

Wielton

Kupuj

 Cena docelowa: 9,1 PLN
 (z dnia: 21.07.2022)

Cena bieżąca: 6,39 PLN

Wyniki II kw.'22: EBITDA oraz zysk netto zaburzone zdarzeniami jednorazowymi, MBnS oraz EBITDA skor. powyżej oczekiwań [pozytywne]

mIn PLN	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	y/y	q/q	2Q22P	kons.
Przychody	675	621	767	814	822	22%	1%	813,5	831,4
EBITDA	47,8	28,6	24,3	36,5	61,1	28%	67%	25,4	30,9
EBITDA skor.	47,8	28,6	24,3	27,3	43,4	-9%	59%	25,4	30,9
EBIT	31,4	12,0	7,9	18,4	43,8	40%	138%	7,0	12,8
Zysk netto	21,4	5,5	1,7	9,0	75,0	251%	736%	-0,7	4,4
P/E12M trailing	5,2	5,7	7,7	9,7	4,0				
EV/EBITDA 12M trailing	4,4	4,8	5,0	6,2	5,8				
zmiana przychodów r./r.	97%	27%	49%	29%	22%				
marża EBITDA	7,1%	4,6%	3,2%	4,5%	7,4%			3,1%	3,7%
marża EBIT	4,6%	1,9%	1,0%	2,3%	5,3%			0,9%	1,5%
marża netto	3,2%	0,9%	0,2%	1,1%	9,1%			-	0,5%

Źródło: dane spółki, Trigon DM,

Wg geografii	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	y/y	q/q	2Q22P	vsTDM
Wolumen (szt)*	5 667	5 088	5 872	6 073	5 873	4%	-3%	6 100	-4%
PL	1 315	1 302	1 393	1 374	1 585	21%	15%	1 250	27%
FR	1 269	918	1 292	1 424	1 188	-6%	-17%	1 400	-15%
IT	236	179	300	233	345	46%	48%	300	15%
RU	604	657	623	355	91	-85%	-74%	300	-70%
UK	879	961	1 073	1 010	1 144	30%	13%	1 200	-5%
GR	308	298	411	464	504	64%	9%	550	-8%
HS	0	0	0	158	159	-	1%	175	-9%
CEE	345	314	258	483	372	8%	-23%	350	6%
Pozostałe	711	459	522	572	485	-32%	-15%	575	-16%

Źródło: dane spółki, Trigon DM,

Komentarz: EBITDA skor. (5,5mln PLN zysku na okazjonalnym nabyciu + 12,1mln PLN rabatu wstecznego na czynsze w LD) wyniosła 43,5mln PLN, tj. o 40% więcej niż zakładał konsensus oraz o 70% więcej od naszych prognoz. Wolumen sprzedaży był o 3% niższy kw./kw. oraz o 3,5% niższy od naszych prognoz. In plus wyróżniał się przede wszystkim rynek polski oraz włoski. Średnia cena naczep wzrosła o kilka pp. kw./kw. co skutkowało poprawą MBnS o 2,6pp. kw./kw. (zakładaliśmy spadek o 0,5pp. z uwagi na wysokie ceny stali, aluminium i sklejki). Na poziomie przychodów finansowych dokonano aktualizacji zobowiązania do przejęcia kontroli nad LD w wysokości 34mln PLN (rozliczenie umowy earn-out, przejęcie pozostałych udziałów za 0 GBP). Kapitał obrotowy netto wzrósł kw./kw. o 90mln PLN do 440mln PLN, zapasy odnotowały dalszy wzrost kw./kw. o 25mln PLN do 692mln PLN. W rezultacie OCF w Q2'22 wyniósł -1mln PLN (ytd -101mln PLN). Dług netto wzrósł z kolei do 512mln PLN (+26mln PLN kw./kw.), co implikuje DN/EBITDA skor. 4,1x (DN/EBITDA 3,4x).

#Outlook. Wprowadzone przez spółkę podwyżki cen poprawiają outlook na kolejne kwartały. Zwracamy jednak uwagę, że kryzys energetyczny powoduje ograniczoną dostępność niektórych wyrobów lub wzrost ich cen (wyłączenia hut stali oraz aluminium, wzrost cen drewna/sklejki), co może wywołać efekt kolejnej fali presji marżowej. Negatywnie na wyniki w przyszłym roku będą wpływać także ceny energii elektrycznej oraz wzrost wynagrodzeń. Sytuacja popytowa pozostaje ciągle mocno niepewna, wzrost kosztów finansowania w UE połączony z kryzysem energetycznym i spadkiem produkcji przemysłowej powinien powodować odkładanie w czasie inwestycji w wymianę floty pojazdów w firmach transportowych, co może skutkować kurczeniem się backlogu w spółce.

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

Research:

Grzegorz Kujawski, Head of Research
Konsument, Finanse

Maciej Marcinowski, Deputy Head of Research
Strategia, Banki, Finanse

Kacper Koproń
Gaming, TMT

Katarzyna Kosiorek
Biotechnologia

Michał Kozak
Paliwa, Chemia, Energetyka

Dom inik Niszc
TMT

Łukasz Rudnik
Przemysł, Wydobywanie

David Sharma
Budownictwo, Deweloperzy, Materiały budowlane

Sales:

Paweł Szczepański, Head of Sales

Paweł Czupryński

Maciej Senderek

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 wybrany 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.