

Flash Note

CEE | Equity Research

SELENA FM (Kupuj, 42,5 PLN)

Wyniki 3Q23: rekordowy poziom marży brutto zrekompensował 15% spadek przychodów [pozytywne]

mIn PLN	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Y/Y	Q/Q	3Q23P	kons.
Przychody	569.0	473.5	412.2	452.5	491.6	-14%	9%	516.0	
Chemia budowlana	376.3	283.8	301.7	345.4	347.0	-8%	0%	345.0	
Pozostałe produkty	114.3	58.9	69.7	58.6	91.3	-20%	56%	90.0	
Towary i materiały	77.1	129.0	39.4	47.6	51.7	-33%	9%	80.0	
Usługi	1.3	1.8	1.4	1.0	1.4	11%	40%	1.0	
Zysk brutto na sprzedaży	185.1	129.1	119.3	139.5	179.2	-3%	28%	165.1	
Koszty sprzedaży	81.4	78.6	79.0	74.1	73.6	-10%	-1%	78.4	
Koszty zarządu	36.8	38.1	38.4	36.9	35.5	-4%	-4%	36.9	
Pozostała dział. oper.	0.7	20.7	-1.5	0.2	0.5	-28%	114%	0.0	
EBITDA	79.4	44.2	9.9	38.6	80.7	2%	109%	59.5	
EBIT	67.6	33.1	0.4	28.7	70.5	4%	145%	49.8	
Zysk netto	46.4	17.3	-5.1	11.9	54.9	18%	362%	35.7	
OCF	103.7	141.1	-75.9	-28.0	157.8	52%	-		
Dług netto	96.8	-24.0	66.1	135.9	61.6	-36%	-55%		
P/E 12M trailing	5.4	6.1	8.4	9.7	8.7				
EV/EBITDA 12M trailing	4.5	3.3	4.4	4.8	4.3				
przychody r/r	15%	6%	-2%	-9%	-14%				
marża brutto na sprzedaży	32.5%	27.3%	28.9%	30.8%	36.5%			32.0%	-
marża EBITDA	14.0%	9.3%	2.4%	8.5%	16.4%			11.5%	-
marża EBIT	11.9%	7.0%	0.1%	6.4%	14.3%			9.6%	-
marża netto	8.2%	3.6%	-	2.6%	11.2%			6.9%	-

Źródło: Spółka, Trigon DM

Komentarz: Wyniki odbieramy pozytywnie. Zaraportowane przychody były niższe od naszych oczekiwań, głównie w kategorii mniej marżowych towarów, które dystrybucja stanowi uzupełnienie oferty produktowej Spółki. Zwracamy uwagę na rekordowy poziom marży brutto, efekt spadku cen silikonów oraz MDI był większy niż tego oczekiwaliśmy. Dodatkowo wydaje się, że presja cenowa ze strony konkurencji nie była, aż tak duża jak można było tego oczekiwać patrząc na słabe dane z rynku budownictwa mieszkaniowego oraz ograniczenie przez konsumentów wydatków na remonty, co miało być w naszej ocenie głównym czynnikiem ograniczającym przestrzeń do większej ekspansji marży. Na uwagę zasługuje również bardzo mocna generacja gotówki i spadek zadłużenia netto do 62mln PLN, pomimo 97mln PLN wydatków inwestycyjnych poniesionych od początku roku, w tym 41mln PLN na nabycie udziałów w spółkach zależnych. 4Q23 jest sezonowo słabszy jednak patrząc po zrealizowanej marży w 3Q23 widzimy przestrzeń do podniesienia naszych założeń na ostatni kwartał br. (dotychczas prognoza na 4Q23 zakładała 20mln PLN zysku EBITDA). **(Łukasz Rudnik)**

mIn PLN	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P
Przychody	1,385	1,728	1,963	1,847	1,985	2,081
EBITDA	166	137	199	129	150	174
EBIT	127	93	154	88	102	126
Zysk netto	76	103	112	45	67	95
EPS (PLN)	3.3	4.5	4.9	2.0	3.0	4.2
P/E (x)	9.0	6.7	6.1	15.3	10.2	7.2
EV/EBITDA (x)	4.3	5.61	3.3	5.8	4.8	3.8
P/BV (x)	1.3	1.1	1.0	1.0	0.9	0.8
DY (%)	0.0%	0.0%	0.0%	4.4%	1.7%	3.3%

Źródło: Spółka, Trigon DM

FACT SHEET			
Ticker	SEL		
Sektor	Materiały budowlane		
52W min-max (PLN)	20.2 / 31.7		
Liczba akcji (m)	22.8		
Kapitalizacja (mIn PLN)	685		
Free-float	26.7%		
Średni wol. 3M (mIn PLN)	0.1		
Zmiana kursu	1M	3M	1Y
	5.6%	26.6%	55.8%

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**
2017



CEE EQUITY RESEARCH

Grzegorz Kujawski, Head of Research

Consumer, E-commerce, Financials

Maciej Marcinowski, Deputy Head of Research

Strategy, Banks, Financials

Kacper Koproń

Gaming, TMT

Katarzyna Kosiorek

Biotechnology

Michał Kozak

Oil&Gas, Chemicals, Utilities

Dominik Niszczyński

TMT, E-commerce

Łukasz Rudnik

Industrials, Metals&Mining

David Sharma

Construction, Real Estate

Piotr Rychlicki

Junior Analyst

Piotr Chodyra

Junior Analyst

EQUITY SALES

Grzegorz Skowroński

SALES TRADING

Paweł Szczepański, Head of Sales

Michał Sopiński, Deputy Head of Sales

Paweł Czupryński

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.