

TIM – konferencja z zarządem po wynikach za 2Q21 2021-09-28

Wyniki TIMu (podane 22 września) kolejny raz pozytywnie zaskoczyły. Jest to konsekwencja z jednej strony kontynuacji silnego trendu wzrostowego całego rynku e-commerce, na który spółka postawiła kilka lat wcześniej i obecnie zbiera tego owoce, a z drugiej trwającego boomu budowlanego, połączonego z dynamicznym wzrostem cen. Dla TIMu jest to korzystne gdyż zarabia dodatkowo na wzroście wartości zapasów magazynowych. Łączny efekt przełożył się na wyniki, które można określić jako jedne z najlepszych wśród spółek notowanych na GPW. Niestety spółka nie zdradza w jakim stopniu rekordowe marże zawdzięcza efektowi drożących zapasów, a jest to czynnik całkowicie zewnętrzny.

Połowę konferencji zarząd poświęcił historii i planom rozwojowym spółki zależnej 3LP, której IPO jest planowane na pierwszą połowę 2022r. Spółka ta (obecnie zależna w 100% od TIM) zajmuje się usługami logistycznymi, z koncentracją na tzw. usługach fulfillmentu, czyli realizacji całej logistyki za sprzedawcę internetowego (od przyjęcia towaru od dostawcy, po dostarczenie przesyłki do klienta końcowego).

Najistotniejsze tematy poruszone podczas konferencji:

- **Wyniki Grupy TIM.** Przychody wzrosły w 2Q21 o 29% r/r, do 328 mln PLN. Jeżeli uwzględnimy sprzedaż Rotopino.pl (na koniec 2020r.), to wzrost przychodów wyniósł nawet 45% r/r. Zysk EBITDA wzrósł w 2Q21 o 142,1% do 42,3 mln PLN, co oznacza jednocześnie wzrost marży EBITDA do 12,9%, z 6,9% przed rokiem. Co istotne wysoki wzrost zysków nie został wsparty zdarzeniami jednorazowymi (poza wspomnianym wzrostem cen). W skali półrocza EBITDA wyniosła 66,7 mln PLN, co oznacza przyrost o 37,7 mln PLN więcej niż w 1H20. Jako najistotniejsze dwa czynniki tego wzrostu spółka wskazuje: efekt wyższej marży +15,7 mln PLN oraz efekt wzrostu skali działalności TIM i 3LP +30,5 mln PLN. Na minus w zadziały najsilniej w tych kalkulacjach: -5,6 mln PLN wzrost kosztu usług obcych i -4,9 mln PLN wzrost plac.
- **Trendy.** Wg spółki duże perspektywy wzrostu daje wciąż relatywnie niewielki udział e-commerce w relacjach B2B.
- **Parametry operacyjne.** Rośnie liczba nowych klientów zarejestrowanych na TIM.pl., których w 2Q21 było 6461, co oznacza wzrost o 28,5% r/r. Sprzedaż do nowych klientów w kwartale wyniosła 30,5 mln PLN (w 2Q20 było to 7,2 mln PLN). Całkowita liczba użytkowników wzrosła do 1,43 mln (wzrost o 15,3% r/r), a liczba sesji zakupowych do 5,41 mln (wzrost o 27,9% r/r). W 1H21 55,6% ruchu na stronie TIM.pl było ruchem organicznym (bezpłatny z przeglądarki), 26,7% było przekierowaniem z reklam, a 13,1% to ruch direct (wpisanie www.tim.pl). Struktura klientów nie zmieniła się znacząco. W 1H21 43,9% sprzedaży stanowiła sprzedaż do hurtowników, 38,6% dla instalatorów, 8,9% OEM i 7,5% dla konserwatorów.
- **3LP.** Przychody 3LP wzrosły w 1H21 o +34,5%. W 2020r. 88,1 mln PLN przychodów pochodziło z usług fulfillment, wobec 114,7 mln PLN całkowitych przychodów. Upublicznienie tej spółki zarząd TIM motywuje chęcią usamodzielnienia jej pod względem pozyskania finansowania na dalszy dynamiczny rozwój, tak by nie była pod tym względem zależna od spółki matki. Jako dynamicznie rosnąca spółka technologiczna ma ona duże potrzeby inwestycyjne w zakresie automatyki i IT, co będzie stałym elementem jej rozwoju. Jednocześnie TIM nie zamierza sprzedawać posiadanych akcji.
- **Przewidywania odnośnie dywidendy za bieżący rok.** Kwotę 2,6 PLN na akcję z zysku za 2021r. prezes określił jako konserwatywną, a jako bardziej prawdopodobną (o ile rynek się nie zmieni) ocenił 3,0 PLN. Spółka z zysku za 2020r. wypłaciła 1,2 PLN na akcję w postaci zaliczki w grudniu '20r. oraz 1,0 PLN na akcję w lipcu br. Ponieważ spółka stara się by dywidenda była rosnąca, można się spodziewać zaliczki jeszcze w tym roku. Kwotę zaliczki szacujemy na 1,2-1,5 PLN na akcję i wypłatę w grudniu.

TIM - wyniki kwartalne i roczne (mln PLN)

	2q'19	3q'19	4q'19	1q'20	2q'20	3q'20	4q'20	1q'21	2q'21	r/r
Przychody	210,2	229,6	242,7	240,1	253,7	267,7	303,5	274,4	328,0	29%
EBITDA	12,9	15,0	13,2	12,5	17,5	20,5	30,0	24,7	42,3	142%
EBIT	7,6	9,8	7,9	7,3	11,9	15,0	24,2	19,1	36,6	208%
marża EBIT	3,6%	4,3%	3,3%	3,0%	4,7%	5,6%	8,0%	7,0%	11,2%	
zn	4,6	5,7	5,4	0,5	8,9	10,4	17,3	13,5	29,6	233%
marża zn	2,2%	2,5%	2,2%	0,2%	3,5%	3,9%	5,7%	4,9%	9,0%	
CF Operacyjny	1,0	34,6	15,3	7,1	1,7	23,3	6,7	14,5	-4,8	-
CF Inwest	0,8	-2,3	5,2	-2,1	-2,3	-2,1	29,4	-0,7	0,1	-
CF Finansowy	-0,7	-15,0	-23,1	-6,7	-6,9	-5,2	-49,3	-4,8	-2,2	-69%

Źródło: TIM, Notoria Serwis, Millennium DM

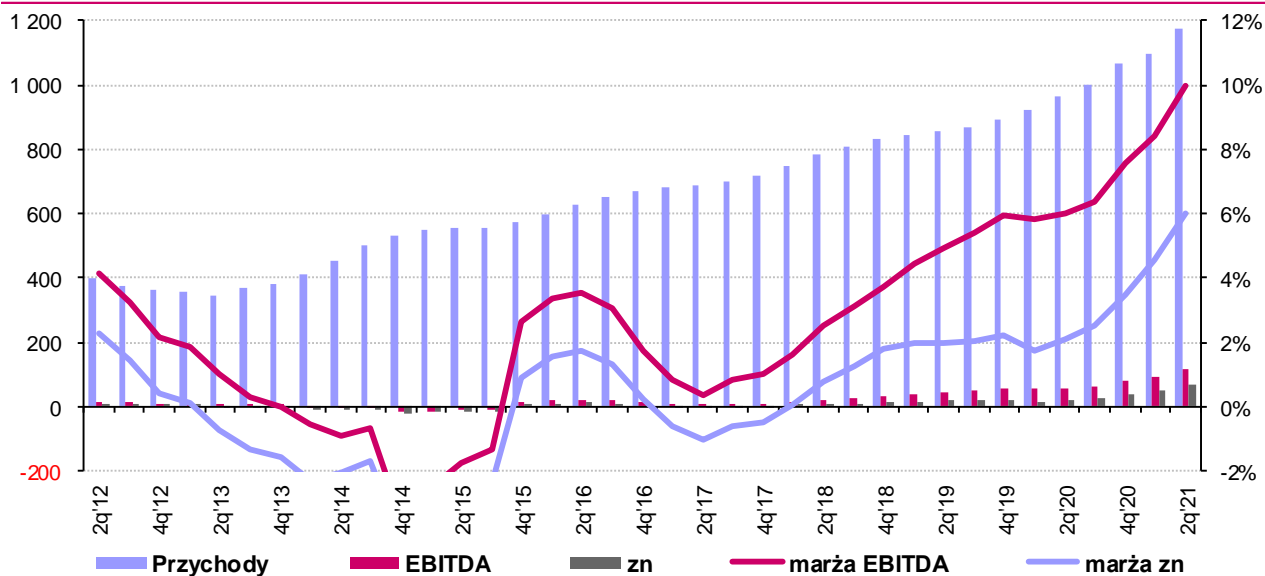
Adam Zajler

Millennium Dom Maklerski SA

tel. /48/ 22 598 26 88

e-mail: adam.zajler@millenniumdm.pl

TIM - wyniki w formie kroczącej sumy czterech kwartałów



Źródło: TIM, Notoria, MillenniumDM

Ważne informacje

Wszelkie informacje zawarte w niniejszym raporcie mają wyłącznie charakter informacyjny i nie stanowią one rekomendacji w rozumieniu Rozporządzenia delegowanego komisji (UE) 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 do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów, , wyniku doradztwa inwestycyjnego, oferty ani też kierowanego do kogokolwiek (lub jakiegokolwiek grupy osób) zaproszenia do zawarcia transakcji na instrumencie bądź instrumentach finansowych.

Niniejszy raport został przygotowany z dochowaniem należytej staranności i rzetelności, w oparciu o fakty uznane za wiarygodne, jednak Millennium Dom Maklerski S.A. nie gwarantuje, że są one w pełni dokładne i kompletne. Podstawą przygotowania raportu były wszelkie informacje na temat spółek, jakie były publicznie dostępne i znane sporządzającemu do dnia jego sporządzenia. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez Millennium Dom Maklerski S.A. bez uzgodnień ze spółkami będącymi przedmiotem raportu ani z innymi podmiotami i opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne. Millennium Dom Maklerski S.A. nie udziela żadnego zapewnienia, że podane prognozy sprawdzą się. Inwestowanie w akcje spółek wymienionych w niniejszej analizie wiąże się z szeregiem ryzyk związanych między innymi z sytuacją makroekonomiczną, zmianami regulacji prawnych, zmianami sytuacji na rynkach towarowych, ryzykiem stóp procentowych, których wyeliminowanie jest praktycznie niemożliwe.

Treść raportu nie była udostępniona spółkom będącym przedmiotem raportu przed jego opublikowaniem. Millennium Dom Maklerski S.A. nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym raporcie analitycznym.

Osoba lub osoby wskazane na pierwszej stronie niniejszego raportu sporządziły analizę. Wynagrodzenie otrzymywane przez osoby sporządzające raport nie jest bezpośrednio zależne od wyników finansowych uzyskiwanych przez Millennium Dom Maklerski S.A. w ramach transakcji lub usług z zakresu bankowości inwestycyjnej, dotyczących instrumentów finansowych emitentów, których dotyczy niniejszy raport.

Niniejszy raport stanowi badanie inwestycyjne i został przygotowany przez Millennium Dom Maklerski S.A. wyłącznie na potrzeby klientów Millennium Dom Maklerski S.A., nie stanowi reklamy ani oferowania papierów wartościowych, może być on także dystrybuowany za pomocą środków masowego przekazu, na podstawie każdorazowej decyzji Dyrektora Departamentu Doradztwa i Analiz. Rozpowszechnianie lub powielanie niniejszego materiału w całości lub w części bez pisemnej zgody Millennium Dom Maklerski S.A. jest zabronione. Niniejszy dokument, ani jego kopia nie mogą zostać bezpośrednio lub pośrednio przekazane lub wydane osobom w USA, Australii, Kanadzie, Japonii.

Nadzór nad Millennium Dom Maklerski S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.