

Flash Note

CEE | Equity Research

Selena FM (Under Review)

1Q25 Results Review [neutralne]

PLNm	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	Y/Y	Q/Q	1Q25E	Cons.
Revenues	400.3	474.2	483.0	422.1	398.1	-1%	-6%	415.7	n.a
Other operating items, net	-0.6	1.0	-0.3	-1.8	2.3	-	-	0.0	
EBITDA	38.1	54.8	62.9	33.9	40.2	6%	19%	42.8	n.a
EBIT	27.5	43.8	51.7	22.5	28.3	3%	26%	31.4	n.a
Net profit	19.1	25.1	24.9	16.8	19.6	3%	17%	20.3	n.a
Gross Margin	33.8%	34.4%	34.3%	32.7%	33.8%	0.0pp	1.0pp	34.2%	
SG&A Ratio	26.8%	25.3%	23.6%	27.0%	27.3%	0.4pp	0.3pp	26.7%	
OCF	8	22	64	93	-33	-	-		
FCF	-40	-4	47	75	-54	-	-		
Net debt	190	245	199	150	194				
P/E 12M trailing	11.7	10.0	15.2	10.2	10.1				
EV/EBITDA 12M trailing	6.0	5.8	6.1	5.4	5.6				
EBITDA margin	9.5%	11.6%	13.0%	8.0%	10.1%	0.6pp	2.1pp	10.3%	-
EBIT margin	6.9%	9.2%	10.7%	5.3%	7.1%	0.2pp	1.8pp	7.5%	-
Net profit margin	4.8%	5.3%	5.2%	4.0%	4.9%	0.1pp	0.9pp	4.9%	-

Source: Company, Trigon

Komentarz: EBITDA 6% poniżej naszych oczekiwań, głównie za sprawą słabszych przychodów (-1% vs. nasza prognoza +4% r./r.).

#P&L. Kontynuacja trendów. Z jednej strony przychody były kosmetycznie niższe r./r., a kluczowa dla Grupy kategoria chemii budowlanej pozostawała w trendzie spadkowym (-7% r./r., spadki nieprzerwanie od 1Q24), z drugiej zaś sukcesywnie rośnie udział towarów i materiałów w strukturze sprzedaży (14%, +3p.p. r./r.) oraz chemii izolacyjnej (17%, +2p.p. r./r.). Popyt na produkty, z uwagi na niską aktywność w regionie WE jak i CEE, utrzymuje się na relatywnie niskim poziomie, natomiast Grupa umiejętnie mityguje zawirowania rynkowe i rotuje asortymentem – pomimo presji na wolumenu rośnie, naszym zdaniem, udział produktów wysokomarżowych. Sytuacja surowcowa pozostawała stabilna (MDI i poliole zależne częściowo od cen ropy), stąd płaska marża brutto r./r., i poprawa marży EBITDA o 6% r./r. Na niższych liniach zwracamy uwagę przede wszystkim na dodatnie różnice kursowe (prawie 11mln PLN) oraz wysoką efektywną stopę podatkową (22% vs. oczekiwane przez nas 20.5%).

#BS i CF. Kwartał pod znakiem inwestycji w magazyn – saldo NWC wyniosło -57mln PLN vs. -24mln PLN przed rokiem. W rezultacie, OCF był ujemny, choć negatywny wpływ na FCF/ND częściowo mitygowany jest niskim poziomem capexu (17mln PLN vs. 43mln PLN przed rokiem). Lewar ND/EBITDA na koniec marca wynosił jedynie 1.0x, co z naszego punktu widzenia daje Grupie przestrzeń do dalszego skalowania wzrostu za pomocą akwizycji.

Podsumowując, wyniki oceniamy jednoznacznie pozytywnie. Pomimo trudnego otoczenia w branży, spodziewamy się, że Grupa będzie w stanie utrzymać wzrostową trajektorię wyników w najbliższych kwartałach.

David Sharma

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	86	-	-	-
EPS (PLN)	4.9	2.2	3.8	-	-	-
P/E (x)	7.8	17.4	10.2	-	-	-
EV/EBITDA (x)	4.5	7.0	5.4	-	-	-
P/BV (x)	1.2	1.2	1.2	-	-	-
DY (%)	0.0%	3.5%	3.7%	-	-	-

Source: Company, Trigon

FACT SHEET			
Ticker	SEL		
Sector	Building materials		
52W range (PLN)	27 / 42.4		
Shares outstanding (m)	22.8		
Market Cap (PLNm)	872		
Free-float	20.3%		
3M Avg. Vol. (PLNm)	0.1		
Price performance	1M	3M	1Y
	19.3%	8.4%	13.1%

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 Kosiorek, 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. 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 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.