

Flash Note

CEE | Equity Research

SELENA FM (Kupuj, PLN 46.2)

Podsumowanie konferencji wynikowej za 4Q23

#Podsumowanie 2023r

- W ub.r. nastąpiła korekta cen surowców produkcyjnych wynikająca ze stabilizacji łańcucha dostaw oraz niższej konsumpcji (stagnacja w branży budowlanej, wysokie zapasy u dystrybutorów), która najbardziej była widoczna w silikonach, wyjątkiem były asfalty, których cena powiązana jest z cenami ropy
- Zarząd zintensyfikował w ub.r. działania sprzedażowe na rynku polskim (większa dostępność) oraz na rynkach zachodnich
- Przychody Imperialum wyniosły w ub.r. 75mln PLN (24,8mln PLN skonsolidowane w wynikach do 1 września 2023), a zysk netto wyniósł 5,7mln PLN (1,8mln PLN skonsolidowane w wynikach)
- Pogorszenie MBnS w 4Q23 (-0,7pp r/r), wobec poprawy w 3Q23 (+4pp r/r), związane było z gorszym miksem geograficznym i produktowym sprzedaży
- Sprzedaż na rynek amerykański rozwija się wolniej niż oczekiwano z uwagi na obserwowane tam spowolnienie rynku budownictwa mieszkaniowego

#Outlook

- Spółka nie precyzuje celów sprzedażowych na 2024r
- Obecnie otoczenie rynkowe jest mocno konkurencyjne (presja cenowa i produktowa), sytuacja branży jest słaba, kontynuowane są działania optymalizacyjne (produktywność, energochłonność, obniżenie kosztu jednostkowego, zatrudnienie)
- Zarząd liczy na to że uruchomienie dopłat do termomodernizacji finansowych z KPO w krajach UE doprowadzi do odbicia popytu na produkt Spółki
- Na rynku surowców, pomimo niskich cen, widoczne są problemy z dostępnością, występują częste opóźnienia w dostawach
- Pomimo słabych wyników w segmencie poliuretanów u głównych jego producentów (Huntsman, Coversto), Zarząd nie spodziewa się że dojdzie do ograniczenia produkcji w Europie, ponieważ widoczne są sygnały odbicia w pozostałych gałęziach konsumujących te surowce
- Poziom synergii sprzedażowych w Imperialum szacowany jest konserwatywnie na 10-15% rocznych przychodów (poprzez sprzedaż produktów Selena FM – produkty w segmencie waterproof oraz piany/uszczelniacze/kleje)
- Grupa Selena chce zwiększyć nakłady na ekspansję międzynarodową, Zarząd przygląda się zarówno akwizycjom jak i projektom JV w nowych dla siebie segmentach rynku (Europa Zachodnia, obie Ameryki)
- Zarząd podtrzymuje cel dojścia do 33% marży brutto z 30,9% w 2023r, cel ten chce osiągnąć w perspektywie 2-3 lat
- W najbliższym czasie Zarząd przedstawi komunikat dotyczący wypłaty dywidendy z zysku za 2023r

#Inwestycje

- Poziom nakładów inwestycyjnych w 2024r będzie zbliżony r/r (ok. 60mln PLN)
- Rozpoczęcie produkcji w zakładzie wełny szklanej budowanym wspólnie z Masterplast nastąpi na początku 2025r, a sprzedaż rozpocznie się w 2Q25
- Wartość inwestycji to 47mln EUR, a wkład Grupy Selena za 50% udziałów w projekcie to 9,6mln EUR (44,6mln PLN)
- Zakład będzie produkował 19 tys. ton wełny szklanej rocznie, Zarząd nie precyzuje potencjału przychodowego/wynikowego zakładu
- W tym roku planowane jest budowa farmy PV o mocy 14 MW w Turowie (Selena Green Investments)

Komentarz: Zarząd podtrzymał cel wzrostu MBnS do poziomu 33% w perspektywie 2-3 lat, w tym celu prowadzone są działania optymalizacyjne zarówno obszarze efektywności produkcji jak i kosztów jednostkowych. Uruchomienie inwestycji ze środków unijnych, szczególnie programów termomodernizacji budynków z KPO, powinno poprawić sytuację w branży, gdzie obecnie odczuwana jest silna presja konkurencyjna. Zarząd zapowiedział zwiększenie nakładów na ekspansję międzynarodową, aktywnie poszukuje zarówno celów akwizycyjnych jak i podmiotów do wspólnych JV na rynkach Europy Zachodniej lub obu Ameryk. **(Łukasz Rudnik)**

mln PLN	2021	2022	2023P	2023P	2024P	2025P
Przychody	1,728	1,963	1,772	1,837	1,953	2,048
EBITDA	137	199	156	175	185	195
EBIT	93	154	116	130	139	148
Zysk netto	103	112	71	92	100	107
EPS (PLN)	4.5	4.9	3.1	4.0	4.4	4.7
P/E (x)	7.7	7.0	11.0	8.6	7.9	7.3
EV/EBITDA (x)	6.4	3.83	4.9	4.1	3.6	3.1
P/BV (x)	1.3	1.1	1.1	1.0	0.9	0.8
DY (%)	0.0%	0.0%	3.8%	2.9%	2.9%	3.5%

Źródło: Spółka, Trigon DM

FACT SHEET			
Ticker	SEL		
Sektor	Materiały budowlane		
52W min-max (PLN)	22.2 / 39.9		
Liczba akcji (m)	22.8		
Kapitalizacja (mln PLN)	788		
Free-float	20.3%		
Średni wol. 3M (mln PLN)	0.1		
Zmiana kursu	1M	3M	1Y
	-3.6%	-8.7%	28.3%

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 Marciniowski, 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. Mogińska 65 | 31-545 Kraków | Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieście 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.