

# Analiza spółki DECORA SA po wynikach 3 kwartału 2019 r.

Autor: Paweł Malik



Analiza przekrojowa z 09-09-2018 : <https://portalanaliz.pl/analiza/3/Analiza-sp%C3%B3%C5%82ki-Decora>

## Przedmiot działalności

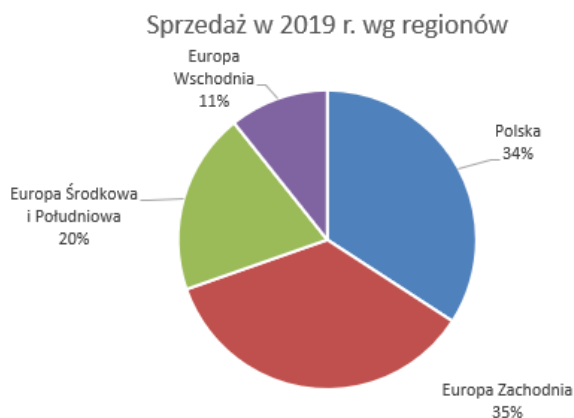
Decora zajmuje się produkcją materiałów wykończeniowych. Główne produkty to podkłady podłogowe, listwy przypodłogowe, karnisze i rolety okienne.

Marki własne spółki: Arbiton, Evifoam, Vidella.



W 2017 roku do sprzedaży wprowadzone zostały panele winylowe z rdzeniem mineralnym HD MINERAL CORE, których sprzedaż dynamicznie rośnie.

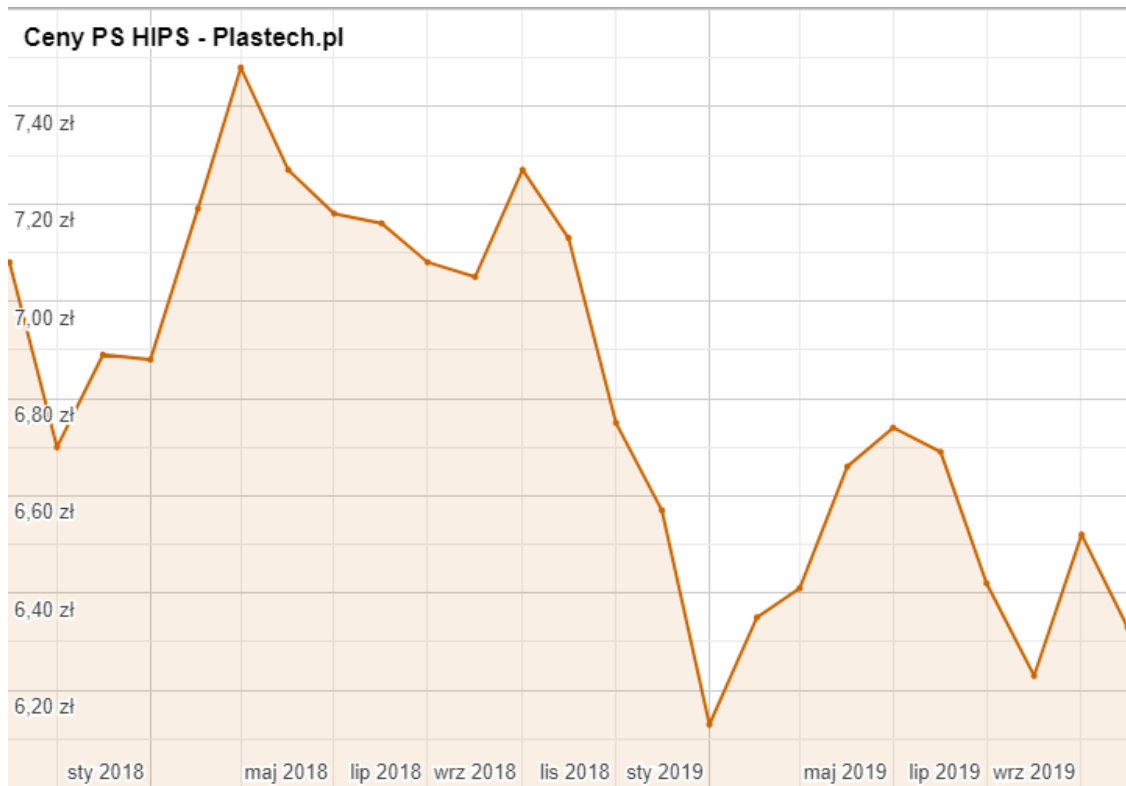
66% sprzedaży realizowana jest na eksport.



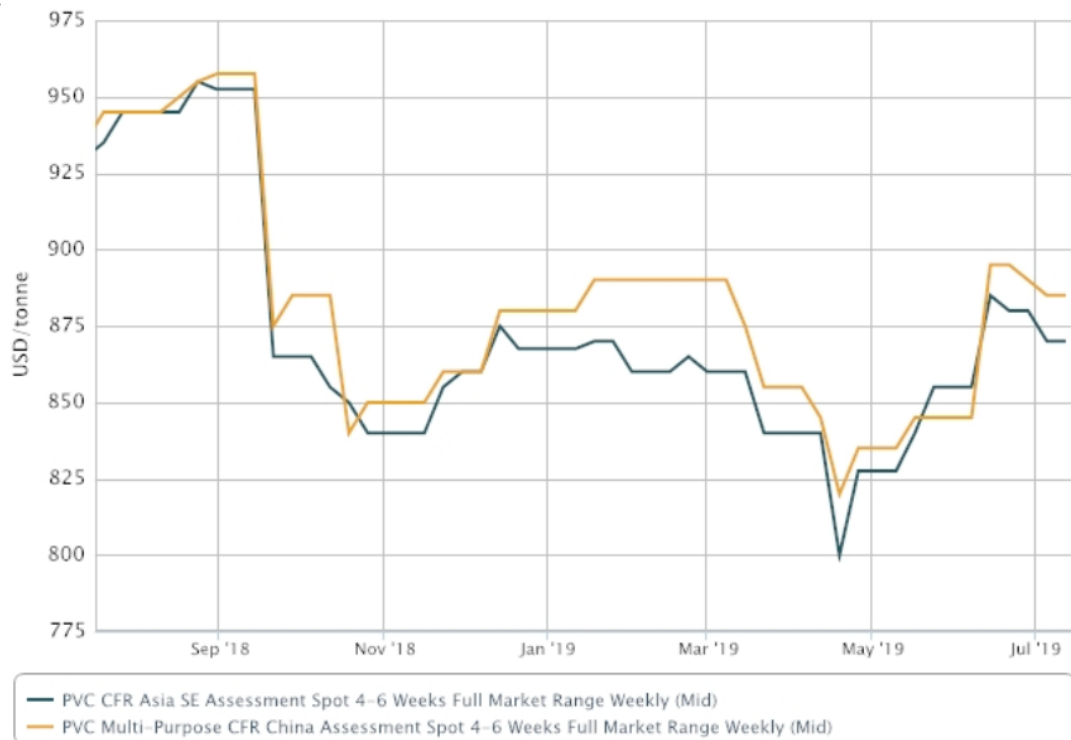
Kluczowe surowce do produkcji to polistyren i polichlorek winylu.

Ceny surowców sprzyjają spółce – są niższe niż w 2018 roku, co sprzyja podwyższaniu marży.

Polistyren:



Polichlorek winylu (PVC):



Komentarz dotyczący PVC w Europie w Q3 2019 (źródło : ICIS.com)

## Europe

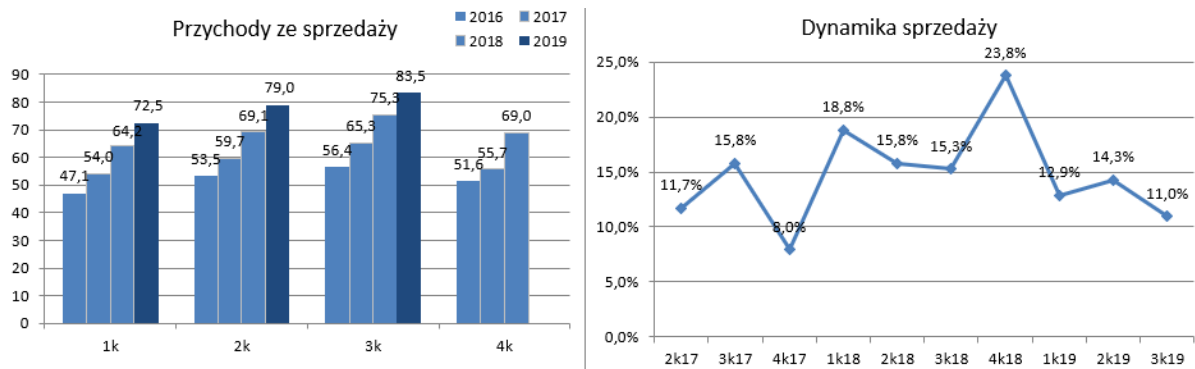
European polyvinyl chloride (PVC) supply was somewhat reduced through the third quarter. There were both planned and unplanned shutdowns in the market including several turnarounds by KEM ONE in August and September, and a force majeure at Spolana's Czech Republic plant later in the quarter. In addition, producer INOVYN suffered a feedstock issue impacting its UK and Nordic PVC production. Lower supply was for the most part offset by reduced demand, particularly for specialist PVC grades.

European PVC demand was weaker, particularly for specialist grades used in the automotive sector, as the weaker economy impacted downstream consumption. Seasonal activity was also down in the July-August period as players were away during the holiday season, with consumption failing to rebound as strongly as expected. Demand in the key export market of Turkey also remained weak as a result of the volatile lira and the construction sector seeing reduced consumption compared to 2018.

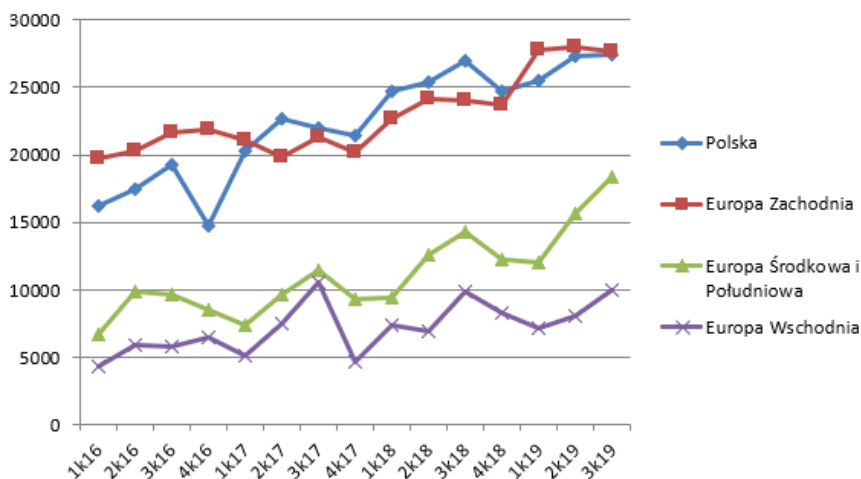
Popyt pozostaje słaby z powodu słabnącego przemysłu motoryzacyjnego.

## Wyniki 3 kwartału 2019 r.

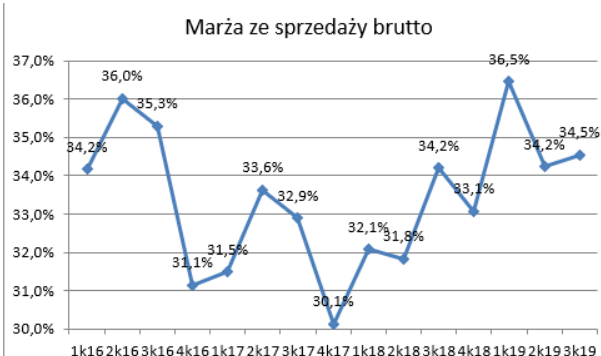
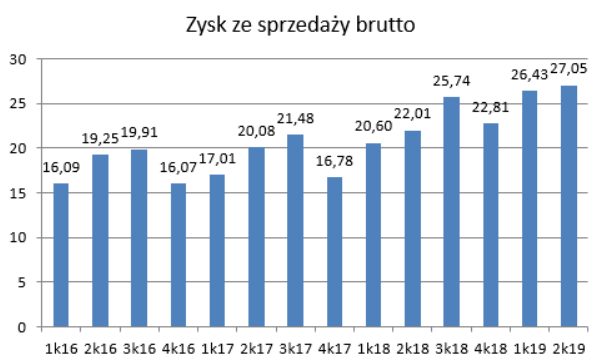
Przychody ze sprzedaży w Q3 wyniosły 83,5 mln zł i były o 11% wyższe r/r. Spółka utrzymuje kilkunastoprocentowy wzrost przychodów r/r, jednak jest to najniższa dynamika w 2019 r., co może sugerować, że spowolnienie gospodarcze powoli wpływa na popyt na sprzedaż produktów spółki.



Najszybciej rosła sprzedaż w regionie Europy Środkowej i Południowej (+28% r/r w Q3) i Europie Zachodniej (+15%).



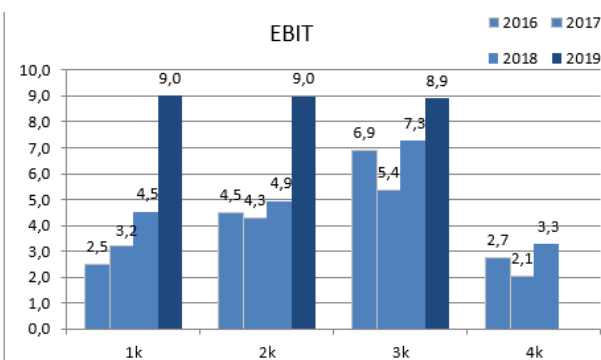
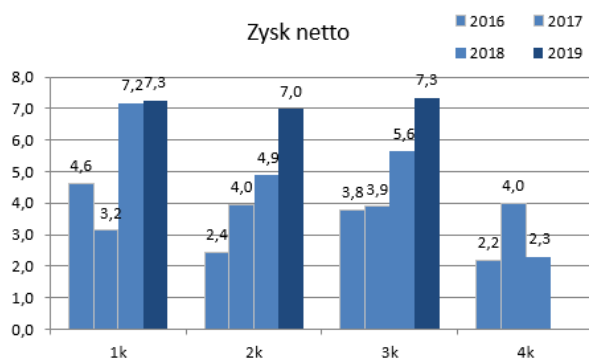
Pomimo presji na wynagrodzenia udało się osiągnąć wyższą marżę brutto ze sprzedaży, co przełożyło się na rekordowy zysk ze sprzedaży brutto.



Jednak koszty sprzedaży (+12%) i koszty ogólnego zarządu (+26%) miały w Q3 wyższą dynamikę niż przychody (+11%). W związku z tym marża netto ze sprzedaży była nieznacznie niższa r/r (11,5% vs. 11,8%), a zysk ze sprzedaży netto wzrósł o 8%.

W 3 kwartale nastąpiły znaczące odpisy na zapasach (-1,2 mln zł w pozostałych kosztach operacyjnych), stąd EBIT wyniósł 8,9 mln zł i był na poziomie zbliżonym do poprzednich dwóch kwartałów.

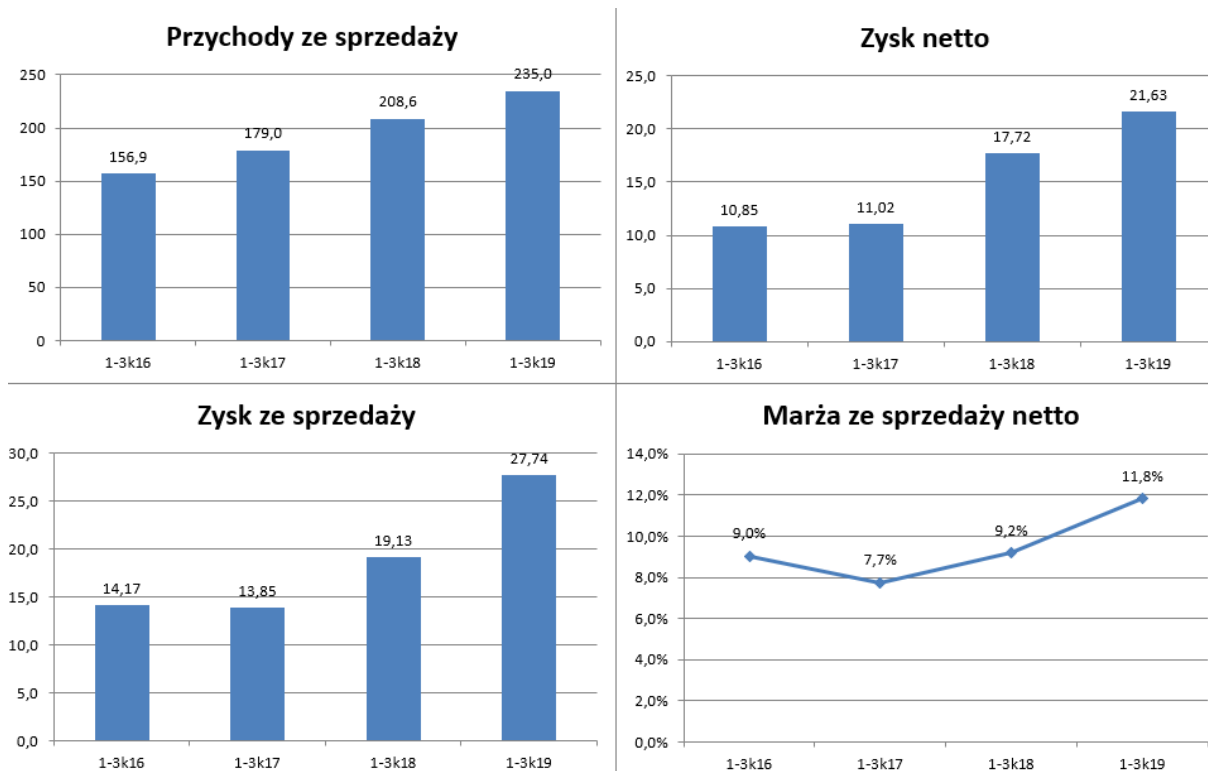
Zysk netto osiągnął poziom 7,3 mln zł (+30% r/r) i jest to najwyższy wynik kwartalny od 7 lat.



## Wyniki po 3 kwartałach 2019 r.

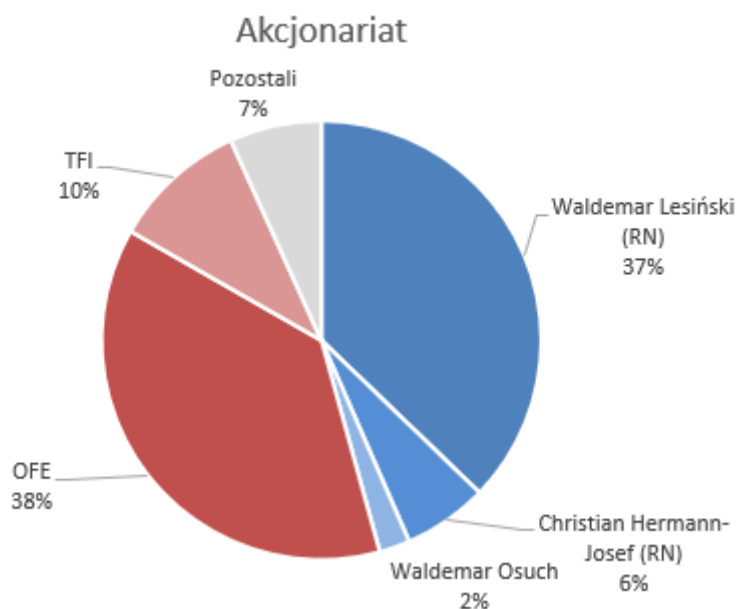
Przychody ze sprzedaży 235 mln zł (+ 13% r/r)

Zysk netto 21,6 mln zł (+ 22% )



## Pozostałe informacje

Dzięki wezwaniu na sprzedaż akcji oraz transakcjom nabycia realizowanym na giełdzie Włodzimierz Lesiński osiągnął 37,5% udziału w kapitale.

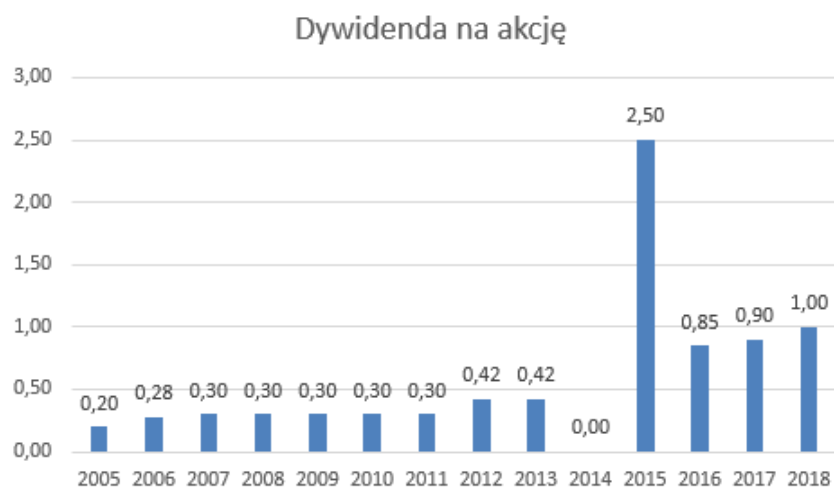


Ostatnie NWZ pokazało, że instytucje finansowe mają ciągle większą siłę od Lesińskiego i jego ludzi. Efektem była przegłosowana w czerwcu 2019 r. uchwała dotycząca skupu akcji za po cenie minimalnej 22 zł, do której sprzeciw zgłosił Lesiński. Do dziś nie spółka nie zrealizowała żadnego skupu. Upoważnienie obowiązuje do 31 grudnia 2020 roku.

Włodzimierz Lesiński ostatni raz dokonał nabycia akcji w lipcu 2019 r., jednak wciąż nie może być pewny przegłosowania wszystkiego na WZA.

Pozostaje otwarta kwestia wpływu likwidacji OFE na ewentualną podaż akcji Decora oraz zmiany w akcjonariacie.

Spółka za 2018 roku wypłaciła dywidendę w wysokości 1 zł na akcję (stopa dywidendy 5,3%). Można oczekiwać, że przy tych wynikach i bardzo dobrej sytuacji płynnościowej dywidenda powinna być za 2019 rok wyższa. No chyba, że spółka przeprowadzi ponownie skup akcji i przeznaczy na niego więcej środków niż ostatnio.



## Kurs



Kurs w ciągu roku zwiększył się 2-krotnie. Szczyt notowań zbiegł się z zakończeniem nabywania akcji przez W.Lesińskiego. Ostatnie dni kurs wraca w okolice szczytów. Od strony technicznej istotne będzie pokonanie tych maksów.

## Podsumowanie

Kolejny znakomity kwartał DECORY. Sprzyja jej ciągle koniunktura, choć spowolnienie gospodarcze może odbić się na obniżeniu dynamiki sprzedaży. Osłabienie gospodarcze to jednak niższe ceny surowców, co sprzyja wysokiej marży. Z drugiej strony wciąż wysoka jest presja płacowa.

Trudno będzie kontynuować tak dynamiczne wzrosty zysku w kolejnych kwartałach, choć można liczyć na wysoką dywidendę.

W tle pozostaje wpływ likwidacji OFE i chęć zwiększania udziałów w spółce przez W. Lesińskiego.