

Marvipol - komentarz po wynikach i konferencji po 2Q'24

04.09.2024

Przychody ze sprzedaży Marvipolu w 2Q'24 wyniosły niskie 40,3 mln PLN (-79,6% r/r), a zysk netto wyniósł 1,3 mln PLN. **Słaby wynik był jednak oczekiwany**, ze względu na przekazania jedynie 18 lokali, o czym spółka informowała po zakończeniu 2Q'24 w lipcu.

Istotna liczba przekazania mieszkań oczekiwana jest w 2 połowie roku, ze względu na ukończony w 2Q'24 projekt Motława Garden (30 lokali sprzedanych, na koniec 2Q'24 nie przekazano ani jednego), ukończony w 3Q'24 projekt Gardenia Lagom I (na koniec 2Q'24 136 lokali sprzedanych, których większość wydana była w sierpniu) oraz kończony w 3Q'24 projekt In Place I (370 lokali sprzedanych, przekazania zaplanowane w 4Q'24). Jeśli przekazania odbędą się zgodnie z zakomunikowanym na konferencji harmonogramem, przychody Marvipolu z segmentu deweloperskiego w 3Q'24 powinny wynieść co najmniej 102 mln PLN (przekazania w projektach Motława Garden i Gardenia Lagom I), a w 4Q'24 co najmniej 247 mln PLN (przekazania In Place I). Dodatkowo mogą zostać zrealizowane przychody z zakończonych, a niesprzedanych na koniec 2Q'24 lokali (Rotunda Dynasy, Motława Garden). **Jak powiedzieli przedstawiciele spółki, rentowność na projekcie In Place I powinna przekroczyć 21%**. W 2025 r. zakończy się budowa 674 lokali, z których 58% jest już sprzedane.

W 3Q'24 spółka obserwuje „zauważalne spowolnienie” sprzedaży. Lipiec był miesiącem sprzedażowo słabym, w sierpniu spółka widziała już odbicie. Zdaniem Zarządu problemem jest zawieszenie decyzji dot. programu dopłat do kredytów. Zarząd zakłada, że definitywne rozstrzygnięcie, niezależnie czy pozytywne czy negatywne, znormalizuje sytuację sprzedażową, gdyż obecnie klienci wstrzymują się z zakupem.

Marvipol rozszerza ofertę – tylko w ostatnim kwartale oferta wzrosła z 463 lokali do 768 i to nie licząc projektu hotelowego w Gdańsku na Chmielnej. W ostatnich miesiącach Grupa rozpoczęła budowę 2 nowych projektów: Osiedle Juu w 2Q'24 na Białoleścu w Warszawie (119 lokali), Nowe Żerniki to KOSMOS w 3Q'24 we Wrocławiu (280 lokali), a w bliskiej przyszłości planuje rozpoczęcie projektu przy Sengera 1 w 3Q'24 na warszawskim Ursynowie (58 lokali). Niedługo powinna również wystartować budowa obiektu hotelowego w Gdańsku na ulicy Chmielnej (330 lokali w ofercie), którego lokale są już w sprzedaży. Do końca roku planowane jest jeszcze uruchomienie budowy projektu na 146 lokali na Białoleścu oraz 224 w Gdyni.

5 lipca spółka zawarła umowę przyrzeczoną zakupu 3 ha gruntu w Warszawskim Ursusie za kwotę 70 mln PLN. Zamierzeniem spółki jest realizacja na nim inwestycji mieszkaniowej na ok. 22-23 tys. m² PUM (szacujemy na 400-500 mieszkań). Koszt zakupu to ok. 3200 PLN/m² PUM.

W segmencie magazynowym grupa zawarła przedwstępną umowę sprzedaży projektu Warszawa III. Udział Marvipolu w projekcie wynosi 50%. Umowa wedle zapowiedzi przedstawicieli spółki powinna się zamknąć w 4Q'24 i przyczynić się do redukcji zaangażowania kapitałowego w segment o wkład finansowy w projekt tj. 43-44 mln PLN. Zysk z wyceny obiektu spółka ujmowała na bieżąco, teraz spodziewa się dodatkowego zysku w wysokości ok. 2 mln PLN.

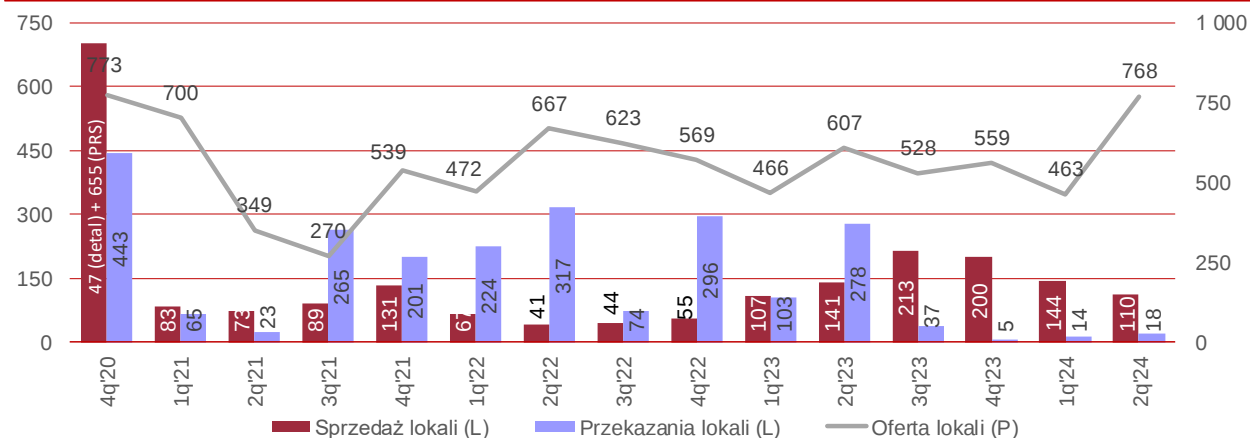
Seweryn Żołyniak, CFA

Doradca Inwestycyjny

Biuro Maklerskie Banku Millennium SA

e-mail: seweryn.zolyniak@bankmillennium.pl

Sprzedaż lokali, przekazania i oferta



Źródło: Marvipol, BM Banku Millennium

Wyniki kwartalne (mln PLN)

	1q'22	2q'22	3q'22	4q'22	1q'23	2q'23	3q'23	4q'23	1q'24	2q'24	r/r
Przychody ze sprzedaży	121,6	205,1	85,3	176,6	70,8	197,2	87,0	22,5	25,7	40,3	-79,6%
Zysk brutto ze sprzedaży	29,5	41,7	21,3	50,4	14,0	63,8	32,3	8,4	5,4	13,0	-79,6%
Marża brutto ze sprzedaży	24,3%	20,3%	25,0%	28,5%	19,8%	32,3%	37,2%	37,2%	20,9%	32,3%	-0,1 p.p.
Udział w zyskach wsp. przed.	12,1	3,8	5,9	0,7	-0,3	0,7	-0,6	-3,5	0,0	0,0	-
Koszty SG&A	9,1	11,8	9,7	13,2	7,4	9,8	9,9	11,1	10,4	11,6	18,2%
SG&A jako % przychodów	7,5%	5,7%	11,4%	7,5%	10,5%	5,0%	11,4%	49,4%	40,5%	28,9%	+23,9 p.p.
EBIT	32,9	34,4	18,3	36,1	7,0	57,5	22,3	-5,8	-3,7	2,0	-
Marża EBIT	27,0%	16,8%	21,4%	20,4%	9,9%	29,2%	25,6%	-25,8%	-14,4%	4,9%	-
zysk netto razem	29,1	24,9	18,9	17,0	5,7	39,6	24,3	-14,3	-5,4	1,3	-
Marża zysku netto	23,9%	12,1%	22,2%	9,6%	8,0%	20,1%	28,0%	-63,8%	-20,8%	3,3%	-
Segment mieszkaniowy											
Przekazane mieszkania (szt.)	224	317	74	296	103	278	37	5	14	18	-93,5%
Przychody ze sprzedaży	90,3	150,9	75,3	165,4	59,7	182,4	76,1	10,2	11,5	23,4	-87,2%
Zysk brutto ze sprzedaży	25,2	35,2	18,8	52,6	12,9	61,0	30,9	6,5	4,0	9,1	-85%
Marża brutto ze sprzedaży	27,9%	23,4%	25,0%	31,8%	21,6%	33,4%	40,6%	63,7%	34,7%	39,1%	+5,7 p.p.
EBIT	18,2	26,7	8,8	42,3	8,3	56,2	23,5	-2,0	-3,0	0,2	-
Marża EBIT	20,1%	17,7%	11,7%	25,6%	13,8%	30,8%	30,8%	-19,4%	-26,0%	1,0%	-
Zysk netto	14,1	17,7	2,4	28,0	6,1	45,2	34,5	-18,0	-3,6	-1,8	-
Marża zysku netto	15,6%	11,7%	3,1%	16,9%	10,2%	24,8%	45,3%	-176,3%	-31,2%	-7,8%	-
Aktywa Razem	1 629,8	1 508,6	1 493,4	1 377,4	1 388,0	1 323,5	1 385,4	1 461,2	1 585,4	1 741,2	31,6%
Kapitał własny	641,8	619,2	638,1	655,1	660,8	700,4	724,7	710,4	705,0	662,2	-5,5%
Zadłużenie finansowe *	432,8	472,2	428,5	407,3	409,6	396,4	450,0	456,9	456,0	539,8	36,2%
Środki pieniężne **	237,0	144,2	164,9	132,6	126,1	160,4	211,4	239,5	272,3	282,7	76,2%
Zadłużenie finansowe netto	195,8	328,0	263,5	274,7	283,5	236,0	238,6	217,3	183,6	257,2	9,0%
Dług netto / Kapitał własny	0,31	0,53	0,41	0,42	0,43	0,34	0,33	0,31	0,26	0,39	15,2%
ROE LTM	18,2%	19,5%	16,4%	13,7%	10,1%	11,6%	12,0%	7,8%	6,3%	0,9%	-10,7 p.p.

Źródło: Marvipol, BM Banku Millennium

*- zadłużenie bez zobowiązań z tytułu opłat za użytkowanie wieczyste

** - z wyłączeniem środków o ograniczonej możliwości dysponowania

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 jakiejkolwiek 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 nie trafne. 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. Osoby, które brały udział w sporządzeniu niniejszego materiału, wg informacji w dniu sporządzenia raportu, nie posiadały akcji spółek wymienianych w raporcie ani żadnych instrumentów finansowych, których wartość jest w sposób istotny związana z wartością akcji emitowanych przez ww. spółki (np. instrumentów pochodnych na akcje).

Treść raportu nie była udostępniona spółkom będącymi 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 osiąganych 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.