

# WIELTON

**Kupuj**

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

**Cena bieżąca: 6,56 PLN**

## Podsumowanie konferencji wynikowej

### #Backlog

- Spółka widzi spadek spływających zamówień, ale backlog do końca '22 jest na bezpiecznym poziomie
- Szczególnie duży spadek backlogu widoczny jest we Francji, Polsce oraz Wielkiej Brytanii
- Francja: Q2'22 - 1852; Q1'22 - 2580; Q4'21 - 2736
- Polska: Q2'22 - 5808; Q1'22 - 8485; Q4'21 - 9123
- Wielka Brytania: Q2'22 - 3139; Q1'22 - 3977; Q4'21 - 2965
- Langendorf: Q2'22 - 705; Q1'22 - 560; Q4'21 - 655
- Wielton GmbH: Q2'22 - 381; Q1'22 - 620; Q4'21 - 600
- CEE: Q2'22 - 240; Q1'22 - 573; Q4'21 - 741
- Włochy: Q2'22 - 426; Q1'22 - 524; Q4'21 - 444
- Agro: Q2'22 - 264; Q1'22 - 713; Q4'21 - 792
- Decyzje zakupowe klientów są obecnie opóźniane, w poprzednich latach już w maju prowadzone były rozmowy o dostawach na kolejny rok
- Sprzedaż zestawów kubaturowych jest niższa od oczekiwań z uwagi na dalszy problem z dostępnością ciężarówek, ale sytuacja powinna się poprawić w H2'22

### #Fruehauf

- FRU nie produkuje na oczekiwanym przez zarząd poziomie, widoczne są problemy z wydajnością i efektywnością spowodowane brakiem zasobów ludzkich
- Obecnie dzienna produkcja sięga 20-21 szt. wobec oczekiwanych 25 szt.
- Spadek udziałów rynkowych z 20,6% do 20%

### #Polska

- W sierpniu obserwowano głęboki spadek rynku o 20% r./r., Wielton na tle rynku radzi sobie dużo lepiej
- Obecny backlog na poziomie 5808 wystarczy na ok. 62-65 dni produkcyjnych (3 miesiące wypełnienia portfela zamówień)
- Wieluń zyskuje na dobrej koniunkturze w Wielkiej Brytanii, oprócz dostaw podwozi spółka realizuje także dostawy kompletnych produktów w ramach kontraktu z Amazonem (500 sztuk z 900)
- Odbudowa udziałów rynkowych do 15,5% z 11,8% przed rokiem, największa dynamika wzrostu obserwowana w naczepach kurtytowych +62% oraz podkontenerowych +42%

### #Lawrance David

- Prowadzony plan naprawczy przynosi efekty w postaci poprawy wyników
- Udziały rynkowe spadły do 12,8% z 13,2% przed rokiem, dynamiczny wzrost sprzedaży naczep kurtytowych +33% i furgonowych +66%

### #Langendorf i Wielton GmbH

- Przychody oby podmiotów stanowią już 13% przychodów grupy
- Obecnie spółki mają pozycję nr6 w Niemczech pod względem rejestracji, zarząd liczy na awans na nr5 w najbliższych kwartałach
- Langendorf rozpoczął sprzedaż naczep niskopodwoziowych na rynek brytyjski, w ostatnich 2 miesiącach sprzedano 20 sztuk
- We wrześniu rozpocznie się proces przenoszenia produkcji Langendorf z Niemiec do Polski, od przyszłego roku pełna produkcja odbywać się będzie w Polsce, a Waltrop pozostanie centrum R&D

### #CEE

- Z 855 szt. sprzedanych produktów w H1'22, aż 300 przypadło na rynek rumuński, gdzie lokalny dealer pozostaje bardzo aktywny
- Zarząd zdecydował o rozpoczęciu sprzedaży bezpośredniej z pominięciem dealera na rynku słowackim, jest to związane z przenoszeniem się niektórych firm transportowych z Polski na Słowację z uwagi na kwestie podatkowe
- Wzrost udziałów rynkowych z 5,1% do 5,9%, wysoka dynamika sprzedaży wywrotek stalowych +62% oraz naczep kurtytowych +230%

### #Włochy

- Niedawno obchodzono 100-lecie marki Viberti w związku z czym zarząd miał możliwość odbyć szereg spotkań z klientami
- Strategia wprowadzenia produktów STRONG przynosi stopniowe efekty
- Wzrost udziałów rynkowych z 5,5% do 6,7%, wysoka dynamika sprzedaży naczep kurtytowych +54%

### #Hiszpania

- Relatywnie niski wzrost przychodów przy wzroście wolumenowej sprzedaży wynika ze zmiany mixu produktowego
- Gullien sprzedaje więcej naczep podkontenerowych, które charakteryzują się niższą ceną sprzedaży
- Zrealizowany wolumen sprzedaży pozostaje niższy od wcześniejszych oczekiwań zarządu

### #Pozostałe

- Z limitów faktoringowych na poziomie 75mln PLN, wykorzystane jest obecnie 45mln PLN, limity te dotyczą sprzedaży do LD
- Spółka nie spełniła warunków wypłaty dywidendy zapisanych w umowach z bankami stąd decyzja o przeznaczeniu 20mln PLN ub.r. zysku netto na kapitał rezerwowany na sfinansowanie nabywania akcji własnych
- Umowy zakupu energii dla zakładu w Wieluniu obowiązują do końca 2023r., dla Lawrance David do połowy 2024r., natomiast w spółkach zależnych umowy kończą się w 2022r.
- Koszty nośników energii (elektryczna, gaz, węgiel) wynoszą ok. 0,8% w relacji do ceny produktu (tj. ok 250 EUR), zarząd zakłada 4-krotny wzrost cen gazu, co będzie skutkowało wzrostem tego parametru do 1,4% (tj. ok. 450 EUR), roczny koszt zakupu gazu w br. to ok 1mln EUR
- O poprawie MBnS o 2,6pp kw./kw. decydowały przede wszystkim wzrosty cen produktów, wskaźnik RMI spadł o 1,6% kw./kw.
- Z uwagi na widoczny od dwóch miesięcy spadek RMI spółka nie zawiera obecnie umów opartych na RMI
- Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów w H1'22 wyniosły 105mln PLN
- Podwyżki wynagrodzeń w br. wyniosły 4,5% we Francji (od stycznia) oraz 5% w Polsce (od kwietnia), pojawiają się kolejne żądania płacowe
- Koszty zarządu w Q2'22 były dodatkowo obciążone kosztami związanymi ze spółką hiszpańską, w kolejnych kwartałach poziom ten powinien ulec obniżeniu
- Zarząd dąży do obniżenia poziomu magazynu na koniec roku, oczekiwany jest spadek wskaźnik DN/EBITDA do 3-3,5x

**Komentarz:** Wyniki H2'22 powinny być lepsze od naszych pierwotnych oczekiwań, jednak mocny spadek backlogu na koniec Q2'22 stawia pod znakiem zapytania zrealizowany poziom sprzedaży w H1'23. W Wieluniu backlog skrócił się kw./kw. o ponad 2500 sztuk pojazdów, natomiast we Francji i Wielkiej Brytanii jest to spadek o 700 i 800 szt. Spółka będzie musiała się także uporać z rosnącą presją płacową. Koszty energii elektrycznej będą dla grupy jeszcze mniej dotkliwe w 2023r z uwagi na to, że główne centrum produkcyjne jakim jest Wieluń miało wcześniej zakupione dostawy energii do końca 2023r. Problem ten dotknie jednak w jakimś stopniu spółek zależnych szczególnie FRU. O trudnej sytuacji świadczy chociażby niespełnienie wymogów bankowych dotyczących wypłaty dywidendy. Na tle średniej wielkości konkurentów spółka wyróżnia się dobrą dywersyfikacją produktową oraz geograficzną.

**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.