

Comp

Kupuj

 Cena docelowa: 69 PLN
 (z dnia: 12.05.2021)

Cena bieżąca: 55,2 PLN

Wyniki za 1Q'21 nieco powyżej oczekiwań przez mocny segment detaliczny, słabszy cash flow [lekkie pozytywne]

mIn PLN	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	y/y	q/q	1Q21P
Przychody	141,3	111,6	156,7	311,3	171,4	21%	-45%	161,2
detal	94,5	55,6	85,8	107,7	113,4	20%	5%	108,3
IT	47,1	56,4	72,2	206,5	58,2	24%	-72%	53,9
pozostałe	-0,3	-0,4	-1,3	-2,8	-0,2	-	-	-1,0
EBITDA	23,8	4,2	20,5	28,8	27,2	14%	-5%	22,4
detal	19,4	7,8	13,4	14,4	23,4	21%	62%	18,1
IT	9,5	1,5	11,5	21,0	8,4	-11%	-60%	9,9
pozostałe	-5,0	-5,1	-4,4	-6,6	-4,5	-	-	-5,6
EBIT	13,4	-6,2	9,2	17,3	15,4	15%	-11%	11,0
detal	14,7	3,1	8,0	9,3	17,6	20%	90%	13,1
IT	4,4	-3,5	6,3	15,3	3,0	-30%	-80%	4,1
pozostałe	-5,6	-5,7	-5,1	-7,3	-5,2	-	-	-6,2
Zysk netto	4,3	-3,7	5,3	9,3	10,6	150%	14%	6,9
P/E12M trailing	11,7	15,8	19,0	17,2	12,1			
EV/EBITDA 12M trailing	5,0	6,3	7,1	5,8	5,9			
zmiana przychodów r./r.	16,5%	-24,8%	-15,2%	11,0%	21,3%			
marża EBITDA	16,9%	3,7%	13,1%	9,2%	15,9%			
marża EBIT	9,5%	-	5,9%	5,6%	9,0%			
marża netto	3,0%	-	3,4%	3,0%	6,2%			

Źródło: dane spółki, Trigon DM

- W segmencie detalicznym przychody wzrosły o 20% r/r, a EBITDA o 21% r/r - wpływ zakupów największej grupy podlegającej fiskalizacji.
- W IT przychody wyższe o 24% r/r, EBITDA spadła o 11% r/r.
- Nieprzypisana do segmentów strata EBITDA 5mln PLN.
- W projekcie M/Platform było ok 12tys. punktów detalicznych z liczbą ponad 18tys. urzędzeń fiskalnych (bez zmian vs. informacja z raportu rocznego - siły sprzedażowe spółki obecnie skupione są na ostatniej fazie fiskalizacji).
- Koszty niezakończonych prac rozwojowych wzrosły z 38mln PLN na koniec roku do 44,6mln PLN (w tym 24,3mln PLN segment retail, 20,3mln PLN segment IT).
- Zgodnie z zapowiedziami spółki z ostatniej konferencji spłata zobowiązań handlowych oraz szybsze niż w zeszłym roku otrzymanie należności w segmencie IT (znaczną część już w 4Q20) skutkowało wzrostem zapotrzebowania na kapitał pracujący niższymi niż w zeszłym roku przepływami z działalności operacyjnej. OCF wyniósł -14mln PLN, capex był zbliżony do zeszłorocznego (11mln PLN), co łącznie skutkowało wzrostem długu netto przed udziałami mniejszości o 28mln PLN do 186mln PLN.

Komentarz: Wyniki nieznacznie powyżej naszych oczekiwań a szczególnie mocny był segment detaliczny, gdzie kwartalny wynik EBITDA był najwyższy od 2015 roku mimo utrudnień związanych z pandemią. Zwraca uwagę także wysoka marża EBITDA (21% vs 20% rok wcześniej). Z drugiej strony segment IT osiągnął 3mln PLN zysku operacyjnego nieco poniżej naszych oczekiwań 4mln PLN. Interpretujemy wyniki lekko pozytywnie, szczególnie w kontekście mocnego biznesu detalicznego, który pokaże rekordowe wyniki w kolejnym kwartale. Prognoza spółki zakładająca 120mln PLN EBITDA w tym roku wygląda realistycznie. Nasza prognoza zysku netto na 2021 rok to 63mln PLN (zakładamy w tym 15mln PLN płatności za udziały w PayTel).

Dominik Niszcz

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 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 Dokumentcie 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 Dokumentcie.

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 Dokumentcie 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 Dokumentcie 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.