

# Ze stalowej hossy zostaje rodzinynek

Pięć stalowych spółek z GPW najlepsze dni ma już za sobą. Poza jedną wyniki trzeciego kwartału będą zwiastunem odwrócenia trendu.

Ponad 400 proc. można było zarobić w ciągu ostatnich 12 miesięcy na akcjach Bowimu. Około 265 proc. podrożał Cognor, a 165 proc. MFO. Dwunastomiesięczna stopa zwrotu ze Stalproduktu i Stalprofilu to 70-80 proc., ale tylko dlatego, że już od maja ich kursy powoli, ale systematycznie spadają.

Zdaniem Jakuba Szkopka, analityka z Biura Maklerskiego mBanku, koresponduje to z tym, czego można się spodziewać po wynikach stalowej piątki z GPW. Wszystkie te spółki działają bowiem w branży stalowej i za pierwsze półrocze zraportowały korzystne wyniki. Jakub Szkopek uważa jednak, że najlepszy moment już za branżą. Trzeci kwartał 2021 r. przyniesie zmianę trendów.

– Spółki koncentrujące się na handlu nie będą już mogły sprzedawać zapasów po cenach znacznie wyższych od cen zakupu, tak jak to miało miejsce w pierwszym półroczu. Dotyczy to takich spółek jak Bowim, Stalprofil i Stalprodukt. Cognor nadal będzie korzystał z sytuacji na rynku stali, gdyż różnica między ceną złomu a ceną prętów żebrowanych utrzymywała się nadal na wysokim poziomie – twierdzi Jakub Szkopek.

## Zyskowny handel

Jakub Szkopek wyjaśnia, że światowy wzrost cen stali powodował, że np. blachę walcowaną kupioną na początku pierwszego kwartału 2021 r. po 3 tys. zł za tonę można było pod koniec kwartału sprzedać za 4 tys. zł. W drugim kwartale cena przesunęła się z 4 na 6 tys. zł, ale w trzecim kwartale nie było już tego efektu.

– Cena blachy generalnie spada. Nie mocno, ale spada – zaznacza Jakub Szkopek

Ceny prętów też spadają, choć nieco mniej niż blachy. Pod tym względem koncentrujący się na produkcji prętów Cognor jest w tej samej sytuacji co spółki dystrybucyjne.

Według obliczeń Jakuba Szkopka w pierwszym kwartale 2021 r. sama możliwość sprzedaży zapasów po wyższych cenach odpowiadała za około 20 z 80 mln zł EBITDA Cognoru, a w drugim kwartale za 15 ze 114 mln zł EBITDA. W trzecim kwartale efekt ten będzie ujemny, choć sama EBITDA powinna utrzymać się powyżej 100 mln zł. Będzie to konsekwencją różnicy między ceną złomu a ceną prętów żebrowanych.

– W 2020 r. pręty były o około 850 zł za tonę droższe od złomu. W lutym 2021 r. różnica ta wzrosła do 1500 zł, potem był kolejny wzrost, po którym w czerwcu osiągnęła 2 tys. zł. W trzecim kwartale 2021 r. utrzymywała się na poziomie 2,1-2,2 tys. zł. A na tym spółka robi pieniądze. Kupuje złom, topi go i sprzedaje zrobione z niego pręty żebrowa-

ne. Dlatego myślę, że będzie to kolejny dobry kwartał w jej wykonaniu. Tym bardziej że nie było wakacyjnej przerwy produkcyjnej jak w latach ubiegłych i z wysokiej różnicy cen spółka mogła korzystać przez cały kwartał, a nie tak jak w drugim kwartale tylko przez półtora miesiąca. EBITDA za trzeci kwartał 2021 r. powinna więc przekroczyć 100 mln zł, a być może będzie nawet wyższa niż w drugim kwartale – tłumaczy Jakub Szkopek.

Według analityka mBanku, jeżeli taki będzie wynik trzeciego kwartału, to za cały 2021 r. można się spodziewać około 400 mln zł EBITDA.

## Półrocze nie do powtórzenia

Jakub Szkopek zakłada przy tym, że stabilizacja cen stali będzie odciskać coraz większe piętno na spółkach dystrybucyjnych.

– Dojdzie do normalizacji wyników. W drugiej połowie 2021 r. będą dużo niższe od tych z pierwszego półrocza. Nie wrócą jednak do średniokwartalnych poziomów z 2020 r., ale będą wyższe – uważa Jakub Szkopek.

Analityk z mBanku dodaje, że specyfika Stalproduktu spowoduje, że na tej spółce dodatkowe piętno odcisną koszty energii.

– Stalprodukt osiągnie w 2021 r. około 500 mln EBITDA. W przyszłym roku będzie to nieco powyżej 300 – prognozuje Jakub Szkopek. ©

Kamil Kosiński

k.kosinski@pb.pl ☎ 22-333-99-24

## W drodze ze szczytu

► Kurs w zł

