Flash Note

Poland | Equity Research

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

MFO (Kupuj; 45,4 PLN)

Wyniki za 4Q23: zgodne ze wstępnymi [neutralne]

mln PLN	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23P	4Q23W
Przychody	145.2	151.7	144.1	134.0	146.1	1%	9%	134.1	134.1
Zysk brutto	-3.9	16.2	9.7	10.8	11.8	-	9%	14.1	14.1
EBITDA	-14.8	5.7	0.3	1.9	0.8	-	-58%	3.5	3.5
EBIT	-16.6	3.6	-1.9	-0.3	-1.4	-	-	1.3	1.3
Zysk netto	-16.7	1.4	-8.3	1.2	-9.1	-	-	0.2	0.2
OCF	17.3	23.4	-5.6	23.1	3.1	-82%	-87%	-16.4	
Dług netto	-10.4	-26.6	-20.6	-41.2	-37.4	-	-	9.7	
P/E12M trailing	9.7	25.8	-	-	-				
EV/EBITDA 12M trailing	5.6	9.2	-	-	23.3				
przychody r/r	-43%	-49%	-51%	-28%	1%				
marża EBITDA	-	3.8%	0.2%	1.4%	0.5%			2.4%	
marża EBIT	-	2.4%	-	-	-			0.7%	
marża zysku netto	-	0.9%	-	0.9%	-			-	

Źródło: Spółka, Trigon DM, P-prognoza, W-wstępne

- Zatrudnienie na koniec roku wyniosło 342 osoby (+6 r/r), koszty świadczeń pracowniczych wyniosły w 2023r 36,2mln PLN (+3,3% r/r), a skorygowane o wynagrodzenie Zarządu i RN osiągnęły poziom 32,3mln PLN (+24% r/r)
- Przychody ze sprzedaży profili PV osiągnęły wartość ok. 4mln PLN w 4Q23, względem 3Q23 obserwowano wzrosty przychodów we wszystkich kategoriach produktowych poza profilami specjalnymi
- W 4Q23 marża brutto na sprzedaży była zbliżona kw/kw i wyniosła 8%, koszty SG&A były sezonowo wyższe (14mln PLN vs. 11,6mln PLN w 3Q23)
- Saldo pozostałej działalności operacyjnej wyniosło 0,9mln PLN
- Spółka miała na koniec roku 37mln PLN gotówki netto, w tym wartość środków pieniężnych na bilansie wyniosła 135mln PLN
- Wartość wydatków inwestycyjnych wyniosła w ub.r. 13,1mln PLN, ostatnio Spółka poinformowała o wyborze GW dla budowy zakładu produkcyjnego w Boryszewie, wartość przedmiotu umowy wynosi 70mln PLN, a wydatki na całą inwestycje szacowane są na ok. 130mln PLN
- W naszych prognozach zakładamy, że tegoroczne wydatki inwestycyjne wyniosą ok. 70mln PLN a w '25 spadną do ok 40mln PLN
- Wartość wsparcia dla inwestycji w Boryszewie w formie ulgi podatkowej wynosi 38,8mln PLM

Komentarz: *Raportowane wyniki są zgodne ze wstępnymi szacunkami i niższe od naszych prognoz o ok. 2.5mln PLN na poziome zysku brutto ze sprzedaży oraz zysku EBITDA. W kontekście 1Q24, gdzie oczekiwaliśmy osiągnięcia przez Spółkę pozytywnego wyniku na poziomie zysku operacyjnego po tym jak ceny stali weszły w trend wzrostowy w okresie gru-sty, zwracamy uwagę na odwrócenie tego trendu, które nastąpiło na początku lutego, obecnie ceny HDGC są w Europie zbliżone do poziomów z grudnia, co oznacza że wraz z relatywnie silnym PLN, wobec EUR na przestrzeni ostatnich miesięcy ponownie możemy zaobserwować ujemny efekt FIFO w wynikach 1Q24, a tym samym stratę na poziomie zysku EBIT. Znaczna część sprzedaży Spółki oparta jest o segment budowlany oraz przemysłowy i kondycję niemieckiej gospodarki, której sytuacja pozostaje niepewna.* ***(Łukasz Rudnik).***

mln PLN	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E
Przychody	428	990	923	576	599	697
EBITDA	36.2	172.0	40.7	8.7	34.9	44.8
EBIT	31.2	166.6	33.9	0.0	24.9	31.4
Zysk netto	27.0	133.0	24.6	-14.8	18.0	28.1
EPS (PLN)	4.1	20.1	3.7	-2.2	2.7	4.3
P/E (x)	8.9	1.8	9.7	-	13.3	8.5
EV/EBITDA (x)	6.9	1.47	4.7	19.4	7.3	6.1
P/BV (x)	1.3	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7
DY (%)	0.0%	2.8%	11.0%	0.0%	0.0%	3.1%

Źródło: Spółka, Trigon DM

FACT SHEET			
Ticker			MFO
Sektor			Przemysł metalowy
52W range (PLN)			27 / 39,7
Liczba akcji (mln)			6.6
Kapitalizacja (PLNm)			239
Free-float			44.3%
3M Avg. Vol. (PLNm)			0.1
Zmiana kursu	**1M**	**3M**	**1Y**
	-4.5%	3.7%	3.4%

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

CEE EQUITY RESEARCH

Grzegorz Kujawski, Head of Research
Consumer, E-commerce, Financials

Maciej Marcinowski, Deputy Head of Research
Strategy, Banks, Financials

Grzegorz Balcerski
Gaming

Katarzyna Kosiorek
Biotechnology

Michał Kozak
Oil&Gas, Chemicals, Utilities

Dominik Niszcz
TMT, E-commerce

Łukasz Rudnik
Industrials, Metals&Mining

David Sharma
Construction, Real Estate

Piotr Rychlicki
Junior Analyst

Piotr Chodyra
Junior Analyst

Volodymyr Shkuropat
Junior Analyst

EQUITY SALES

Grzegorz Skowroński

SALES TRADING

Paweł Szczepański, Head of Sales

Michał Sopiński, Deputy Head of Sales

Paweł Czupryński

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.