

Niniejsze opracowanie zostało przygotowane na zlecenie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w ramach Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego 4.0.

111/2024/AR/6 marca 2024

Spółka	Rekomendacja fundamentalna	Wycena w horyzoncie 12M (zł)	Rekomendacja relatywna	Analityk
Action	Kupuj	21,6	Neutralnie	Jakub K. Viscardi

Event: Prognozy wyników finansowych za 4 kw. 2023 r.

26 kwietnia Action opublikuje wyniki finansowe za IV kw. 2023 roku, aczkolwiek dane wstępne mogą być opublikowane wcześniej. Po zaraportowaniu przez Spółkę miesięcznych danych dotyczących sprzedaży oraz marży brutto na sprzedaży spodziewamy się wysokiej jednocyfrowej dynamiki wzrostu przychodów w ujęciu r/r w IV kw. 2023. Pomimo utrzymywania się marży brutto na sprzedaży na relatywnie wysokim poziomie, z uwagi na utrzymującą się presję na koszty sprzedaży oczekujemy erozji wyników operacyjnych Spółki.

Biorąc pod uwagę zaraportowane miesięczne dane za październik, listopad oraz grudzień oczekujemy 9% dynamiki wzrostu przychodów r/r w IV kw. 2023 do poziomu 737,7 mln zł. Spodziewamy się z wzrostu 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 7,6%/7,7%/7,6%, wobec 7,5%/7,8%/8,0% w analogicznych miesiącach 2022 (dane wstępne). Zakładamy, że finalna marża brutto na sprzedaży będzie wyższa od danych wstępnych (jak to miało miejsce w poprzednich okresach) i wyniesie 8,9% wobec 9,0% w 4 kw. 2022.

Biorąc pod uwagę z jednej strony: (i) 9% wzrost przychodów (pozytywny efekt dźwigni operacyjnej), (ii) utrzymującą się presję po stronach kosztów sprzedaży (koszty logistyki, koszty wynagrodzeń itp.) oraz z drugiej strony (i) pozytywny efekt przeprowadzonych działań restrukturyzacyjnych i (ii) wysoką marżę brutto na sprzedaży szacujemy EBITDĘ Spółki w IV kw. 2023 na poziomie 21,2 mln zł (tj. 3% spadek r/r). Prognozujemy tym samym spadek marży EBITDA do 2,9% (w dół o 0,3pp r/r). Zakładając amortyzację na poziomie 3,3 mln zł oczekujemy EBITu w wysokości 18,9 mln zł (spadek 3% r/r). Zakładając efektywną stopę podatkową na poziomie 19% prognozujemy zysk netto Action w IV kw. 2023 na poziomie 15,6 mln zł (18% spadku r/r).

Action; Prognozy finansowe na IV kw. 2023

MSSF, skonsolidowane (mln zł)	IV kw. 23	IV kw. 22	r/r	1-4 kw. 23	1-4 kw. 22	r/r	IV kw. 2023	IV kw. 2022
Sprzedaż	736,7	674,6	9%	2 523,9	2 367,0	7%	29%	29%
Zysk brutto na sprzedaży	65,6	60,7	8%	221,7	207,8	7%	30%	29%
Marża zysku brutto na sprzedaży	8,9%	9,0%	-	8,8%	8,8%	-	-	-
EBITDA	21,2	21,7	-3%	55,4	61,4	-10%	38%	35%
marża EBITDA	2,9%	3,2%	-	2,2%	2,6%	-	-	-
EBIT	18,9	19,5	-3%	46,3	52,8	-12%	41%	37%
marża EBIT	2,6%	2,9%	-	1,8%	2,2%	-	-	-
Zysk brutto	19,3	22,6	-15%	47,4	59,0	-20%	41%	38%
marża zysku brutto	2,6%	3,4%	-	1,9%	2,5%	-	-	-
Skor. zysk brutto	19,3	22,6	-15%	47,4	55,6	-15%	41%	41%
skor. marża zysku brutto	2,6%	3,4%	-	1,9%	2,4%	-	-	-
Zysk netto	15,5	19,0	-18%	38,0	49,0	-22%	41%	39%
skor. marża zysku netto	2,1%	2,8%	-	1,5%	2,1%	-	-	-
Skor. zysk netto	15,5	19,0	-18%	38,0	46,2	-18%	41%	41%
skor. marża zysku netto	2,1%	2,8%	-	1,5%	2,0%	-	-	-

Skorygowane zyski

Zysk netto 2022 roku skorygowany o 2,8 mln zł z tyt. otrzymania odsetek od urzędu skarbowego

Źródło: Spółka, DM BOŚ SA

Biorąc pod uwagę nasze oczekiwania dotyczące wyników IV kw. 2023, dostosowujemy nasze prognozy dla Action na 2023P i lata kolejne. Szczegółowe informacje można znaleźć w poniższej tabeli.

Action; Zmiany prognoz

MSSF skonsolidowane	2023P (obecnie)	2023P (poprzednio)	zmiana	2024P (obecnie)	2024P (poprzednio)	zmiana	2025P (obecnie)	2025P (poprzednio)	zmiana
Sprzedaż	2 523,9	2 501,1	1%	2 669,1	2 645,0	1%	2 811,6	2 786,3	1%
EBITDA	55,4	54,8	1%	59,0	57,7	2%	63,1	61,8	2%
EBIT	46,3	45,7	1%	49,6	48,4	3%	53,6	52,3	3%
Zysk netto	38,0	37,6	1%	41,8	40,8	2%	44,7	43,6	2%
Dług netto	-9,2	-11,5	-20%	-55,5	-56,8	-2%	-92,5	-92,9	0%

Źródło: Prognozy DM BOŚ SA

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



DOM MAKLEERSKI
BANKU OCHRONY ŚRODOWISKA S.A.

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.