 542

Artur Wizner, MPW

Analityk

artur.wizner@dmbps.pl

tel.: (22) 53 95 548

Jacek Borawski

Analityk Techniczny

Wojciech Białek

Analityk

Dane kontaktowe do Departamentu Sprzedaży:

Dariusz Stasiak, MPW

Dyrektor Departamentu Sprzedaży

dariusz.stasiak@dmbps.pl

tel.: (22) 53 95 541

Krzysztof Jeż, MPW

krzysztof.jez@dmbps.pl

tel.: (22) 53 95 559

Lech Kucharski, MPW

lech.kucharski@dmbps.pl

tel.: (22) 53 95 522

Marcin Jakubiak, MPW

marcin.jakubiak@dmbps.pl

tel.: (22) 53 95 560

WYKAZ STOSOWANYCH SKRÓTÓW:

DI – licencjonowany Doradca Inwestycyjny; MPW – Makler