

WIELTON

Podsumowanie konferencji

KupujCena docelowa: 14,3 PLN
(z dnia: 09.12.2021)

Cena bieżąca: 10 PLN

#Założenia finansowe na 2022r.

- Przychody ze sprzedaży na poziomie 3,8mld PLN (vs. 2692mld PLN)
- Wolumen sprzedaży ok. 26 tys. sztuk (vs. 21870 szt.)
- Wzrost wolumenów o 19% przy 41% wzroście przychodów, implikuje ok. 22% inflację cen produktów
- Marża EBITDA ok. 6% (vs. 5,1%), tj. 228mld PLN zysku EBITDA
- CAPEX 150mld PLN (vs. 75,5mld PLN), w tym 110mld PLN w Wieltonie (vs. 54,5mld PLN)
- Dług netto na koniec roku wzrośnie do ok. 500mld PLN
- W Q1'22 zarząd spodziewa się spadku EBITDA w ujęciu LTM, odbudowa wyników będzie następować od Q2'22

#Założenia dotyczące rynków i produktów

- Wzrost rynku w większości krajów w których WLT jest obecny, w tym: Francja +9% (do 24,9 tys.), Wielka Brytania +5% (22,8tys.), Rosja +4% (+33,3tys), Niemcy +1%, (55,2tys), Włochy +5% (16tys), Hiszpania +1% (14,3tys), CEE +7% (20tys)
- Zakładany spadek rynku w Polsce o -2% (31,5tys) oraz Agro o -2% (8,5tys)
- Jednocześnie zarząd zakłada wzrost sprzedaży na wszystkich rynkach: FR 5476 vs 4511 (+21% r./r. / 22% udziałów rynkowych), PL 5544 vs 4080 (+36% / 17,6%), UK 3137 vs 2828 (+11% / 14%), RU 1232 s 1216 (+1% / 3,7%), NIE 1324 vs 783 (+69% / 2,4%), IT 928 vs 901 (+3% / 5,8%), HISZ 627 vs 485 (+29% / 4,4%), CEE 1200 vs 1031 (+16% / 6%), Agro 765 vs 761 (+0,5% / 9%)
- Udział sprzedaży naczip uniwersalnych ma wzrosnąć o 4pp do 44%,
- Spadnie natomiast udział wywrotek z 17% do 17% oraz Agro z 8% do 6%

#Wzrost mocy produkcyjnych – cel na 2022r

- Wzrost zdolności produkcyjnych w Wieluniu z 44 do 75 szt. dziennie na koniec 2021r. oraz wzrost do 85 szt. w 2022r
- Wzrost zdolności produkcyjnych w Fruehauf do 26 szt. dziennie na koniec 2022r
- Wzrost zdolności produkcyjnych w Lawrance David z 21 do 23 szt. dziennie na koniec 2021r. oraz wzrost do 25 szt. w 2022r

#Pozostałe

- Nowa strategia na lata 2022-2025 zostanie zaprezentowana na przełomie kwietnia i maja
- Spółka kontraktuje obecnie aluminium i stal na okresy 4-5 miesięcy
- W nowo zawieranych umowach wprowadzana jest formuła RMI, która zabezpiecza spółkę przed wzrostem cen materiałów
- W ubr. spółka wprowadziła 4 podwyżki cen produktów w odstępach dwumiesięcznych, począwszy od Q2'21 jednak nie wystarczyło to na przerzucenie w pełni rosnących kosztów materiałów z uwagi na długi backlog (5-6 miesięcy)
- Kurs EUR/PLN przyjęty dla prognozy wyniósł 4,52 natomiast GBP/PLN 5,2
- W wynikach za Q4'21 nie rozpoznano odszkodowania z tytułu Business Interraption, odszkodowanie to jest w trakcie weryfikacji przez ubezpieczyciela

Komentarz: Założenia finansowe na 2022r wydają nam się ambitne, w kontekście utrzymania negatywnego wpływu cen surowców na wyniki Q1'22 oraz częściowo na Q2'22 (Fruehauf). Zarząd oczekuje również dużo mocniejszego wzrostu niż szeroki rynek w przypadku rynku francuskiego, polskiego oraz niemieckiego. Wyzwaniem może się okazać ten pierwszy z uwagi na już wysoką penetrację rynku (~20% udziałów rynkowych). W przypadku rynku

niemieckiego zrealizowanie ~70% dynamiki wzrostu jest jak najbardziej możliwe biorąc pod uwagę niskie udziały rynkowe. Tegoroczna prognoza capexu jest wyższa niż oczekiwaliśmy, przy czym nie jest ona związana z budową fabryki płyt izolowanych czy chłodni, a jedynie ze zwiększeniem mocy produkcyjnych w obecnym asortymencie. Tym samym uważamy, że wyższy capex utrzyma się także w perspektywie 2023r. Backlogi producentów samochodów ciężarowych (Daimler, Volvo, Traton), pozostają bardzo mocne, co sugeruje bardzo dobry popytowo H1'22, większa niepewność rynkowa związana jest natomiast z drugim półroczem. Zrealizowanie przez zarząd tegorocznych prognoz pozostawia istotny upside dla kursu, jednak na chwilę obecną przykładalibyśmy pewne dyskonto do przedstawionych celów finansowych. **(Łukasz Rudnik)**

Wstępne wyniki IV kw.'21

mIn PLN	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21W	y/y	q/q	4Q21P
Przychody	515	633	675	621	763	48%	23%	623,6
EBITDA	40,0	43,8	47,8	28,6	17,0	-57%	-41%	22,5
EBIT	22,9	28,0	31,4	12,0	b.d.	-	-	5,8
Zysk netto	18,5	18,8	21,4	5,5	b.d.	-	-	1,4
P/E12M trailing	19,4	10,7	8,6	9,4	-			
EV/EBITDA 12M trailing	9,9	7,5	5,8	6,3	7,0			
zmiana przychodów r./r.	2%	34%	97%	27%	48%			
marża EBITDA	7,8%	6,9%	7,1%	4,6%	2,2%			3,6%
marża EBIT	4,4%	4,4%	4,6%	1,9%	-			0,9%
marża netto	3,6%	3,0%	3,2%	0,9%	-			0,2%

Źródło: dane spółki, Trigon DM,

Komentarz: Pomimo wyższych niż zakładaliśmy wolumenów sprzedaży o 13% (5860 vs. 5195 szt.) oraz wyraźnej inflacji cenowej kw./kw. wyniki są poniżej naszych oczekiwań. W komunikacie nie ma informacji czy spółka ostatecznie rozpoznała rekompensaty z tytułu Business Interruption, co zarząd sygnalizował podczas konferencji za Q3'21.

Na wynikach zaważyły wysokie ceny surowców (stal, aluminium, drewno) przy relatywnie długim backlogu spółki (5-6miesiący). Ostatecznie marża EBITDA zrealizowana w 2021r. wyniosła 5,1% wobec pierwotnej prognozy zarządu na poziomie 7%.

Dług netto spadł kw./kw. o 55mln PLN, co utożsamiamy ze sprzedażą wyrobów gotowych (stąd wolumen sprzedaży lepszy niż zakładaliśmy) – przy okazji Q3'21 zarząd sygnalizował, że DN utrzyma się na koniec roku na zbliżonym poziomie, jednak ostatecznie wydaje się że klienci przyspieszyli odbiory wyrobów gotowych. **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.