

# 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)

### Podsumowanie konferencji wynikowej za I kw.'23

#### #Outlook

- Na rynku widoczne jest schłodzenie popytu i zaostrzenie się walki konkurencyjnej, czego nie było jeszcze widać w Q1'23
- Zarząd podtrzymuje cele sprzedażowe (3,6mld PLN i 23,5 tys. szt) i finansowe na 2023r (212mld PLN EBITDA)
- Q2 i Q3 będą najtrudniejsze jeżeli chodzi o ten rok, uruchomiono sporo działań które mają pomóc osiągnąć satysfakcjonujące wyniki (efektywność + negocjacje cen u dostawców + projekty 49+ i 100+, nowe kategorie produktów), dobry portfel zamówień powinien jeszcze wpływać pozytywnie na efekt dźwigni operacyjnej w Q2'23
- Zarząd będzie rekomendował wypłatę dywidendy
- Tegoroczny capex na poziomie 180mld PLN będzie dostosowywany do bieżącej sytuacji rynkowej
- Wyniki EBITDA pod presją w Wielton GmbH (-1,9mld PLN), Wielton Afryka (-0,5mld PLN), Fruehauf (-4mld PLN), Langendorf (+0,4mld PLN) oraz w spółce rosyjskiej (-0,4mld PLN)
- W Fruehauf pierwsze efekty programu poprawy efektywności spodziewane są dopiero w II pół'23
- W Niemczech spółka zaczęła pracę nad marżą po wcześniejszej walce o udziały rynkowe związanej z otwarciem spółki Wielton GmbH
- Na rynku niemieckim widoczne jest spowolnienie sprzedaży w Q2'23 (po Q1'23 -3% r./r.) z uwagi na oczekiwanie na wejście w życie dopłat do zakupu naczip w kwocie ok. 15% wartości
- Średni miesięczny order book jest zbliżony do obecnej produkcji miesięcznej, w związku z czym w Q2'23 można oczekiwać zbliżonych wolumenów kw./kw.
- w Q1'23 najsilniej rósł rynek UK +9% (WLT -14%), CEE +11% (WLT +8%), Polska +2% (WLT -14%), Włochy +0,4% (WLT +2%), spadały z kolei następujące rynki: Francja -10% (WLT -9%), Niemcy -3% (WLT +3%), Hiszpania -4% (WLT -47%), Agro -25% (WLT +16%)
- Dobry rynek wywrotek w Polsce, słabszy we Francji i Niemczech
- Trwa projekt Optimus, który polega na przeglądzie dostawców i wywieraniu większej presji na obniżenie cen komponentów

#### #Polska

- Niższa dynamika wzrostu vs. rynek wynika z wysokiej dynamiki wzrostu w kategorii chłodzi, gdzie spółka nie jest obecna
- Mocno spada natomiast rynek kurtyn gdzie spółka ma wysokie udziały rynkowe
- Spółka jest beneficjentem wzrostu rynku wywrotek (wzrost rynku o +28% r./r.), po Q1'23 Wielton był liderem w rejestracjach tej grupy produktowej (154 szt. vs. 84)
- Backlog na poziomie 4980 szt. (3msc produkcji), przychody 167,5mld PLN vs. 154,5mld PLN
- Większa koncentracja na klientach, którzy oczekują produktu spersonalizowanego

#### #Francja

- Bezpieczny poziom backlogu (ok. 5msc), udziały bez zmian na poziomie ~19,5%, przychody 189mld PLN vs. 205mld PLN
- Mocna sprzedaż naczip podkontenerowych (119 vs. 86)
- Prace nad poprawą efektywności oraz wyjściem na dodatni wynik w kolejnych kwartałach

#### #UK

- Spadek na rynku brytyjskim vs. rosnący rynek wynika głównie z braku realizacji kontraktu dla Amazona w br.
- LD produkuje obecnie sporo produktów spersonalizowanych, co wiąże się z mniejszym wolumenem produkcji ale zapewnia wysoką poziom zysku
- Przychody 156 vs. 124mld PLN, przy płaskim wolumenie sprzedaży, backlog zapewniający produkcje na 5msc
- Guillen rozpoczął produkcję podkontenerówek na rynek UK, co powinno pozytywnie wpływać zarówno na udziały LD jak i produkcję i wyniki Guillena

#### #Niemcy

- Tegoroczny plan sprzedaży >2700 szt. (+129% r./r.) może być trudny do zrealizowania
- Odsunięcie decyzji dotyczącej zakupu naczip przez klientów, wyczekiwanie na dofinansowania do zakupu naczip (15% ceny zakupu), projekt był już realizowany w poprzednich latach, decyzja dotycząca dofinansowania powinna zapaść w czerwcu

# Flash Note

Poland | Equity Research

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

## #CEE

- Zarząd podtrzymuje tegoroczny plan sprzedaży na poziomie >1750 szt. (+39% r./r.) pomimo niskiego zaangażowania po Q1'23 (368 szt. tj. -24% r./r.)
- Dotychczas spółka była mocniej dostępna w wywrotkach, a mniej w kurtynach, gdzie dopiero teraz planowane jest mocniejsze wejście na rynek po rozpoczęciu bezpośredniej sprzedaży na Słowacji (dotychczas przez dealerów)

## #Hiszpania

- Spadek na rynku hiszpańskim wynika z osłabienia popytu w segmencie kurtyn oraz braku obsługi klientów flotowych, którzy byli mocno aktywni na rynku w Q1'23
- Dotychczas spółka nie obsługiwała klientów flotowych z uwagi na niski wolumen produkcji, od kolejnego kwartału oferta spółki ma być skierowana także do klientów flotowych
- Wzrost produkcji na rynek brytyjski już w Q2'23, pierwsze pojazdy do UK już pojechały, są to nowe rodziny produktowe oferowane przez hiszpańską spółkę dla LD

**Komentarz:** Wydzwięk konferencji odbieramy lekko negatywnie, widzimy narastające obawy dotyczące schłodzenia się popytu w Q2 i Q3'23, przy czym wolumen sprzedaży w Q2'23 będzie jeszcze w miarę dobry z uwagi na porównywalny kw./kw. backlog. Niski poziom kosztów SG&A, które obserwowaliśmy w Q4'22 był w pewnym stopniu efektem przeksięgowania przez co analiza wyników kwartalnych poprzez odjęcie od P&L rocznego, P&L po 9M22 mogła wprowadzić w błąd. Skala programów oszczędnościowych, które było mocno poruszane podczas poprzedniej konferencji nie jest obecnie tak duża jak oczekiwaliśmy. Spodziewamy się, że kwartalny poziom kosztów zarządu będzie się w kolejnych kwartałach kształtował na poziomie 35-40mln PLN, vs. 20mln PLN (kalkulacja 12M-9M) w Q4'22. Widzimy w tym obszarze przestrzeń do korekty naszych prognoz na br., co wpłynie na obniżenie przez nas prognozy EBITDA na 2023 (dotychczas zakładaliśmy 220mln PLN). Przy schłodzeniu popytu rynkowego, negatywny efekt dźwigni może utrudnić spółce realizację tegorocznego prognozy EBITDA (212mln PLN). Nie spodziewamy się, żeby mniejszy wolumen udało się w pełni zrekompensować projektami oszczędnościowymi, tym bardziej biorąc pod uwagę rozbudowę struktur spółki Aberg. W krótkim i średnim terminie dostrzegamy wiele wyzwań, które stoją przed spółką. Jednocześnie perspektywy długoterminowe pozostają dobre: (1) Wielton jest 3cim producentem w Europie, (2) spółka nie jest jeszcze obecna we wszystkich kategoriach produktowych, jednak trwają prace nad rozbudową portfela (chłodnie 15% rynku), (3) spółka jest TOP3 producentów na kilku rynkach (Polska, Francja, UK), posiada mocne udziały na rynku CEE, jednocześnie dalej ma przestrzeń do wzrostu udziałów w krajach DACH, we Włoszech, na Półwyspie Iberyjskim, czy w Skandynawii, (4) konieczne jest większe wykorzystanie kompetencji produktowych poszczególnych spółek w ramach całej Grupy (Wielton – kurtyny, wywrotki, FRU – furgony, Langendorf – niskopodwoziowe, LD – last mile), (5) na wszystko nakłada się przestrzeń do dalszej integracji pionowej wraz ze zwiększaniem masy produkcji (płyty izolowane do chłodni/furgonów, hydroformowanie, produkcja osi) oraz dalsza integracja w obszarze zakupów. (**Lukasz Rudnik**).

BACKLOG	Q1'22	Q2'22	Q3'22	Q4'22	Q1'23	Q/Q
Francja	2 580	1 852	1 669	1 920	2 003	4%
Polska	8 485	5 808	4 774	4 589	4 980	9%
Wielka Brytania	3 977	3 139	2 745	2 001	2 265	13%
Niemcy	1 180	1 086	739	623	653	5%
Langendorf	560	705	556	428	518	21%
Wielton GmbH	620	381	183	195	135	-31%
Ukraina		170	40	48	21	-56%
CEE	573	240	177	443	190	-57%
Włochy	524	426	401	401	393	-2%
Hiszpania	168	157	94	109	156	43%
Agro	713	264	163			

Źródło: Spółka, Trigon DM

# Flash Note

Poland | Equity Research

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

Wg geografii	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	Y/Y	Q/Q	2022	2023PZ	zaawn.
<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>23 180</b>	<b>23 500</b>	<b>22%</b>
Polska	1 374	1 585	1 309	1 206	1 218	-11%	1%	4 356	4 356	28%
Francja	1 424	1 188	1 003	1 121	1 109	-22%	-1%	4 300	4 288	26%
Włochy	233	257	227	285	257	10%	-10%	1 115		
Rosja	355	91	114	15	0	-100%	-100%	-		
Wielka Brytania	1 010	1 144	1 392	1 335	1 009	0%	-24%	3 500	3 175	32%
Niemcy	464	504	574	389	376	-19%	-3%	1 700	2 718	14%
Hiszpania	158	159	105	97	113	-28%	16%	420	489	23%
CEE	483	372	250	198	368	-24%	86%	1 200	1 767	21%
Pozostałe	572	573	604	1 010	809	41%	-20%			

Źródło: dane spółki, Trigon DM.

## 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**

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