

# Flash Note

Poland | Equity Research

 Research Department  
[research@trigon.pl](mailto:research@trigon.pl)  
[www.trigon.pl](http://www.trigon.pl)

## WIELTON (Kupuj, 8,6 PLN)

### Podsumowanie konferencji wynikowej [pozytywne]

#### #Outlook

- Podtrzymanie celów sprzedażowych na '23, 23500 szt. sprzedaży, 3,6mld przychodów i 5,9% marży EBITDA (~212mln PLN)
- Spadek kosztów SG&A w Q4'22 jest efektem prowadzonych programów oszczędnościowych i będzie miał charakter trwały, niższe koszty widoczne także w kolejnych kwartałach
- Obecnie Grupa robi przegląd dostawców szukając optymalizacji kosztów zakupu materiałów i komponentów w ramach całej grupy, co powinno pozytywnie wpływać na TKW
- Wyniki Q1'23 będą powyżej trajektorii wynikającej z prognozy rocznej, która zakłada 212mln PLN zysk EBITDA, spowolnienie wyników w Q2'23 z uwagi na mniejszy poziom zamówień/sprzedaży
- W związku z mniejszym splywem zamówień zarząd spodziewa się większej presji cenowej ze strony klientów
- Zarząd podtrzymuje chęć wypłaty dywidendy z zysku za 2022r i/lub skupu akcji
- Strategia zostanie zaprezentowana pod koniec Q2'23
- Nieznaczny przyrost zapasów r./r. to zarówno efekt zejścia z produktów gotowych (odbior przez klientów którzy czekali na samochody ciężarowe) jak również działań optymalizacyjnych we wszystkich spółkach w grupie
- Odpis 12mln PLN należności niefinansowych dotyczył odwrócenia rozpoznanego wcześniej zysku na BI
- Tegoroczny capex wyniesie 180mln PLN, najmniejsza część przypadnie na Q1'23 (automatyzacji i robotyzacji procesów, integracja wertykalna i cyfryzacja, hydroformowanie, produkcja profili stalowych – rollforming)
- Spółka rozmawia z bankami na temat poszerzenia konsorcjum banków finansujących rozwój w kontekście planowanych inwestycji

#### #Backlog

- W Q1'23 poziom nowych zamówień wyniósł ok. 5000 szt., na zagranicy widoczna była poprawa zamówień z m/m, natomiast w PL odwrotnie
- Wielton 5000 szt. vs. 8000 szt. w ub.r. (3msc produkcji), FRU 2500 szt. vs. 2000 (4msc produkcji), LD 2000 szt. vs. 4000 szt. (4,5msc), Langendorf >500, zbliżony poziom r./r., Włochy 400 szt. vs. 500 szt. (4,5-5msc), Hiszpania 160 szt. (płasko)

#### #Fruehauf

- Tegoroczne wyniki będą pod presją cen energii które na '23 zostały zakontraktowane po cenie 460 EUR/MWh
- Pomimo tego celem jest osiągnięcie dodatniej EBITDA vs. 5mln PLN straty w '22, w przeszłości FRU realizował marże w wysokości 5%
- We Francji po Q1'23 rynek spada o ok. 12%, FRU -9%, udziału na poziomie 19,7%, ochłodzenie koniunktury w H1'23 było zgodne z oczekiwaniami

#### #Wielton

- Polski rynek odnotowuje wzrosty w Q1'23, nie widać problemów z pozyskiwaniem zamówień, wzrost rynku to głównie efekt mocniej dynamiki w chłodziarach (+30%) oraz wywrotkach (+15%), w samych kurtynach rynek spada o 8%
- Zarząd chce utrzymać dynamiczne wzrosty na rynkach CEE
- Widoczne turbulencje w segmencie Agro spowodowane zawirowaniami na rynku zbóż związanych z zapełnieniem magazynów ukraińskim zbożem, problemy dotyczą nie tylko Polski, ale także krajów regionu

#### #Langendorf, Wielton GmbH

- Marża EBITDA w Langendorfie jest poniżej oczekiwań, zarząd dostrzega potencjał do poprawy w br. vs. 3,8% w '22
- W przypadku Wielton GmbH spółka w ub.r. walczyła o zdobycie udziałów rynkowych, w tym nastawia się na budowę marży (w '22 marża EBITDA -1,8%)

#### #Lawrance David

- Marża EBITDA wyniosła 3,7% w ub.r., był to efekt wprowadzonego planu naprawczego, który obecnie przygotowany jest dla FRU
- Rozpoczęto prace nad modernizacją linii produkcyjnej do naczepek furgonowych, która przeloży się na 15% wzrost efektywności
- W przypadku LD potencjał do poprawy marży EBITDA jest już stosunkowo nieduży ponieważ spółka kupuje osie od Wieltonu (cena osi to 20-23 tys. GBP, przy cenie produktu finalnego 30-32 tys. GBP)
- Rynek od strony rejestracji po dwóch miesiącach jest płaski, ale spodziewane jest spowolnienie rynku w kolejnych kwartałach, widoczne schłodzenie w e-commerce

#### #Viberti

- Rynek w Q1'23 jest płaski, Viberti rośnie 2% r./r.

#### #Guillen

- Trwają przygotowania nowej strategii dla rynku, wyraźne wzrosty sprzedaży spodziewane są w H2'23 na skutek cross-sellingu, sam Guillen ma moce produkcyjne rzędu 500-700 szt.

**Komentarz:** Wydzwięk konferencji odbieramy pozytywnie, pomimo obserwowanego spowolnienia w backlogu. Programy oszczędnościowe w spółce przynoszą efekty w postaci trwałego obniżenia kosztów SG&A. Zarząd oczekuje również obniżenia TKW dzięki prowadzonemu przeglądowi dostawców i dalszemu integrowaniu procesów zakupowych w Grupie, co sygnalizuje utrzymanie lub nawet poprawę MBnS w perspektywie Q1'23. W Q2'23 spodziewane jest przejściowe spowolnienie dostaw do klientów, którzy obecnie odkładają w czasie swoje decyzje zakupowe. Działania reorganizacyjne powinny w tym roku pozwolić na osiągnięcie dodatniego zysku EBITDA w FRU oraz Wielton GmbH. Biorąc pod uwagę dobry początek roku, realizacja tegorocznej prognozy zysku EBITDA w wysokości 212mln PLN, wydaje nam się nie zagrożona i widzimy przestrzeń do pozytywnych zaskoczeń. Zarząd jest obecnie na etapie finalizowania nowego finansowania bankowego z rozszerzonym konsorcjum banków, które będzie przeznaczone na realizację kolejnego programu inwestycyjnego, tegoroczne nakłady wyniosą ok. 180mln PLN.

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](mailto: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**  
*Paliva, 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.