

Niniejsze opracowanie zostało przygotowane na zlecenie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w ramach Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego 4.0

670/2023/AR

6 listopada 2023

Spółka	Rekomendacja fundamentalna	Wycena w horyzoncie 12M (zł)	Rekomendacja relatywna	Analityk
SEKO	Bez rekomendacji	16,30	Bez rekomendacji	Mikołaj Stępień

Wydarzenie: Wyniki za III kw. 2023 roku.

Przed piątkową sesją (3 listopada) SEKO podało swoje wyniki za III kw. 2023 roku, które okazały się zgodne z naszymi oczekiwaniami.

Przychody. Przychody SEKO wyniosły w III kw. 2023 roku 54,6 mln zł (+1% r/r) i były zgodne z naszymi oczekiwaniami. Na przychody negatywny wpływ miał spadek wolumenów sprzedaży r/r, co miało związek z relatywnie wysokimi temperaturami we wrześniu, co negatywnie wpłynęło na popyt na ryby. Niższa wolumenowo sprzedaż została jednak z niewielką nawiązką skompensowana wyższymi r/r cenami produktów SEKO, dzięki czemu odnotowano nominalny wzrost sprzedaży w III kw. 2023 (+1%).

Rentowność. EBITDA/ EBIT wyniosły w omawianym kwartale 3,0/ 1,3 mln zł (+68%/ 651%) i były zgodne z naszymi oczekiwaniami. Wysokie dynamiki EBITDA i EBIT w ujęciu r/r są spowodowane niską bazą III kw. 2022 roku, gdy Spółka negocjowała z odbiorcami podwyżki cen swoich produktów, aby skompensować silny wzrost kosztów. Zauważalna poprawa marż r/r była możliwa dzięki obowiązującym od IV kw. 2022 roku podwyżkom cen produktów SEKO oraz dzięki stabilizacji cen surowców. Ceny niektórych surowców produkcyjnych (np. olej, koncentrat pomidorowy) uległy nawet obniżeniu. SEKO zмага się cały czas ze wzrostami wynagrodzeń wynikającymi ze wzrostu płacy minimalnej, jednak obecnie uzyskiwane przez Spółkę marże oceniamy na przyzwoite. Zysk netto w III kw. 2023 roku wyniósł 1,0 mln zł (wobec straty 0,2 mln zł w III kw. 2022), zgodnie z naszymi oczekiwaniami.

Przepływy pieniężne. Spółka w III kw. 2023 roku osiągnęła bardzo dobre przepływy z działalności operacyjnej w wysokości 5,1 mln zł (wobec 1,9 mln zł ujemnych przepływów operacyjnych w III kw. 2022). Zadłużenie netto wzrosło z 2,7 mln zł w II kw. 2023 do 8,3 mln zł w III kw. 2023. Do wzrostu zadłużenia netto przyczyniła się (i) wypłata dywidendy, która miała miejsce w lipcu (2,2 mln zł), (ii) znaczące wydatki inwestycyjne (4,4 mln zł) oraz (iii) zakup długoterminowych obligacji (3,8 mln zł). W ciągu I-III kw. 2023 roku Spółka łącznie poniosła wydatki inwestycyjne w wysokości 9,9 mln zł, które zostały przeznaczone głównie na modernizację parku maszynowego i inwestycje w infrastrukturę mającą na celu produkcję własnych źródeł energii oraz odzyskiwanie jej.

SEKO: Wyniki za III kw. 2023

PSR skonsolidowane (mln PLN)	I kw. 2022	II kw. 2022	III kw. 2022	IV kw. 2022	I kw. 2023	II kw. 2023	III kw. 2023	III kw. 2023P (DM BOŚ)	Wyniki vs prognozy	r/r	kw./kw.
Przychody ze sprzedaży	48,2	45,2	54,0	82,7	70,8	52,3	54,6	52,6	→	1%	4%
EBITDA	0,8	-0,7	1,8	11,0	8,6	2,1	3,0	3,1	→	68%	44%
Marża EBITDA	1,6%	-1,6%	3,3%	13,3%	12,2%	4,0%	5,6%	6,0%	-	-	-
EBIT	-1,0	-2,4	0,2	9,3	7,0	0,4	1,3	1,3	→	651%	231%
Marża EBIT	-2,0%	-5,3%	0,3%	11,3%	9,9%	0,8%	2,4%	2,5%	-	-	-
Zysk netto	-0,9	-2,1	-0,2	7,6	5,7	0,6	1,0	1,0	→	neg.	72%
Marża zysku netto	-1,8%	-4,6%	-0,3%	9,2%	8,1%	1,1%	1,7%	1,8%	-	-	-

Zródło: Spółka, DM BOŚ

Komentarz: Wyniki Spółki za III kw. 2023 roku były zgodne z naszymi oczekiwaniami. Informacja została zdyskontowana podczas sesji 3 listopada.

Niniejszy raport nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE)” nr 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 dla celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów.