

# Wielton

**Kupuj**
**Cena docelowa: 16 PLN**  
 (z dnia: 27.08.2021)

**Cena bieżąca: 12,88 PLN**

## Wyniki II kw.'21: mocnym wsparciem wyniki zakładu w Wieluniu

mIn PLN	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	y/y	q/q	2Q21P	kons.
Przychody	342	488	515	633	675	97%	7%	686,5	659,0
EBITDA	6,1	34,0	40,0	43,8	47,8	+	9%	44,7	43,0
EBIT	-7,8	19,0	22,9	28,0	31,4	-	12%	28,7	28,2
Zysk netto	7,7	11,2	18,5	18,8	21,4	176%	14%	19,5	19,3
P/E12M trailing	41,2	44,6	25,0	13,8	11,1				
EV/EBITDA 12M trailing	15,0	14,8	11,7	8,9	6,9				
zmiana przychodów r./r.	-50%	-5%	2%	34%	97%				
marża EBITDA	1,8%	7,0%	7,8%	6,9%	7,1%			6,5%	6,5%
marża EBIT	-	3,9%	4,4%	4,4%	4,6%			4,2%	4,3%
marża netto	2,3%	2,3%	3,6%	3,0%	3,2%			2,8%	2,9%

Źródło: dane spółki, Trigon DM,

Wg geografii	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	y/y	q/q	2Q21P
<b>Wolumen (szt)*</b>	<b>2 926</b>	<b>4 112</b>	<b>4 333</b>	<b>5 243</b>	<b>5 667</b>	<b>94%</b>	<b>8%</b>	<b>5 752</b>
PL	511	731	651	1 145	1 315	157%	15%	1 315
FR	690	1 050	1 349	1 416	1 269	84%	-10%	1 487
IT	83	82	173	206	236	184%	15%	250
RU	344	317	471	469	604	76%	29%	400
UK	476	936	1 089	954	879	85%	-8%	1 050
GR	196	214	98	308	308	57%	0%	300
CEE	152	338	137	307	345	127%	12%	400
Pozostałe	474	444	365	438	711	50%	62%	550

Źródło: dane spółki, Trigon DM,

**Komentarz:** Wynik EBITDA jest o ok. 10% wyższy od konsensusu oraz naszych prognoz. Wolumen sprzedaży wyniósł 5667 szt vs. zakładane przez nas 5752 sztuk. Słabsza sprzedaż na rynek francuski (10% kw./kw.) oraz brytyjski (-8% kw./kw.) była rekompensowana sprzedażą na rynek rosyjski (+29% kw./kw.) oraz do pozostałych krajów (+62% kw./kw.).

Na szczególną uwagę zasługują naszym zdaniem wyniki jednostkowe. Przychody na poziomie 395mln PLN są najwyższymi w historii i o 66mln PLN wyższe niż w Q1'21. Zysk brutto na sprzedaży wyniósł 57,6mln PLN, co także jest najwyższym poziomem w historii (poprzednio najwyższy poziom osiągnięto w Q2'18 kiedy ZBnS wyniósł 45,6mln PLN). Jednocześnie MBnS wyniosła 14,6% i po raz pierwszy od Q2'21 przekroczyła 14%. W wynikach za Q2'21 widać pozytywny wpływ zakończonych inwestycji a presja na cenach materiałów (stal, aluminium) wydaje się być z powodzeniem przenoszona na klientów).

Na poziomie grupy generacja gotówki z działalności operacyjnej była ujemna w Q2'21 i wyniosła -12 mln PLN. Jest to związane z dużym wzrostem zapasów (+80mln PLN

mIn PLN	2018	2019	2020	2021P	2022P	2023P
Przychody	2 068,3	2 343,2	1 817,3	2 571,8	2 705,6	2 872,8
EBITDA	129,8	141,8	97,7	159,3	179,8	185,9
EBIT	96,1	89,7	37,0	95,8	115,8	121,5
Zysk netto	69,4	57,6	31,1	64,0	81,8	86,2
EPS (PLN)	1,15	0,95	0,52	1,06	1,36	1,43
P/E (x)	11,2	13,5	25,0	12,1	9,5	9,0
EV/EBITDA (x)	8,7	8,3	11,7	6,9	5,9	5,6
P/BV (x)	2,3	2,1	1,9	1,8	1,6	1,5
DY (%)	1,9%	2,6%	0,0%	2,6%	3,1%	3,9%

Źródło: dane spółki, Trigon DM

DANE SPÓŁKI			
Ticker	WLT		
Sektor	Przemysł motoryzacyjny		
52 tyg. min/max (PLN)	3,33 / 12,66		
Liczba akcji (mIn szt.)	60,4		
Kapitalizacja (mIn PLN)	778		
Free-float	39,0%		
Śr. obroty 3M (mIn PLN)	0,71		
	1M	3M	1Y
Zmiana kursu	20,0%	13,2%	206,4%

kw./kw.), co przypisujemy istotnej poprawie dziennych zdolności produkcyjnych z 45 do 75 sztuk dziennie o czym zarząd informował podczas ostatnich wywiadów. O 15% zwiększyły się również zdolności produkcyjne naczip kurtynowych w Lawrance David, dzięki inwestycjom polegającym na przejściu na produkcje liniową w miejsce produkcji gniazdowej. Wpływ salda pozostałej działalności operacyjnej na wynik EBIT był nieznaczny +1mln PLN. Wskaźnik DN/EBITDA na koniec Q2'21 wyniósł 2,2x, przy 362mln PLN długu netto.

Tegoroczne cele finansowe zakładają 1) sprzedaż >20 tys. sztuk pojazdów, 2) 2,4mld PLN przychodów, 3) 7% marży EBITDA oraz 4) capex 45-50mln PLN na poziomie grupy. Podtrzymujemy, że jedyne ryzyko dla ww. celów dotyczy osiągnięcia zakładanej marży EBITDA. Patrząc na backlogi klientów (Volvo, Daimler, Traton), które są rekordowe w historii poziom sprzedaży powinien być zrealizowany, pod warunkiem że braki półprzewodników nie dotkną w zaskakująco dużej skali producentów samochodów ciężarowych

**Łukasz Rudnik**

## Trigon Dom Maklerski S.A.

Plac Unii, Budynek B, ul. Puławska 2

02-566 Warszawa

T: +48 22 330 11 11 | F: +48 22 330 11 12

http://www.trigon.pl | E: recepcja@trigon.pl

**Grzegorz Kujawski**, Head of Research

*Konsument, Finanse*

**Maciej Marcinowski**, Deputy Head of Research

*Strategia, Banki, Finanse, Przemysł drzewny*

**Kacper Koproń**

*Gaming, TMT*

**Katarzyna Kosiorek**

*Biotechnologia*

**Michał Kozak**

*Paliwa, Chemia, Energetyka*

**Dominik Niszczyński**

*TMT*

**Łukasz Rudnik**

*Przemysł, Wydobywanie*

**David Sharma**

*Budownictwo, Deweloperzy*

### Sales:

**Paweł Szczepański**, Head of Sales

**Paweł Czupryński**

**Sebastian Kosakowski**

**Michał Sopiński**

**Hubert Kwiecień**

### Disclaimer

Dokument został sporządzony przez Trigon Dom Maklerski S.A. („Dom Maklerski”) odpłatnie, na zlecenie Giełdy Papierów Wartościowych S.A. („GPW”), na podstawie Umowy o świadczenie usług przygotowania usług przygotowania raportów analitycznych („Umowa”). Dom Maklerski podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego. Dokument może podlegać dystrybucji do szerokiego kręgu odbiorców (na stronie www Domu Maklerskiego lub poprzez przekazanie go do dyspozycji podmiotom mogącym go w wybranym przez siebie zakresie cytować w mediach, lub też w inny sposób). Dokument nie stanowi rekomendacji w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 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 do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partycularnych lub wskazań konfliktów interesów („Rozporządzenie”). W ocenie Domu Maklerskiego Dokument został sporządzony obiektywnie, z zachowaniem należytej staranności oraz z wykluczeniem wpływu ewentualnego konfliktu interesów. Szczegółowe informacje odnośnie polityki zarządzania konfliktem interesów znajdują się na stronie www.trigon.pl. Ewentualne powstałe pomimo tego niezgodności informacji podanych w Dokumencie ze stanem faktycznym lub błędne oceny Domu Maklerskiego nie stanowią podstawy odpowiedzialności Domu Maklerskiego. W szczególności Dom Maklerski nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w Dokumencie.

Dokument nie uwzględnia indywidualnych potrzeb i sytuacji danego inwestora, ani też nie jest wskazaniem, iż jakkolwiek inwestycja jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji danego inwestora, wobec czego wnioski wynikające z Dokumentu mogą okazać się nieodpowiednie dla danego inwestora.

Dom Maklerski nie ponosi odpowiedzialności za sposób, w jaki informacje podane w Dokumencie zostaną wykorzystane. Przedstawiane dane historyczne odnoszą się do przeszłości, a wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Przedstawione dane odnoszące się do przeszłości mogą okazać się błędne, stanowią wyraz ocen osób wypowiadających się w imieniu podmiotu, którego dotyczy raport lub wynik oceny własnej Domu Maklerskiego.

Posługując się informacjami lub wnioskami podanymi w Dokumencie nie należy rezygnować z przeprowadzenia niezależnej oceny podawanych informacji i uwzględnienia informacji innych niż przedstawione; weryfikacji we własnym zakresie podawanych danych oraz oceny ryzyka związanego z podejmowaniem decyzji na podstawie Dokumentu; rozważenia skorzystania z usług niezależnego analityka, doradcy inwestycyjnego lub innych osób posiadających specjalistyczną wiedzę.

O ile Dokument nie wskazuje inaczej, informacji w nim zawartych nie należy traktować jako autoryzowanych lub zatwierdzonych przez podmiot, którego dotyczy, a wnioski i opinie w nim zawarte są wyłącznie opiniami i wnioskami Domu Maklerskiego. Dom Maklerski zwraca szczególną uwagę na liczne czynniki ryzyka związane z inwestycją w instrumenty finansowe. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków.

Przyjmuje się, że każda osoba (jednostka organizacyjna), która niniejszy dokument pobiera, przyjmuje lub wyraża zgodę na treść wszelkich powyższych zastrzeżeń.