

Niniejsze opracowanie zostało przygotowane na zlecenie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w ramach Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego 3.0

71/2023/AR

3 lutego 2023

Spółka	Rekomendacja fundamentalna	Wycena w horyzoncie 12M (zł)	Rekomendacja relatywna	Analityk
Action	Kupuj	19,4	Neutralnie	Jakub K. Viscardi

Event: Prognozy wyników finansowych za 4 kw. 2022 r.

Action opublikuje wyniki finansowe za IV kw. 2022 roku w dniu 26 kwietnia. Po zaraportowaniu przez Spółkę miesięcznych danych dotyczących sprzedaży oraz marży brutto na sprzedaży spodziewamy się jednocyfrowej dynamiki spadku przychodów w ujęciu r/r w IV kw. 2022. Pomimo utrzymywania się marży brutto na sprzedaży na wysokim poziomie, z uwagi na spadek przychodów oraz rosnącą presję na koszty sprzedaży oczekujemy erozji wyników operacyjnych Spółki.

Biorąc pod uwagę zaraportowane miesięczne dane za październik, listopad oraz grudzień oczekujemy 4% dynamiki spadku przychodów r/r w IV kw. 2022 do poziomu 676,7 mln zł. Spodziewamy się z jednej strony spadku przychodów z kategorii sprzętu IT połączonego ze wzrostem przychodów z pozostałych kategorii. Action zaraportował marżę brutto na sprzedaży w październiku, listopadzie oraz grudniu na poziomie 7,5%/7,8%/8,0%, wobec 7,8%/7,7%/7,7% w analogicznych miesiącach 2021 (dane wstępne). Zakładamy, że finalna marża brutto na sprzedaży będzie wyższa od danych wstępnych (jak to miało miejsce w poprzednich okresach) i wyniesie 9,0% wobec 9,1% w 4 kw. 2021.

Biorąc pod uwagę z jednej strony: (i) 4% spadek przychodów (negatywny efekt dźwigni operacyjnej), (ii) rosnącą presję po stronach kosztów sprzedaży (koszty logistyki, materiałów opakowaniowych: folii stretch i kartonu czy koszty wynagrodzeń) oraz z drugiej strony (i) pozytywny efekt przeprowadzonych działań restrukturyzacyjnych i (ii) wysoką marżę brutto na sprzedaży szacujemy skorygowaną EBITDĘ Spółki w IV kw. 2022 na poziomie 22,9 mln zł (tj. 19% spadku r/r). Prognozujemy tym samym spadek skorygowanej marży EBITDA do 3,4% (w dół o 0,6pp r/r). Zakładając amortyzację na poziomie 2,2 mln zł oczekujemy skorygowanego EBITu w wysokości 20,7 mln zł (spadek 22% r/r). Zakładając efektywną stopę podatkową na poziomie 19% prognozujemy zysk netto Action w IV kw. 2022 na poziomie 16,3 mln zł (29% spadku r/r).

Action: Prognozy finansowe na IV kw. 2022

MSSF, skonsolidowane (mln zł)	IV kw. 22			IV kw. 21			r/r			Realizacja całorocznej prognozy w:	
	IV kw. 22	IV kw. 21	r/r	1-4 kw. 22	1-4 kw. 21	r/r	IV kw. 2022	IV kw. 2021			
Sprzedaż	676,7	706,4	-4%	2 369,1	2 307,1	3%	29%	31%			
Zysk brutto na sprzedaży	60,6	64,0	-5%	207,8	201,7	3%	29%	32%			
Marża zysku brutto na sprzedaży	9,0%	9,1%	-	8,8%	8,7%	-	-	-			
EBITDA	22,9	34,7	-34%	62,3	124,3	-50%	37%	28%			
Marża EBITDA	3,4%	4,9%	-	2,6%	5,4%	-	-	-			
Skor. EBITDA	22,9	28,3	-19%	62,3	80,6	-23%	37%	35%			
Skor. marża EBITDA	3,4%	4,0%	-	2,6%	3,5%	-	-	-			
EBIT	20,7	32,7	-37%	53,7	116,1	-54%	38%	28%			
Marża EBIT	3,1%	4,6%	-	2,3%	5,0%	-	-	-			
Skor. EBIT	20,7	26,3	-22%	53,7	72,4	-26%	38%	36%			
Skor. marża EBIT	3,1%	3,7%	-	2,3%	3,1%	-	-	-			
Zysk brutto	20,1	32,5	-38%	56,2	113,6	-51%	36%	29%			
Marża zysku brutto	3,0%	4,6%	-	2,4%	4,9%	-	-	-			
Skor. zysk brutto	20,1	26,1	-23%	56,2	69,9	-20%	36%	37%			
Skor. marża zysku brutto	3,0%	3,7%	-	2,4%	3,0%	-	-	-			
Zysk netto	16,3	28,2	-42%	46,0	100,9	-54%	35%	28%			
Skor. marża zysku netto	2,4%	4,0%	-	1,9%	4,4%	-	-	-			
Skor. zysk netto	16,3	23,0	-29%	46,0	59,7	-23%	35%	39%			
Skor. marża zysku netto	2,4%	3,3%	-	1,9%	2,6%	-	-	-			

Skorygowane zyski

Zyski skorygowane o rozwiązanie rezerwy z tyt. podatku VAT

Źródło: Spółka, DM BOS SA

Biorąc pod uwagę nasze oczekiwania dotyczące wyników IV kw. 2022, dostosowujemy nasze prognozy dla Action na 2022P i lata kolejne. Szczegółowe informacje można znaleźć w poniższej tabeli.

Action: Zmiany prognoz

MSSF skonsolidowane	2022P (obecnie)	2022P (poprzednio)	zmiana	2023P (obecnie)	2023P (poprzednio)	zmiana	2024P (obecnie)	2024P (poprzednio)	zmiana
Sprzedaż	2 369,1	2 463,7	-4%	2 520,9	2 621,5	-4%	2 640,1	2 745,4	-4%
EBITDA	62,3	66,0	-6%	64,8	67,1	-4%	66,2	67,3	-2%
Skor. EBITDA	62,3	66,0	-6%	64,8	67,1	-4%	66,2	67,3	-2%
EBIT	53,7	57,7	-7%	56,0	58,6	-4%	57,3	58,6	-2%
Skor. EBIT	53,7	57,7	-7%	56,0	58,6	-4%	57,3	58,6	-2%
Zysk netto	46,0	48,1	-4%	43,9	46,0	-5%	45,1	46,2	-2%
Skor. zysk netto	46,0	48,1	-4%	43,9	46,0	-5%	45,1	46,2	-2%
Dług netto	-16,5	-6,8	144%	-78,8	-71,3	10%	-131,6	-124,9	5%

Źródło: Prognozy DM BOŚ SA

Oczekiwany wpływ: *W zależności od różnicy pomiędzy raportowanymi wynikami a naszymi prognozami.*

Niniejszy raport nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE)” nr 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych dla celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów.