Flash Note

Poland | Equity Research

Research Department
research@trigon.pl
www.trigon.pl

MFO (Kupuj, 48,9 PLN)

Wstępne wyniki II kw.'23 [negatywne]

mln PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23W	Y/Y	Q/Q	2Q23P	1H23
Przychody	295,3	187,2	145,2	151,7	144,1	-51%	-5%	143,3	295,8
EBITDA	37,0	-4,9	-14,8	5,7	0,2	-	-96%	5,8	
EBIT	35,4	-6,6	-16,6	3,6	-1,9	-	-	4,0	1,7
Zysk netto	28,5	-4,0	-16,7	1,4	-8,3	-	-	2,2	-6,9
P/E12M trailing	1,9	4,1	9,8	26,0	-				
EV/EBITDA 12M trailing	1,5	3,0	5,7	9,3	-				
zmiana przychodów r./r.	26%	-42%	-43%	-49%	-51%				
marża EBITDA	12,5%	-	-	3,8%	0,1%			4,1%	-
marża EBIT	12,0%	-	-	2,4%	-			2,8%	0,6%
marża netto	9,6%	-	-	0,9%	-			1,5%	-

Źródło: dane spółki, Trigon DM

- Spółka zwraca uwagę na „drastyczny spadku popytu na wyroby budowlane w okresie sprawozdawczym, (…) spadek zużycia jawnego stali w Polsce o blisko 20% r/r, a w Niemczech o blisko 30%, (…) wzmożenie presji płacowej i wzrost kosztów działalności, (…) umacnianie się PLN względem EUR, osłabiające pozycję eksportową i wpływające na rentowność sprzedaży. Obserwowano również powrót do konkurowania najniższą ceną, (…) nie tylko wśród polskich producentów wyrobów stalowych. (…) w rezultacie wolumeny sprzedaży Spółki spadły o blisko 40%"

Komentarz: *Wstępne wyniki II kw.'23 odbieramy negatywnie. Zakładaliśmy, że wyniki ustabilizują się na poziomie z I kw.'23, jednak z uwagi na bardzo słaby popyt oraz dużą zmienność cen stali Spółka najwidoczniej po raz kolejny miała negatywny efekt FIFO, który przełożył się na osiągnięcie straty w II kw.'23, o czym świadczy komentarz dotyczący bardzo silnej presji cenowej ze strony konkurencji. Zakładaliśmy, że w br. Spółka osiągnie zysk EBITDA oraz netto w wysokości odpowiednio 32mln PLN oraz 16mln PLN, co biorąc pod uwagę wyniki I pół.'23, staje się obecnie poziomem nieosiągalnym. Zgodnie z raportem bieżącym wolumeny sprzedaży w H1'23 spadły o ok. 40% r./r. i na H2'23 nie widzimy specjalnie oznak poprawy z uwagi na utrzymującą się dekoniunkturę w segmencie budowlanym w Europie. Wg danych GUS II kw.'23 pogorszyły się istotnie perspektywy w segmencie okien z tworzyw sztucznych, gdzie produkcja spadła o 19% r./r. (w lipcu spadki sięgały 12% r./r., ytd -15%). Na poprawę wyników powinna z kolei pozytywnie wpływać stabilizacja cen stali, które od kilku miesięcy znajdują się w trendzie bocznym, co minimalizuje ryzyko negatywnego efektu FIFO oraz osłabienie się PLN, wobec EUR z uwagi na realizację ok. 50% sprzedaży na rynkach eksportowych. Na chwilę obecną podtrzymujemy nasze założenia długoterminowe zakładające realizację 350-400 PLN marży EBITDA na tonę sprzedanego profilu stalowego (obecne capacity to ok. 180 tys. ton profili rocznie), przy czym w bieżącym roku marża ta będzie istotnie niższa z uwagi na niestabilną sytuacje cenową na rynku stali w H1'23 oraz znaczne spadki wolumenów sprzedaży, będące zarówno efektem słabego popytu jak i rosnącej presji konkurencyjnej.* ***(Łukasz Rudnik).***

Trigon Dom Maklerski S.A.

Plac Unii, Budynek B, ul. Puławska 2, 02-566 Warszawa

T: +48 22 330 11 11 | **F:** +48 22 330 11 12

W: http://www.trigon.pl | **E:** recepcja@trigon.pl

EQUITY RESEARCH TEAM

Grzegorz Kujawski, Head of Research
Konsument, Finanse

Maciej Marcinowski, Deputy Head of Research
Strategia, Banki, Finanse

Kacper Koproń
Gaming, TMT

Katarzyna Kosiorek
Biotechnologia

Michał Kozak
Paliwa, Chemia, Energetyka

Dominik Niszcz
TMT

Łukasz Rudnik
Przemysł, Wydobycie

David Sharma
Budownictwo, Deweloperzy, Materiały budowlane

SALES & TRADING TEAM

Paweł Szczepański, Head of Sales

Paweł Czupryński

Maciej Senderek

Michał Sopiński

Hubert Kwiecień

DISCLAIMER

Trigon Dom Maklerski S.A. | ul. Mogilska 65 | 31-545 Kraków | Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie XI Wydział Gospodarczy KRS | NIP 676-10-44-221 | KRS 0000033118. Trigon Dom Maklerski S.A. działa pod nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego. Niniejsze opracowanie ma charakter promocyjny i została przygotowana przez zespół analityczny Trigon Dom Maklerski S.A. wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów "Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, lub ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 r. Nr 206, poz. 1715). Przedstawione dane historyczne odnoszą się do przeszłości. Wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Trigon Dom Maklerski S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych, nie gwarantuje także dokładności ani kompletności opracowania, nie udziela również żadnego zapewnienia, że podane w opracowaniu twierdzenia dotyczące przyszłości sprawdzą się. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków. Publikowanie, rozpowszechnianie, kopiowanie lub wykorzystywanie w jakikolwiek inny sposób w części lub całości niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.