

2011-08-01

Apator – prognozy Q2

- Zarząd Apatora wskazuje na utrzymującą się dobrą koniunkturę zarówno w kraju jak i za granicą (szczególnie na rynku rosyjskim). Prognozujemy w Q2'11 przychody na poziomie 125m zł (+36,5% r/r) oraz 12,5m zł zysku netto (-11%, po skorygowaniu o transakcje jednorazowe dynamika była dodatnia).
- Oczekujemy utrzymania wysokiej dynamiki wzrostu sprzedaży, gdyż czynniki stymulujące wzrost w przychodów w Q1'11 nie wygasły (silny popyt na wyroby spółki w kraju – kończące się terminy ważności liczników oraz za granicą – rynek rosyjski). Dlatego realne jest naszym zdaniem powtórzenie dużych wzrostów sprzedaży obserwowanych w Q1'11 (ok. 35-40%). Spółka sprzyja także kurs walutowy.
- Mimo wzrostu przychodów nie spodziewamy się znaczącej poprawy marż (przyjęliśmy marżę brutto na sprzedaży na poziomie z Q1'11, tj. 31,5%), co wynika z dużej konkurencji na rynku i wysokich cen materiałów do produkcji oraz komponentów. O ile Apator nie wykaże znaczących przychodów/kosztów operacyjnych w Q2'11, to zysk operacyjny powinien wynieść ok. 16,5-17m zł (+130% r/r).
- Przypominamy, że przed rokiem wynik drugiego kwartału był zaburzony transakcją sprzedaży 1m akcji własnych. Zysk przed podatkiem (zasilający przychody finansowe) wyniósł 17m zł. Wpływ tej transakcji na wynik netto to z kolei ok. 13,8m zł. Po skorygowaniu ubiegłorocznego zysku netto o tę kwotę otrzymalibyśmy wynik na poziomie ok. 0,3m zł.
- Zazwyczaj na wynik z działalności finansowej Apatora wpływ mają transakcje walutowe (koszty zabezpieczeń, różnice kursowe). Trudno jest nam przewidzieć wartość tych pozycji, dlatego do prognozy przyjęliśmy jedynie koszty odsetkowe wynikające z posiadanych kredytów, skorygowane o oczekiwane dochody odsetkowe. Szacujemy tę wartość na ok. 0,6m zł.
- Ostatecznie zysk netto prognozujemy na poziomie 12,5m zł, co oznacza spadek r/r o 11%, jednak po skorygowaniu o efekt zdarzeń jednorazowych (sprzedaż akcji własnych), dynamika będzie dodatnia.
- Po półroczu przychody Apatora prognozujemy na 232m zł (+36% r/r), EBIT powinien wynieść ok. 29m zł (+126% r/r), a zysk netto 21m zł (+3%, po korekcie o one-offa +220% r/r).
- Spółka na początku roku podała prognozę na 2011 r. zakładającą wypracowanie 51-55m zł zysku netto przy 480m zł sprzedaży. W szacunkach tych uwzględniono sprzedaż 0,6m szt. akcji własnych, po skorygowaniu wynik netto wynieść ma 41-45m zł. Przy naszych szacunkach na Q2'11 prognoza ta została zrealizowana w ok. 48% (po korekcie o wynik na transakcji na akcjach własnych), przy czym tradycyjnie dla spółki najlepszy jest czwarty kwartał, a więc nie powinno być problemów z jej wykonaniem.
- Apator planuje publikację raportu z wynikami finansowymi za I półrocze w dn. 31 sierpnia.

m zł	IQ'10	IIQ'10	IIIQ'10	IVQ'10	IQ'11	IIQ'11P
Przychody	77,1	91,6	104,4	136,4	107,1	125,0
- zmiana (r/r)	-15%	7%	16%	35%	39%	36%
EBIT	5,6	7,4	14,1	19,6	12,4	16,9
- zmiana (r/r)	-56%	-35%	14%	32%	122%	129%
EBITDA	9,2	11,1	17,6	23,5	16,5	21,0

- zmiana (r/r)	-43%	-27%	9%	25%	79%	90%
Zysk netto	6,2	14,1	13,7	14,4	8,5	12,5
- zmiana (r/r)	388%	76%	45%	24%	36%	-11%
Rentowność						
- EBIT	7%	8%	13%	14%	12%	14%
- EBITDA	12%	12%	17%	17%	15%	17%
- netto	8%	15%	13%	11%	8%	10%

Michał Sztabler