



KOMENTARZ DO WYNIKÓW TIM - 3Q'21

2021-11-25 16:22



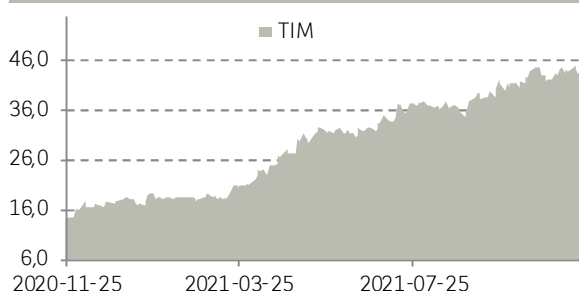
BM

PODSTAWOWE DANE O SPÓŁCE

Podstawowe dane o spółce

Cena	39,85
Kapitalizacja (mln zł)	884,6
Free float	64,2%
Wartość dzienna obrotów (mln PLN)	1,4
P/E	12,5
EV/EBITDA	8,76

Notowania spółki



WYNIKI 3Q21

mln PLN	3Q'20	4Q'20	1Q'21	2Q'21	3Q'21	r/r	q/q	Kons.	różnica
Przychody	267,7	303,5	274,4	328,0	348,2	30,1%	6,1%	354	-1,6%
Zysk ze sprzedaży	15,0	17,8	19,0	35,3	36,0	140,5%	1,9%		
marża	5,6%	5,9%	6,9%	10,8%	10,3%				
EBITDA	20,5	30,0	24,7	42,2	43,3	111,1%	2,5%	41,2	5,0%
marża	7,7%	9,9%	9,0%	12,9%	12,4%				
EBIT	15,0	24,2	19,1	36,6	37,4	149,9%	2,1%	35,4	5,6%
marża	5,6%	8,0%	7,0%	11,2%	10,7%				
Zysk netto j. d.	10,4	17,3	13,5	29,6	26,9	157,4%	-9,0%	28,9	-6,9%
marża	3,9%	5,7%	4,9%	9,0%	7,7%				
CFO	23,3	6,7	14,5	- 4,9	0,3				
DN/EBITDA	- 0,1	0,0	- 0,1	0,0	0,2				

KOMENTARZ DO WYNIKÓW

Wyniki 3Q21 oceniamy pozytywnie. Rezultaty okazały się dużo wyższe r/r pod względem przychodów, jak i rentowności – nieco niższa marża k/k wynikiem podwyżki cenników u dostawców. Grupa odnotowuje dalszą tendencję wzrostu udziału handlu online w sprzedaży, co w bieżącym otoczeniu jest nadal mocnym impulsem dla wyników (70% przychodów z on-line). Otoczenie pandemii oraz długoterminowe trendy zmian zachowań klientów wraz z działaniami Spółki kładącymi nacisk na kanał on-line i sprzedaż zdalną, wskazują również na utrzymanie dwucyfrowej dynamiki sprzedaży w najbliższych kwartałach. Pozytywnie oceniamy perspektywy w kolejnych kwartałach z uwagi na oczekiwany dalszy wzrost kanału online oraz B2B oraz mocny bilans co powinno sprzyjać utrzymaniu wypłaty dywidendy w kolejnych latach.

Wyniki 3Q'21 wyraźnie wyższe r/r

Pozytywnie oceniamy perspektywy spółki w kolejnych kwartałach

W 3Q21 roku TIM zanotował kolejny kwartał dynamicznego wzrostu sprzedaży, która wyniosła 348,2 mln PLN i była o 30,1% wyższa r/r. Dynamika sprzedaży r/r spółki TIM SA oraz spółki zależnej (3LP 14 mln PLN, +33% r/r) była zbliżona. Wg sprawozdania w okresie 9M2021 sprzedaż online odpowiada już za 70% przychodów TIM SA. Sprzedaż on-line jest napędzana przez grupę klientów Instalatorzy (364,5 mln PLN; +41,5% r/r), których udział w przychodach wzrósł do ponad 40% z 38% po 9M20. Produktowo



BNP PARIBAS
BIURO MAKLESKIE

Autor: Adam Anioł, CFA

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A.
ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00
e-mail: doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl
www.bnpparibas.pl



w głównych grupach sortymentowych największą dynamikę zaraportowała kategoria Kable i przewody (118,2 mln PLN; +59% r/r) jako rezultat wzrostu popytu przy jednoczesnych podwyżkach cenników spowodowanych ograniczoną dostępnością produktów gotowych oraz komponentów niezbędnych w produkcji. Dobrze radziła sobie również kategoria Aparatura i Rozdzielnice (89,3 mln PLN; +44% r/r). Pozostałe kategorie również zanotowały co najmniej dwucyfrowe dynamiki wzrostu. Warty odnotowania są również produkty z kategorii odnawialnych źródeł energii, których sprzedaż tylko w samym 3Q21 wzrosła r/r o ponad 100% i przekroczyła 21,7 mln PLN.

Raportowany okres przyniósł utrzymanie wysokiej rentowności ze sprzedaży z 2Q21, czyli powyżej 10% vs 5,6% w 3Q20 oraz vs 4,9% w całym 2020 r. Główne kategorie kosztowe, jak usługi obce oraz czy wynagrodzenia wzrosły odpowiednio o 15,9% oraz 19,6% r/r. Jednocześnie dynamika wartości sprzedaży towarów i materiałów wyniosła 26,6% r/r, co pokazuje zdolność TIM do przekładania rosnących cen u poddostawców na klientów spółki. Wzrost wolumenu oraz utrzymanie pozostałych kosztów w ryzach przełożyło się na rekordowy poziom EBITDA na poziomie 43,2 mln PLN co oznacza wzrost r/r o ponad 110%.

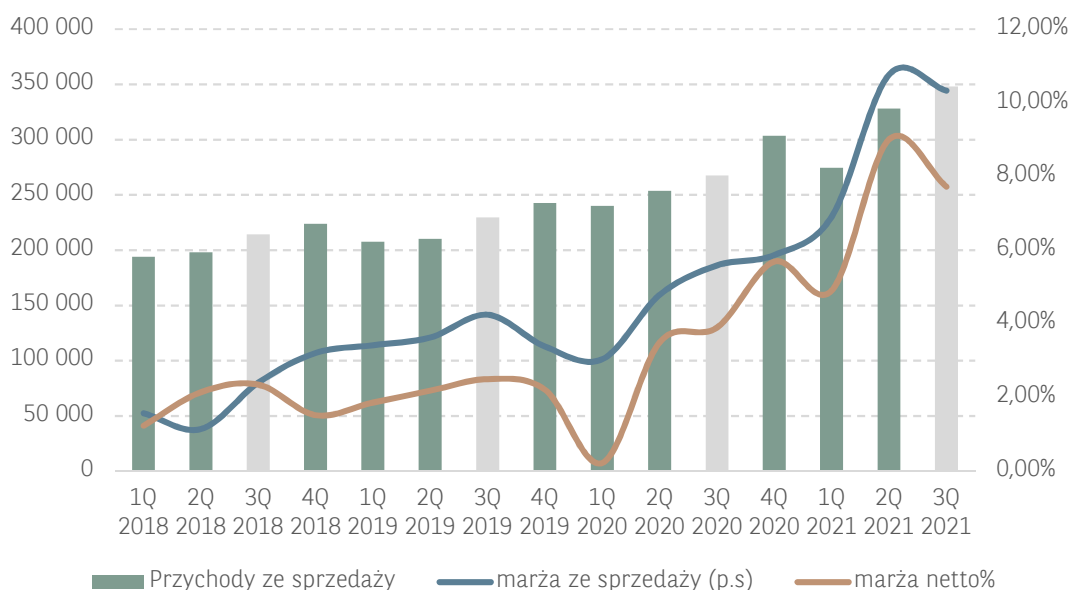
Saldo z działalności finansowej było niższe r/r o ponad 0,5 mln PLN, co przy efektywnej stawce podatkowej na poziomie blisko 21% (vs 14,2% w 3Q20) przełożyło się na zysk netto na poziomie 26,9 mln PLN (+157% r/r).

Przepływy operacyjne okazały się dużo niższe r/r, na co wpływ miał spadek zobowiązań handlowych (-23,9 mln PLN) przy jednoczesnym wzroście zapasów (+6,2 mln PLN). Zadłużenie netto (wynajem biur i magazynów kwalifikowane jako leasing) wzrosło do 25,5 mln PLN z 3,1 mln PLN na koniec 2020 roku, niemniej wsk. DN/EBITDA pozostaje na niskim poziomie 0,2x.

Poniżej przedstawiamy najważniejsze informacje przedstawione dodatkowo w raporcie:

- W dniu 29 października 2021 roku złożony został do Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego wniosek 3LP S.A. o zatwierdzenie prospektu emisyjnego 3LP S.A

Przychody na tle rentowności





KONTAKT

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego	Telefon:	Adres e-mail:
Michał Krajczewski, CFA	22 507 52 91	michal.krajczewski@bnpparibas.pl
Adam Anioł, CFA	22 507 52 93	adam.aniol1@bnpparibas.pl
Szymon Nowak, CFA	22 507 52 92	szymon.nowak@bnpparibas.pl
Lukas Cinikas	22 507 52 94	lukas.cinikas@bnpparibas.pl

Zespół Obsługi Rynku Wtórny	Telefon:	Adres e-mail:
Sławomir Orzechowski	22 566 97 06	s.orzechowski@bnpparibas.pl
Marcin Rżany	22 507 52 73	marcin.rzany@bnpparibas.pl
Monika Dudek	22 566 97 05	monika.dudek@bnpparibas.pl
Artur Sulejewski	22 566 97 04	artur.sulejewski@bnpparibas.pl
Karolina Marczuk	22 566 97 38	karolina.marczuk@bnpparibas.pl
Łukasz Żukowski	22 578 57 70	lukasz.zukowski1@bnpparibas.pl
Adrian Cieślak	22 578 57 69	adrian.cieslak@bnpparibas.pl

Zespół Obsługi Rynku Pierwotnego	Telefon:	Adres e-mail:
Marek Jaczewski	22 329 43 53	marek.jaczewski@bnpparibas.pl
Paulina Sotdaj	22 566 97 32	paulina.soldaj@bnpparibas.pl
Ewa Drózdź	22 368 92 50	ewa.drozdz@bnpparibas.pl
Damian Sieńko	691 333 562	damian.sienko@bnpparibas.pl
Beata Skórka-Bydgoska	722 375 391	beata.skora-bydgoska@bnpparibas.pl

Internetowe serwisy transakcyjne

SIDOMA WEB

- nowy system -wersja dla klientów chcących szybko i wygodnie złożyć zlecenie

SIDOMA PROFESSIONAL

- dotychczasowy system - wersja dla klientów doświadczonych

<https://www.webmakler.pl/>

WYJAŚNIENIA UŻYTYCH TERMINÓW I SKRÓTÓW

EV – (enterprise value – wartość ekonomiczna) dług netto + wartość rynkowa
EBIT – (earnings before Interest & tax – zysk przed odsetkami i podatkami) – zysk operacyjny
EBITDA – (earnings before interest, taxes, depreciation and amortization) – zysk operacyjny przed operacjami finansowymi, opodatkowaniem i amortyzacją
ROE – (return on equity – zwrot na kapitale własnym) – iloraz rocznego zysku netto oraz średniego stanu kapitałów własnych
ROA – (return on assets – zwrot na aktywach) – iloraz rocznego zysku netto oraz średniego stanu aktywów
NAV – wartość aktywów netto (aktywa – zobowiązania)
P/CE – iloraz kapitalizacji oraz zysku wraz z amortyzacją
EBIT/EV – iloraz zysku operacyjnego oraz wartości ekonomicznej
P/E (lub C/Z) – (price earnings ratio – wsk. cena / zysk) – iloraz ceny oraz rocznego zysku netto przypadającego na jedną akcję
P/BV (lub C/WK) – (cena/wartość księgowa) – iloraz ceny oraz wartości księgowej przypadającej na jedną akcję

EPS – (earnings per share – wsk. zysku na jedną akcję) – iloraz zysku netto oraz liczby akcji
DPS – (dividend per share – wsk. stopy dywidendy) – iloraz dywidendy na jedną akcję oraz ceny rynkowej jednej akcji
BVPS – (wsk. wartości księgowej na jedną akcję) – iloraz kapitału własnego oraz liczby akcji
Dług netto – kredyty + papiery dłużne + oprocentowane pożyczki – środki pieniężne i ich ekwiwalenty
Marża EBITDA – EBITDA / przychody ze sprzedaży
Yield – w przypadku nieruchomości: stosunek przychodów z najmu do wartości nieruchomości
NOI – (net operating income) – różnica pomiędzy przychodami a kosztami operacyjnymi nieruchomości komercyjnej
NWC – (net working capital) = zapasy + należności krótkoterminowe z tyt. dostaw i usług – zobowiązania krótkoterminowe z tyt. dostaw i usług





NOTA PRAWNA

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. prowadzi działalność maklerską na podstawie zezwolenia Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisja Nadzoru Finansowego). Podlega regulacjom ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi. Nadzór nad działalnością BM BNP Paribas Bank Polska S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została opracowana wyłącz- nie na potrzeby klientów Biura Maklerskiego BNP Paribas Bank Polska S.A. (dalej: BM BNP Paribas Bank Polska S.A.)

Raport jest udostępniany klientom wyłącznie w celach informacyjnych i nie powinien być wykorzystywany w charakterze lub traktowany jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji papierów wartościowych lub innych instrumentów finansowych. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM BNP Paribas Bank Polska S.A. za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. BM BNP Paribas Bank Polska S.A. nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji podjętych na podstawie powyższego opracowania i zawartych w nim opinii inwestycyjnych. Odpowiedzialność za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego dokumentu i ewentualne szkody poniesione w ich wyniku ponoszą wyłącznie podejmujący takie decyzje. Dokument ten został przygotowany przez BM BNP Paribas Bank Polska S.A. z zastosowaniem metodologicznej poprawności, zachowaniem należytej staranności i obiektywizmu. Korzystając z tego dokumentu, nie należy go traktować jako substytutu do przeprowadzenia własnej niezależnej oceny. Ani dokument ten, ani żaden jego fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakąkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM BNP Paribas Bank Polska S.A. w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia.

Raport przygotowany przez BM BNP Paribas Bank Polska S.A. jest ważny w okresie 12 miesięcy od dnia sporządzenia go i nie jest planowana jego aktualizacja, o ile nie nastąpią zmiany lub nie pojawią się nowe istotne informacje i okoliczności, będące podstawą wydania danej rekomendacji. Data sporządzenia raportu jest datą pierwszego udostępnienia rekomendacji do dystrybucji. Powielanie bądź publikowanie niniejszego opracowania lub jego części bez zgody BM BNP Paribas Bank Polska S.A. jest zabronione.

BM BNP Paribas Bank Polska S.A. przyjęło następującą metodologię w zakresie oczekiwań co do stopy zwrotu z inwestycji w instrument finansowy będący przedmiotem Raportu w okresie 12 miesięcy od dnia wydania raportu:

Kupuj – oczekiwana stopa zwrotu z inwestycji wynosi co najmniej 10%;

Neutralnie – oczekiwana stopa zwrotu z inwestycji znajduje się w przedziale (0%; + 10%);

Sprzedaj – oczekiwana stopa zwrotu z inwestycji wyniesie poniżej 0%.

Metody wyceny zastosowane w prezentowanym dokumencie opierają się na metodach i modelach opisanych i powszechnie wykorzystywanych w literaturze fachowej. Używanie ich wymaga szacowania dużej liczby parametrów, m.in. takich jak: stopy procentowe, kursy walut, przyszłe zyski, przepływy pieniężne i wiele innych. Parametry te są zmienne w czasie, subiektywne i w rzeczywistości mogą różnić się od tych przyjętych do wyceny. Każda wycena zależy od wartości wprowadzonych parametrów i jest wrażliwa na ich zmianę. Wycena DCF: Metoda DCF bazuje na spodziewanych przyszłych zdyskontowanych przepływach pieniężnych. Jej mocne strony to uwzględnienie przyszłych zmian w wolnych przepływach pieniężnych oraz kosztu pieniądza w czasie. Słabe strony to duża liczba parametrów, które należy oszacować oraz wrażliwość wyceny na zmiany tych parametrów. Wycena metodą porównawczą: Wycena ta opiera się na porównaniu wskaźników rynkowych wycenianej spółki ze wskaźnikami innych porównywalnych spółek. Mocna strona tej metody to mniejsza, w porównaniu z metodą DCF, liczba parametrów wyceny oraz relatywne odnoszenie się do wskaźników rynkowych wyselekcjonowanych spółek. Słabe strony, to przede wszystkim problem selekcji porównywanych spółek oraz efektywności rynku.

Pomiędzy BM BNP Paribas Bank Polska S.A. a Podmiotem Raportu nie występują powiązania i nie są mu znane informacje, o których mowa w §9 i §10 Rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców.

Osoby sporządzające niniejszą rekomendację/analizę/opracowanie:

- pobierają stałe wynagrodzenie niezależne od wydanego zalecenia, ceny docelowej, czy trafności rekomendacji i nie jest ono zależne od wyników finansowych uzyskiwanych w ramach transakcji z zakresu bankowości inwestycyjnej BNP Paribas Bank Polska S.A.

- nie pełnią funkcji kierowniczych i nie zajmują stanowisk w organach nadzorczych Spółki i nie są z nią powiązane żadną umową.

Spółka nie posiada akcji BNP Paribas Bank Polska S.A., a podmioty powiązane z BNP Paribas Bank Polska S.A. nie posiadają akcji Spółki. Niniejsza rekomendacja/analiza/opracowanie nie została udostępniona emitentowi przed datą pierwszego ich udostępnienia do dystrybucji.

Wykaz rekomendacji/analiz/opracowań/komentarzy sporządzanych przez BM BNP Paribas Bank Polska S.A. wraz z informacją dotyczącą pro- porcji udzielanych rekomendacji „kupuj”, „sprzedaj”, „neutralnie” jest dostępny na stronie:

<https://www.bnpparibas.pl/biuro-maklerskie/raporty-biura-maklerskiego.asp>

„Nota prawna na temat sporządzania i rozpowszechniania rekomendacji inwestycyjnych” jest dostępna na stronie: https://www.bnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static_informations_wersja_PL.pdf

