

Flash Note

CEE | Equity Research

Selena FM

Wyniki 4Q24: EBITDA +76% r/r, mocny FCF [pozytywne]

PLNm	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	Y/Y	Q/Q
Revenues	422.1	400.3	474.2	483.0	422.1	0%	-13%
Other operating items, net	19.0	-0.6	1.0	-0.3	-1.8	-	-
EBITDA	19.3	38.1	54.8	62.9	33.9	76%	-46%
EBIT	8.4	27.5	43.8	51.7	22.5	167%	-56%
Net profit	-11.6	19.1	25.1	24.9	16.8	-	-33%
Gross Margin	26.6%	33.8%	34.4%	34.3%	32.7%	6.2pp	-1.6pp
SG&A Ratio	29.1%	26.8%	25.3%	23.6%	27.0%	-2.1pp	3.4pp
OCF	30	8	22	64	93	214%	46%
FCF	6	-40	-4	47	75	+	61%
Net debt	150	190	245	199	150		
P/E 12M trailing	15.5	10.5	8.9	13.5	9.0		
EV/EBITDA 12M trailing	6.2	5.5	5.3	5.6	4.9		
EBITDA margin	4.6%	9.5%	11.6%	13.0%	8.0%	3.5pp	-5.0pp
EBIT margin	2.0%	6.9%	9.2%	10.7%	5.3%	3.3pp	-5.4pp
Net profit margin	-	4.8%	5.3%	5.2%	4.0%	-	-1.2pp

Source: Company, Trigon

Komentarz: EBITDA +76% r/r. – zakładamy, że znacząco powyżej oczekiwań rynku.

#P&L. Przychody były płaskie r/r., natomiast sytuacja w samej chemii budowlanej (-19% r/r.) była gorsza aniżeli w pozostałych grupach asortymentowych. Popyt w segmencie materiałów czy też chemii budowlanej utrzymuje się na niskim poziomie, natomiast Grupa naszym zdaniem umiejętnie zarządza asortymentem w związku z czym zdobywa udziały rynkowe. Dobrze pod tym kątem wygląda szczególnie sprzedaż Spółki na rynki Europy Wschodniej i Azji, gdzie przychody w ostatnim kwartale roku wzrosły o 4% r/r. Pozytywne zaskoczenie i świetne dynamiki są jednak jednoznacznie efektem lepszej marży, a nie dźwigni operacyjnej. Prace Grupy nad stopniowym zwiększaniem udziału bardziej marżowych produktów w miksie przychodów, co w połączeniu z utrzymującym się relatywnie dobrym otoczeniem surowcowym (MDI czy poliole są w pewnym stopniu zależne od cen ropy) przełożyły się na wzrost marży brutto o ponad 600bps r/r. Marżę na niższych liniach wspierały również inicjatywy kosztowe (SG&A -7% r/r.).

#BS i CF. Kolejny kwartał poprawy efektywności na poziomie kapitału obrotowego. Cykl konwersji gotówki spadł o 2 dni r/r. do 51 dni, głównie za sprawą skrócenia cyklu rotacji należności. W rezultacie, Grupa wypracowała aż 93mln PLN OCF, co pomimo podwyższonych nakładów inwestycyjnych (inv. cash flow -36mln PLN vs.-26mln PLN średnio w 1-3Q24) pozwoliło na wygenerowanie mocnego FCF – yield w całym '24 wyniósł 6%. Grupa weszła w '25 z niskim poziomem zadłużenia (lewar ND/EBITDA 0.8x), co teoretycznie może wspierać nowe plany rozwojowe i akwizycyjne.

Podsumowując, wyniki oceniamy jednoznacznie pozytywnie. Pomimo trudnego otoczenia w branży, spodziewamy się, że Grupa będzie wstanie utrzymać wzrostową trajektorię wyników w najbliższych kwartałach. **(David Sharma, 603 173 749)**

PLNm	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Revenues	1,963	1,778	1,780	-	-	-
EBITDA	199	149	190	-	-	-
EBIT	154	108	146	-	-	-
Net profit	112	50	85.9	-	-	-
EPS (PLN)	4.9	2.2	3.8	-	-	-
P/E (x)	6.9	15.5	9.0	-	-	-
EV/EBITDA (x)	4.1	6.3	4.9	-	-	-
P/BV (x)	1.1	1.1	1.1	-	-	-
DY (%)	0.0%	3.9%	4.2%	-	-	-

Source: Company, Trigon

FACT SHEET			
Ticker	SEL		
Sector	Building materials		
52W range (PLN)	27 / 42.4		
Shares outstanding (m)	22.8		
Market Cap (PLNm)	776		
Free-float	20.3%		
3M Avg. Vol. (PLNm)	0.1		
Price performance	1M	3M	1Y
	-3.7%	12.6%	4.0%

TRIGON DOM MAKLERSKI S.A.

Plac Unii, Puławska 2 st.,
Building B,
02-566 Warszawa

+48 22 330 11 11
repcja@trigon.pl

[LinkedIn](#)
www.trigon.pl

CEE EQUITY RESEARCH

Grzegorz Kujawski Consumer, E-commerce, Financials	<i>Head of Research</i>	Dominik Niszczyński, CFA TMT, E-commerce	<i>Senior Analyst</i>
Maciej Marcinowski Strategy, Banks, Financials	<i>Deputy Head of Research</i>	David Sharma, CFA Construction, Real Estate, Building Materials	<i>Senior Analyst</i>
Grzegorz Balcerski, CFA Gaming, TMT	<i>Analyst</i>	Piotr Rychlicki	<i>Analyst</i>
Katarzyna Kosior, PhD Biotechnology	<i>Analyst</i>	Piotr Chodyra	<i>Analyst</i>
Michał Kozak Oil & Gas, Chemicals, Utilities	<i>Senior Analyst</i>	Volodymyr Shkuropat	<i>Analyst</i>

EQUITY SALES

Grzegorz Skowroński	<i>Managing Director</i>
----------------------------	--------------------------

SALES TRADING

Paweł Szczepański	<i>Head of Sales</i>	Paweł Czupryński	<i>Senior Sales Trader</i>
Michał Sopiński, CFA	<i>Deputy Head of Sales</i>	Hubert Kwiecień	<i>Sales Trader</i>

DISCLAIMER

Trigon Dom Maklerski S.A. | ul. Mogińska 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 zostało przygotowane 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.