

Comp

Wyniki za 4Q20 nieco poniżej oczekiwań przez słabszy segment detaliczny, istotny spadek zadłużenia [neutralne]

Kupuj

Cena docelowa: 62 PLN
(z dnia: 26.04.2021)

Cena bieżąca: 54,6 PLN

mln PLN	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	y/y	q/q	4Q20P
Przychody	280,5	141,3	111,6	156,7	311,3	11%	99%	299,4
detal	139,0	94,5	55,6	85,8	107,7	-23%	26%	129,9
IT	142,0	47,1	56,4	72,2	206,5	45%	186%	170,4
pozostałe	-0,5	-0,3	-0,4	-1,3	-2,8	-	-	-1,0
EBITDA	24,9	23,8	4,2	20,5	28,8	15%	40%	32,7
detal	22,5	19,4	7,8	13,4	14,4	-36%	8%	18,5
IT	9,5	9,5	1,5	11,5	21,0	120%	82%	19,7
pozostałe	-7,2	-5,0	-5,1	-4,4	-6,6	-	-	-5,4
EBIT	14,2	13,4	-6,2	9,2	17,3	22%	87%	21,4
detal	17,9	14,7	3,1	8,0	9,3	-48%	16%	13,0
IT	4,1	4,4	-3,5	6,3	15,3	277%	142%	14,5
pozostałe	-7,7	-5,6	-5,7	-5,1	-7,3	-	-	-6,1
Zysk netto	7,9	4,3	-3,7	5,3	9,3	18%	76%	13,1
P/E12M trailing	15,9	13,2	17,9	21,5	19,4			
EV/EBITDA 12M trailing	6,0	5,1	6,4	7,2	5,9			
zmiana przychodów r./r.	13,7%	16,5%	-24,8%	-15,2%	11,0%			
marża EBITDA	8,9%	16,9%	3,7%	13,1%	9,2%			
marża EBIT	5,1%	9,5%	-	5,9%	5,6%			
marża netto	2,8%	3,0%	-	3,4%	3,0%			

Źródło: dane spółki, Trigon DM

- W segmencie detalicznym przychody spadły o 23% r/r, a EBITDA o 36% r/r.
- W IT przychody wyższe o 45% r/r, EBITDA wzrosła o 120% r/r.
- Nieprzypisana do segmentów strata EBITDA 7mln PLN.
- W projekcie M/Platform było ok 12tys. punktów detalicznych z liczbą ponad 18tys. urzędzeń fiskalnych.
- Na koniec roku do projektu M/Platform przypisane były na bilansie koszty prac rozwojowych 44mln PLN oraz pozostałe 6mln PLN.
- Spółka udzieliła spółce zależnej pożyczkę w wysokości 4mln EUR z terminem spłaty 4 lata, związaną z ekspansją na rynku afrykańskim (rozwiązania fiskalne) planowaną w kolejnych latach.
- Capex w 2021: Spółka planuje dokonać inwestycji w rzeczowe aktywa trwałe na poziomie 14mln PLN a w prace badawczo-rozwojowe 18mln PLN. W 2020 poniesione nakłady wyniosły 26mln PLN na aktywa trwałe oraz 25mln PLN na badania i rozwój.
- Struktura przychodów według sektorów w 2020 roku: administracja 16%, telekomunikacja 11%, przemysł, transport i energetyka 10%, finanse 5%, handel i usługi 48%, informatyka 7%, ubezpieczenia 1%, pozostałe 2%.
- Wyraźny spadek zapotrzebowania na kapitał pracujący w perspektywie kwartału (-51mln PLN) i całego roku (-80mln PLN), co skutkowało obniżeniem długu netto przed udziałami mniejszości o 74mln w ostatnim kwartale do 158mln PLN.

Komentarz: Wyniki nieznacznie poniżej oczekiwań w segmencie retail co przypisujemy sytuacji związanej z pandemią i mniejszemu popytowi z sektora gastronomii w ostatnich tygodniach roku. Z drugiej strony segment IT pokazał zgodnie z oczekiwaniami bardzo mocne wyniki (ponad dwukrotnie wyższa EBITDA), a na koniec kwartału spadło też istotnie zadłużenie. W całym roku 2020 Comp wygenerował 77mln PLN wyniku EBITDA (poniżej naszych prognoz 81mln PLN i guidance z zeszłego roku 85mln PLN). Spółka zapowiada niższy capex w 2021 co dodatkowo powinno wspierać proces oddłużania. Podsumowując, raczej neutralny wydźwięk publikacji wyników, oczekujemy teraz rekordowo mocnego półrocza związanego z III etapem fiskalizacji online. Prognoza spółki zakładająca 120mln PLN EBITDA w tym roku wygląda racjonalnie. Nasz prognoza zysku netto na 2021 rok to 63mln PLN (zakładamy w tym 15mln PLN płatności z 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 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.