

Mostostal Zabrze – notka z konferencji z zarządem

2023-09-21

Mostostal Zabrze opublikował 7 września sprawozdanie finansowe za 1H23, a nasze omówienie wyników przedstawiliśmy tego samego dnia. Tytułem przypomnienia: przychody Grupy Mostostal Zabrze wzrosły w 2Q23 o 47,1% r/r, EBIT wzrósł o 65%, a zysk netto był 3,1 razy wyższy niż rok wcześniej. Oceniliśmy je jako bardzo dobre i zwracaliśmy uwagę, że kolejny raz potwierdzona została skuteczność wdrożenia strategii unikania ryzyka związanego ze zmianami surowców i walut.

Przedstawiamy najistotniejsze, naszym zdaniem, informacje z dzisiejszej konferencji:

- ❑ Back-log w sierpniu wynosił 688,9 mln PLN, co jest wielkością mniejszą o 41,2% od posiadanej rok temu. Jest to pochodna zbliżania się do końca realizacji dwóch dużych kontraktów, wielokrotnie omawianych, a mianowicie na budowę spalarni śmieci dla POSCO Engineering & Construction oraz dla BASF Schwarzeide na prefabrykację i montaż instalacji chemicznej, a także zakończenia modernizacji wielkiego pieca nr 2 w ArcelorMittal (część prac była kontraktowana jeszcze przed rokiem).
- ❑ Zarząd wyraża przekonanie, że w najbliższym czasie portfel zamówień zostanie uzupełniony, choć nie należy się spodziewać, że do poziomu ubiegłorocznego, przynajmniej w najbliższych miesiącach.
- ❑ Deklarowane odbudowanie portfela zamówień motywuje ilością i wartością złożonych ofert, ale też ich specyfiką. Spółka koncentruje się na pracach specjalistycznych i głównie dla podmiotów prywatnych, gdzie konkurencja jest niższa, a bariera wejścia wyższa niż w robotach ogólnobudowlanych. W tego rodzaju kontraktach, w przeciwieństwie do publicznych, cena nie zawsze jest decydująca. Spółka koncentruje się na współpracy ze sprawdzonymi partnerami, którzy mają w planach kolejne duże projekty. Odnosi się to zwłaszcza do wspomnianych powyżej kontrahentów.
- ❑ Nasilenie konkurencji dotyczy głównie segmentu publicznego – krajowego, który stanowi niewielką część działalności Mostostalu Zabrze.
- ❑ Budowa spalarni dla POSCO powinna być rozliczna w 2Q24. Spółka w ostatnich kwartałach deklarowała konserwatywne księgowanie jego rentowności, więc w przypadku niewystąpienia negatywnych niespodzianek, zakładamy wyraźnie pozytywny wpływ na rezultaty finansowe 2024 roku.
- ❑ Znaczna część wpływu na wynik finansowy rozliczenia kontraktów związanych z remontem dla ArcelorMittal i budowy fabryki dla BASF przesunęła się na 3Q23, co zapowiada dobre wyniki tego okresu.
- ❑ Kupiona w czerwcu spółka A-Grotex pozwala na poszerzenie działalności o usługi utrzymania ruchu, serwisu ciepłowni i zakładów przemysłowych. Spółka wśród klientów posiada jednego z dużych graczy na rynku gospodarowania odpadami, który ma już pozyskane pozwolenie na budowę spalarni śmieci, co MZ postrzega jako szansę dla siebie.
- ❑ Segment Konstrukcje maszynowe, którego głównymi klientami są Liebherr – Niemcy, Liebherr – Austria, Manitowoc i Alstom nie odczuwa żadnych oznak spowolnienia. Produkcja odbywa się na niemal pełnych mocach, a jedynym ograniczeniem są niedobory pracowników. W 2024r. segment będzie korzystał z niższych cen energii i gazu, ale zarząd uprzedza, że częściowo trzeba będzie się podzielić nadwyżkami z klientami.
- ❑ Ryzykiem jakie się pojawiło dla spółki jest rządowa afera wizowa, która w negatywnym scenariuszu może doprowadzić do utrudnień w sprowadzaniu pracowników z Dalekiego Wschodu. Umiejętność pozyskiwania spawaczy w tamtych rejonach świata stała się w ostatnich latach przewagą konkurencyjną Mostostalu Zabrze.

Adam Zajler

Biuro Maklerskie Banku Millennium SA
e-mail: adam.zajler@bankmillennium.pl

Skonsolidowane wyniki Grupy Mostostal Zabrze z prognozą BM Banku Millennium

| | 2Q21 | 1Q22 | 2Q22 | 3Q22 | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | r/r | vs prog. | 2Q23p |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|------------|--------------|
| Przychody | 204,6 | 230,5 | 276,2 | 349,0 | 316,5 | 347,6 | 407,3 | 47% | 1% | 405,0 |
| Realizacje przemyslow e i projektow anie | 89,2 | 95,8 | 127,0 | 159,8 | 139,2 | 165,1 | 186,8 | 47% | -2% | 190,0 |
| Konstrukcje maszynow e | 33,1 | 40,1 | 39,9 | 37,7 | 45,9 | 52,4 | 47,1 | 18% | -2% | 48,0 |
| Budow nictw o ogólne i inżynieryjne | 82,0 | 92,6 | 106,7 | 149,4 | 128,6 | 128,7 | 166,1 | 56% | 1% | 165,0 |
| Pozostała działalność | 2,1 | 2,4 | 2,3 | 2,3 | 2,1 | 1,5 | 7,4 | 228% | 269% | 2,0 |
| EBITDA | 11,8 | 13,3 | 15,8 | 18,4 | 23,5 | 19,8 | 25,7 | 63% | 18% | 21,7 |
| EBIT | 8,6 | 10,4 | 12,7 | 15,0 | 20,2 | 16,4 | 21,0 | 65% | 13% | 18,5 |
| Realizacje przemyslow e i projektow anie | -0,3 | 4,3 | 7,3 | 9,8 | 14,5 | 8,8 | 14,2 | 95% | 18% | 12,0 |
| Konstrukcje maszynow e | 1,4 | 2,4 | 2,3 | 1,7 | 2,9 | 4,3 | 1,6 | -27% | -18% | 2,0 |
| Budow nictw o ogólne i inżynieryjne | 9,0 | 6,8 | 8,5 | 11,4 | 13,9 | 6,0 | 10,8 | 28% | 8% | 10,0 |
| Pozostała działalność | -1,1 | -2,8 | -5,5 | -8,0 | -11,1 | -2,7 | -5,9 | - | 7% | -5,5 |
| Przychody finansow e | -0,1 | 0,0 | 2,0 | 2,4 | 0,4 | 2,2 | 8,6 | - | -21% | 11,0 |
| Koszty finansow e | -4,0 | -1,6 | -3,2 | -0,5 | -2,3 | -2,3 | -2,2 | -30% | -55% | -5,0 |
| Podatek dochodow y | -1,5 | -3,6 | -3,9 | -5,8 | -9,0 | -4,9 | -5,7 | 45% | -5% | -6,0 |
| Zysk netto | 5,3 | 5,5 | 6,9 | 10,6 | 9,0 | 11,5 | 21,7 | 215% | 17% | 18,5 |
| <i>marża netto</i> | <i>2,6%</i> | <i>2,4%</i> | <i>2,5%</i> | <i>3,0%</i> | <i>2,8%</i> | <i>3,3%</i> | <i>5,3%</i> | | | <i>4,6%</i> |
| CF Operacyjny | 11,6 | 6,8 | 18,1 | 11,8 | 32,0 | 28,9 | 22,5 | | -63% | 60,0 |
| CF Inw est | -0,6 | -1,2 | -6,4 | -2,3 | -7,1 | -2,4 | -4,7 | | | |
| CF Finansow y | 0,0 | -3,0 | -5,7 | -2,4 | -3,1 | -3,5 | -4,9 | | | |

Źródło: Mostostal Zabrze, BM Banku Millennium; p - prognoza BM Banku Millennium

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 partycularnych lub wskazań konfliktów interesów, w 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 Biuro Maklerskie Banku Millennium 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 Biuro Maklerskie Banku Millennium 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. Biuro Maklerskie Banku Millennium 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. Biuro Maklerskie Banku Millennium 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 Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. w ramach transakcji lub usług z zakresu bankowości inwestycyjnej, dotyczących instrumentów finansowych emitentów, których dotyczy niniejszy raport.

Niniejszy raport stanowi badanie inwestycyjne w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Raport został przygotowany przez Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. wyłącznie na potrzeby klientów Biura Maklerskiego Banku Millennium 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 Analiz Rynków Kapitałowych. Rozpowszechnianie lub powielanie niniejszego materiału w całości lub w części bez pisemnej zgody Biura Maklerskiego Banku Millennium 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 Biurem Maklerskim Banku Millennium S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

Rozwiązania organizacyjne, administracyjne i bariery informacyjne ustanowione w celu zapobiegania konfliktom interesów

Zasady zarządzania konfliktami interesów w Biurze Maklerskim Banku Millennium S.A. zostały zawarte w Polityce przeciwdziałania konfliktom interesów w Biurze Maklerskim Banku Millennium S.A. Skuteczne zarządzanie konfliktem interesów ma na celu działanie w najlepiej pojętym interesie Klienta i jest realizowane poprzez ustanowione środki ograniczania takiego ryzyka. W tym celu zostały wdrożone zasady odnoszące się do przyjmowania oraz przekazywania świadczeń pieniężnych i niepieniężnych, tzw. zachęt a także zawierania transakcji osobistych Osób zaangażowanych w Biurze Maklerskim Banku Millennium S.A.

Przyjęte dla zapobiegania konfliktom interesów rozwiązania organizacyjne określa między innymi Regulamin organizacyjny Biura Maklerskiego, który przewiduje: (a) nadzór nad osobami, których główne funkcje obejmują prowadzenie działań w imieniu lub świadczenie usług dla Klientów, których interesy mogą być sprzeczne lub którzy w inny sposób reprezentują różne sprzeczne interesy, w tym interesy Biura Maklerskiego; (b) środki zapobiegające lub ograniczające wywieranie przez osobę trzecią niewłaściwego wpływu na sposób, w jaki upoważniona osoba wykonuje czynności w ramach usług świadczonych przez Biuro Maklerskie (c) organizacyjne oddzielenie od siebie osób (zespołów) zajmujących się wykonywaniem czynności, które wiążą się z ryzykiem powstania konfliktu interesów, (d) zapewnienie każdej jednostce organizacyjnej Biura Maklerskiego i jej pracownikom niezależności w zakresie, w jakim dotyczy to interesów Klientów, na rzecz których taka jednostka wykonuje określone czynności.

Przyjęte dla zapobiegania konfliktom interesów rozwiązania określa również Regulamin wynagradzania, który zapewnia, że nie istnieją żadne powiązania pomiędzy wysokością wynagrodzeń pracowników różnych jednostek organizacyjnych lub wysokością przychodów osiągniętych przez różne jednostki organizacyjne, jeżeli jednostki te wykonują czynności, które wiążą się z ryzykiem powstania konfliktu interesów.

Ograniczenia dotyczące przepływu informacji w celu zapobiegania konfliktom interesów, w tym informacji poufnych i stanowiących tajemnicę zawodową, określa Regulamin ochrony przepływu i uniemożliwienia wykorzystywania oraz przetwarzania informacji poufnych i przestrzegania tajemnicy zawodowej w Biurze Maklerskim Banku Millennium S.A.

Materiał został sporządzony przez Biuro Maklerskie Banku Millennium S. A. na zlecenie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w ramach Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego.