

Flash Note

Poland | Equity Research

 Research Department
research@trigon.pl
www.trigon.pl

WIELTON (Kupuj, 7,4 PLN)

Results Review 3Q'22: mocny kwartał bez wpływu zdarzeń jednorazowych, rekordowy kwartalny ZBnS [pozytywne]

mIn PLN	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	y/y	q/q	3Q22P	kons.
Przychody	621	767	814	822	860	38%	5%	742,8	731,3
EBITDA	28,6	24,3	36,5	61,1	48,2	69%	-21%	30,4	33,5
EBITDA skor.	28,6	24,3	27,3	43,4	48,2	69%	11%	30,4	b.d.
EBIT	12,0	7,9	18,4	43,8	30,9	157%	-29%	12,9	16,2
Zysk netto	5,5	1,7	9,0	75,0	7,9	44%	-89%	3,2	7,6
P/E 12M trailing	5,5	7,5	9,4	3,9	3,8				
EV/EBITDA 12M trailing	4,7	4,9	6,1	5,7	5,3				
zmiana przychodów r./r.	27%	49%	29%	22%	38%				
marża EBITDA	4,6%	3,2%	4,5%	7,4%	5,6%			4,1%	4,6%
marża EBIT	1,9%	1,0%	2,3%	5,3%	3,6%			1,7%	2,2%
marża netto	0,9%	0,2%	1,1%	9,1%	0,9%			0,4%	1,0%

Źródło: dane spółki, Trigon DM,

Wg geografii	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	y/y	q/q	3Q22P	vsTDM
Wolumen (szt)*	5 101	5 859	6 073	5 873	5 578	9%	-5%	5 315	5%
PL	1 302	1 393	1 374	1 585	1 309	1%	-17%	1 350	-3%
FR	918	1 292	1 424	1 188	1 003	9%	-16%	850	18%
IT	179	300	233	257	380	112%	48%	200	90%
RU	657	623	355	91	114	-83%	25%	0	-
UK	961	1 073	1 010	1 144	1 392	45%	22%	1 250	11%
GR	298	411	464	504	574	93%	14%	600	-4%
HS	0	0	158	159	105	-	-34%	140	-25%
CEE	314	258	483	372	250	-20%	-33%	350	-29%
Pozostałe	472	509	572	573	451	-4%	-21%	575	-22%

Źródło: dane spółki, Trigon DM,

Komentarz: Wyniki odbieramy bardzo pozytywnie, pomimo relatywnie niskiej generacji gotówki w Q3'22. Zwracamy uwagę na bardzo mocną stronę przychodową, średni przychód per pojazd wyniósł 154 tys. PLN (zakładaliśmy 140 tys., duży wzrost kw./kw. jest także efektem osłabienia PLN wobec EUR o ok. 2% kw./kw.) względem 140 tys. PLN w Q2'22 oraz 122 tys. PLN w Q3'21. Widać, że spółka z powodzeniem przełożyła rosnące w I pół'22 ceny materiałów i energii na swoich klientów utrzymując przy tym bardzo dobre wolumeny sprzedaży nawet pomimo ograniczenia działalności na rynku rosyjskim. Będzie to miało także pozytywny wpływ na wyniki Q4'22 w kontekście niższych cen surowców (stal, aluminium).

Marża brutto. Dzięki wyższej cenie sprzedaży spółka utrzymała marże brutto na poziomie 12,6% (+0,2pp kw./kw. i +2,2pp r./r.) vs. zakładane przez nas 11,4%. Zwracamy uwagę, że ZBnS w wysokości 108mln PLN, jest najwyższym osiągniętym kwartalnym wynikiem w historii spółki (+7mln PLN kw./kw.). Koszty SG&A utrzymują się na stabilnym poziomie 76mln PLN vs. 78mln PLN w Q2'2, wzrost r./r. wynika natomiast z konsolidacji spółki hiszpańskiej.

Kapitał obrotowy/zadłużenie. W kontekście niepewności związanej z reakcjami zakupowymi klientów w 2023r kluczowe pozostaje uwolnienie jak największej ilości gotówki z kapitału obrotowego, który sięga obecnie rekordowych 480mln PLN (+40mln PLN kw./kw.), przy zadłużeniu netto w wysokości 554mln PLN (+40mln PLN kw./kw.). W Q3'22 OCF wyniósł +30mln PLN (ytd -70mln PLN vs. +40 w ub.r.). DN/EBITDA na koniec Q3'22 skor. o zdarzenia jednorazowe kształtuje się na poziomie 3,9x

Wolumeny. Wolumen sprzedaży w Q3'22 wyniósł 5578 szt. co stanowi wzrost o 9% r./r., pomimo 80% spadku

sprzedaży na rynek rosyjski. Pod względem wolumenów sprzedaży najbardziej in plus zaskoczył nas rynek francuski oraz brytyjski, gdzie sprzedaż na każdym z tych rynków była o 150 szt. wyższa niż oczekiwaliśmy. W wynikach sprzedażowych rynku brytyjskiego istotny wpływ mogła mieć umowa dostaw realizowana dla Amazona (zwracamy jednak uwagę, że w związku na oszczędności klient ten w kolejnych latach zamierza korzystać z usług firm rentalowych).

Outlook. Wprowadzone podwyżki cen przy jednoczesnym spadku cen wielu materiałów (stal, aluminium) dają przestrzeń do bardzo dobrych wyników w horyzoncie najbliższych dwóch kwartałów, ciężko natomiast jednoznacznie wypowiadać się do perspektyw na 2023r szczególnie w zakresie wolumenów biorąc pod uwagę spowolnienie marko w Europie oraz rosnące koszty finansowania w firmach transportowych.

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

W: <http://www.trigon.pl> | E: repcja@trigon.pl



**NAGRODY
PSIK**
2022



EQUITY RESEARCH TEAM

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

Dominik Niszczyński

TMT

Łukasz Rudnik

Przemysł, Wydobycie

David Sharma

Budownictwo, Deweloperzy, Materiały budowlane

SALES & TRADING TEAM

Paweł Szczepański, Head of Sales

Paweł Czupryński

Maciej Senderek

Michał Sopiński

Hubert Kwiecień

DISCLAIMER

Trigon Dom Maklerski S.A. | ul. Mogińska 65 | 31-545 Kraków | Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie XI Wydział Gospodarczy KRS | NIP 676-10-44-221 | KRS 0000033118. Trigon Dom Maklerski S.A. działa pod nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego. Niniejsze opracowanie ma charakter promocyjny i została przygotowana przez zespół analityczny Trigon Dom Maklerski S.A. wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów "Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, lub ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 r. Nr 206, poz. 1715). Przedstawione dane historyczne odnoszą się do przeszłości. Wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Trigon Dom Maklerski S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych, nie gwarantuje także dokładności ani kompletności opracowania, nie udziela również żadnego zapewnienia, że podane w opracowaniu twierdzenia dotyczące przyszłości sprawdzą się. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków. Publikowanie, rozpowszechnianie, kopiowanie lub wykorzystywanie w jakikolwiek inny sposób w całości lub części niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.