

# Flash Note

Poland | Equity Research

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

## WIELTON (Kupuj, 11,4 PLN)

Wyniki I kw.'23: wyniki znacznie poniżej konsensusu, spadek MBnS oraz ponowny wzrost kosztów SG&A [negatywne]

mIn PLN	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	Y/Y	Q/Q	1Q23P	kons.
Wolumen (szt)	6 073	5 873	5 578	5 656	5 259	-13%	-7%	5656	
Średnia cena (tys PLN)	134	140	154	166	161	20%	-3%	157	
Przychody	814	822	860	937	849	4%	-9%	887,6	878,1
EBITDA	36,5	61,1	48,2	57,2	45,8	25%	-20%	72,3	63,7
EBIT	18,4	43,8	30,9	37,8	26,4	44%	-30%	53,4	44,8
Zysk netto	9,0	75,0	7,9	22,4	13,7	52%	-39%	32,6	29,0
P/E 12M trailing	16,9	6,9	6,8	5,5	5,3				
EV/EBITDA 12M trailing	8,2	7,6	7,0	5,5	5,4				
zmiana przychodów r./r.	29%	22%	38%	22%	4%				
marża EBITDA	4,5%	7,4%	5,6%	6,1%	5,4%			8,1%	7,3%
marża EBIT	2,3%	5,3%	3,6%	4,0%	3,1%			6,0%	5,1%
marża netto	1,1%	9,1%	0,9%	2,4%	1,6%			3,7%	3,3%

Źródło: dane spółki, Trigon DM

Wg geografii	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	Y/Y	Q/Q	1Q23P	vsTDM
<b>Wolumen (szt)*</b>	<b>6 073</b>	<b>5 873</b>	<b>5 578</b>	<b>5 656</b>	<b>5 259</b>	<b>-13%</b>	<b>-7%</b>	<b>5 675</b>	<b>-7%</b>
Polska	1 374	1 585	1 309	1 206	1 218	-11%	1%	1 250	-3%
Francja	1 424	1 188	1 003	1 121	1 109	-22%	-1%	1 100	1%
Włochy	233	257	227	285	257	10%	-10%	300	-14%
Rosja	355	91	114	15	0	-100%	-100%	0	-
Wielka Brytania	1 010	1 144	1 392	1 335	1 009	0%	-24%	1 150	-12%
Niemcy	464	504	574	389	376	-19%	-3%	650	-42%
Hiszpania	158	159	105	97	113	-28%	16%	175	-35%
Pozostałe	1 055	945	854	1 208	1 177	12%	-3%	1 050	12%

Źródło: dane spółki, Trigon DM,

**Komentarz:** Wyniki odbieramy negatywnie, są one znacznie gorsze od naszych oczekiwań oraz konsensusu rynkowego. Przekaz zarządu dotyczący outlooku na Q1'23 przedstawiony na ostatniej konferencji był niespójny z ostatecznie zaraportowanymi wynikami. Uwzględniając negatywne saldo pozostałej działalności operacyjnej, które wystąpiło w Q4'22 (-21mln PLN), EBITDA spadła o 42% kw./kw. Tymczasem zarząd wskazywał, że wynik EBITDA Q1'23 będzie powyżej trajektorii wynikającej z prognozy rocznej (212mln PLN tj. 53mln EBITDA kwartalnie) z uwagi na oczekiwane spowolnienie wyników i sprzedaży w kolejnym kwartale. Dodatkowo nie zmaterializowały się zapowiedzi dotyczące trwałego obniżenia kosztów SG&A, które miały być efektem prowadzonych programów oszczędnościowych. Poziom tych kosztów przekroczył 80mln PLN, wobec 66mln PLN w Q1'23. Na poziomie MBnS doszło do spadku kw./kw. 0,8pp, pomimo spadku cen stali/aluminium oraz zapowiedzi dalszego przeglądu dostawców, co miało skutkować dalszym obniżaniem jednostkowego TKW. Biorąc pod uwagę wyniki Q1'23 i brak realizacji zapowiedzianego wcześniej scenariusza poprawy TKW oraz trwałego obniżenia kosztów SG&A widzimy ryzyko dla realizacji przez spółkę tegorocznej prognozy zysku EBITDA (212mln PLN), a tym samym osiągnięcia zakładanej przez nas prognozy zysku EBITDA (220mln PLN). Pozytywnie oceniamy jedynie generację gotówki w Q1'23. OCF wyniósł 62mln PLN. Capex w Q1'23 wyniósł 44mln PLN, wobec 180mln PLN planowanych na 2023r. (**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 Niszc**

*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. Mogilska 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 części lub całości niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.