

Sunex – komentarz do konferencji i wyników za 2Q'24

2024-09-30

W 2Q'24 Sunex odnotował wzrost skonsolidowanych przychodów o około 50% q/q do 53,4 mln PLN, w porównaniu do 35,7 mln PLN w 1Q'24. Pomimo tego wzrostu, przychody spadły o 39,5% r/r z 88,1 mln PLN w 2Q'23, głównie z powodu **osłabienia koniunktury w branży OZE oraz opóźnień programów dotacyjnych w Niemczech**. EBITDA w 2Q'24 wyniosła -1,5 mln PLN, co stanowi spadek w porównaniu do 15,2 mln PLN w 1Q'24 oraz 13,3 mln PLN w 2Q'23. Zysk netto w 2Q'24 wyniósł -4,9 mln PLN, co oznacza poprawę w stosunku do -8,8 mln PLN w 1Q'24, ale spadek w porównaniu do 9,8 mln PLN w 2Q'23.

Na wyniki negatywnie wpłynęły rosnące koszty wynagrodzeń, materiałów i energii, a także koszty ekspansji w Austrii oraz działania akwizycyjne. Sprzedaż zagraniczna stanowiła 86% przychodów, co potwierdza strategiczne znaczenie rynków niemieckiego i austriackiego, ale co też wpłynęło na skalę kryzysu w spółce. Rynek niemiecki pozostaje bowiem wciąż w kryzysie i **sprzedaż pomp ciepła odbudowuje się w niewielkim stopniu, mimo uruchomionego programu dopłat**. Zarząd zastrzega przy tym, że program ten jest skromniejszy niż w latach wcześniejszych. Okres dekonunktury spółka wykorzystuje w Niemczech do budowy bezpośrednich kanałów sprzedaży, co zwiększy wpływ na zarządzanie cenami.

Pozostałe informacje podane podczas konferencji:

- ☐ Sunex obserwuje niewielki wzrost zamówień w 2H'24, przy czym zarząd stwierdził, że **nie dostrzega ożywienia koniunktury i zapowiada utrzymanie słabych wyników do końca roku**. Zarząd spodziewa się straty netto za okres 2H'24.
- ☐ W opinii spółki proces **wyprzedaży zapasów** w skali rynku nie zakończył się, co negatywnie wpływa na otoczenie konkurencyjne i poziom marż na sprzedaży.
- ☐ Zarząd przedstawił dwa przeciwstawne stwierdzenia odnośnie oczekiwań na przyszły rok:
 - z jednej strony **nie spodziewa się w Polsce w najbliższych kwartałach powrotu koniunktury**, co uzasadnia negatywną opinią pomp ciepła na rynku, będącą konsekwencją dużej liczby źle dobranych i źle zainstalowanych urządzeń z okresu boomu nakręconego hojnymi dotacjami,
 - z drugiej **oczekuje poprawy koniunktury na rynku OZE w Polsce w 2025 r.**, szczególnie w związku z wydatkowaniem środków z KPO oraz restrykcyjnymi wymogami programu Czyste Powietrze.
- ☐ Niestety dla spółki proces certyfikacji pomp ciepła Polsce zakończył się niczym, czyli certyfikaty chińskie wciąż obowiązują, a sytuacji rynkowa odnośnie konkurencji tanich urządzeń z Chin nie zmieniła się.
- ☐ **Wykorzystanie mocy produkcyjnych jest niskie**. Obecnie produkcja prowadzona jest na jedną zmianę, podczas gdy w szczycie popytu były to trzy zmiany.
- ☐ **Oszczędności kosztowe** wprowadzane obecnie powinny w zaowocować ich spadkiem na przyszły roku o ok. 3-4 mln PLN.
- ☐ W ramach **procesu ABB** Sunex sprzedał 2 mln akcji, co stanowiło 9,86% kapitału, pozyskując 24 mln PLN i zwiększając free float o 40%. Środki te zostały przeznaczone na akwizycje, rozwój infrastruktury oraz zakup nieruchomości w Raciborzu. Prezes spółki, Romuald Kalyciok, udzielił Sunexowi pożyczki o wartości 13,26 mln PLN, z której sfinansowano m.in. zakup austriackiej spółki Drolshab.

Sunex - skonsolidowane wyniki kwartalne (mln PLN)

	2q'22	3q'22	4q'22	1q'23	2q'23	3q'23	4q'23	1q'24	2q'24	r/r
Przychody	69,5	84,2	79,6	100,5	88,1	81,4	45,7	35,7	53,4	-39,5%
EBITDA	12,4	18,1	16,1	13,8	13,3	8,5	3,0	-6,8	-1,5	-
EBIT	11,4	17,1	15,0	12,3	11,8	6,5	-0,2	-9,5	-4,0	-
marża EBIT	16,3%	20,3%	18,8%	12,2%	13,4%	8,0%	-0,4%	-26,7%	-7,6%	-
Zysk netto	8,5	13,1	11,5	9,7	9,8	2,2	2,7	-8,8	-4,9	-
marża zn	12,2%	15,5%	14,5%	9,6%	11,1%	2,7%	5,9%	-24,7%	-9,2%	-
CF Operacyjny	7,3	3,6	-10,7	12,2	-5,0	5,4	10,8	0,4	-1,2	-
CF Inw est	-2,0	-6,6	-6,6	-28,0	-7,3	-8,9	-14,5	-6,6	-7,0	-
CF Finansowy	-2,6	0,1	17,8	19,6	9,9	1,7	3,4	5,0	10,2	-

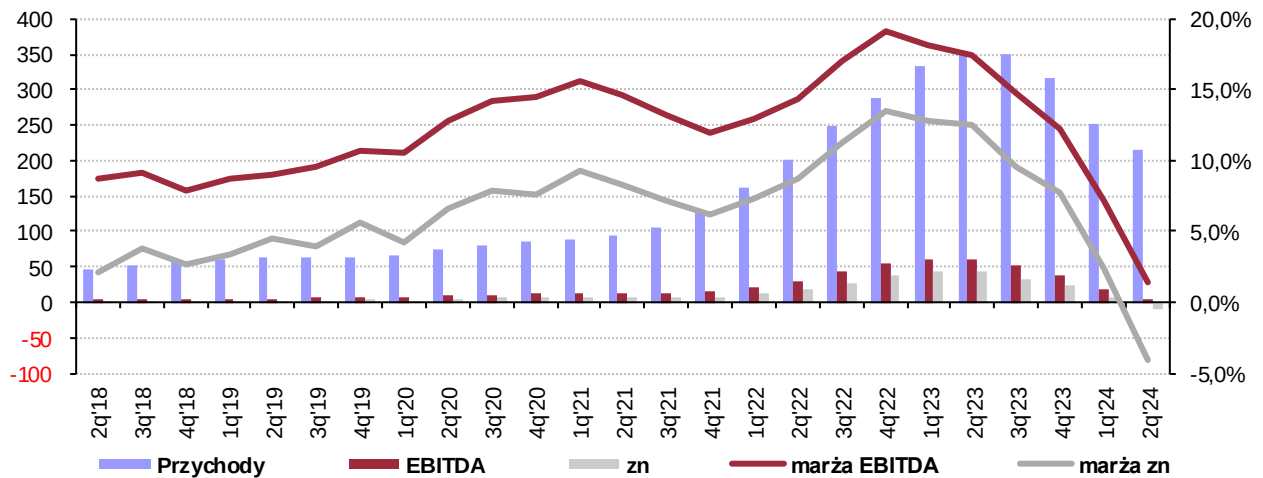
Źródło: Sunex, Notoria Serwis, BM Banku Millennium

Adam Zajler

Biuro Maklerskie Banku Millennium SA

e-mail: adam.zajler@bankmillennium.pl

Sunex - wyniki w formie kroczącej sumy czterech kwartałów



Źródło: Sunex, Notoria, 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 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 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. 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 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 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.