

MLP Group (Kupuj, 110,00 PLN)

Rekomendacja z dnia : 28 maja 2024 r.

23 sierpnia 2024 r.

Wyniki 2Q24: FFO -34% r/r; wysoki zysk z rewaluacji nieruchomości (lekko pozytywnie)

mln PLN	2Q23	2Q24	r/r	BM PKO 2Q24	Różnica	Kons.	Różnica
Przychody	91,0	91,5	1%	93,0	-2%	91,5	0%
EBITDA*	49,2	48,9	-1%	42,8	14%	43,9	11%
EBIT	-168,4	347,4	-	14,8	23x	0,0	-
Zysk netto	-108,9	265,4	-	-9,5	-	-22,2	-
Marża EBITDA	54,1%	53,5%		46,0%		-	
Marża EBIT	-185,1%	379,8%		15,9%		0,0%	
Marża netto	-119,7%	290,1%		-10,2%		-24,3%	

Źródło: Biuro Maklerskie PKO BP, *EBITDA bez rewaluacji nieruchomości

- **Przychody z najmu** wzrosły o 5% r/r oraz spadły o 2% k/k do **53,7 mln PLN** – zbliżone do oczekiwań.
- **Korygowana EBITDA** pozostała stabilna r/r oraz k/k na poziomie **48,0 mln PLN**, bijąc nasze oczekiwania o 8% dzięki niższemu kosztom.
- **FFO (gotówkowy zysk netto)** spadł o 34% r/r oraz 14% k/k do **18,9 mln PLN** – 6% poniżej oczekiwań pomimo wyższego zysku EBITDA, gdyż koszty odsetek wzrosły mocniej niż zakładaliśmy.
- **Rewaluacja nieruchomości inwestycyjnych** wyniosła **299 mln PLN** (wpływ zmiany kursu EUR/PLN: 19 mln PLN, rewaluacja niezwiązana z kursem walutowym: 280 mln PLN głównie dzięki rewaluacji projektów deweloperskich w Niemczech i Austrii, będących na wczesnym etapie realizacji – nie zakładane przez nas) – powyżej naszego szacunku w wysokości -27 mln PLN.
- **Cash flow operacyjny** wyniósł **13 mln PLN** vs. 0 mln PLN w 2Q23 (OpCF przed zmianami w kapitale obrotowym w wysokości 43 mln PLN, +111% r/r).
- Wskaźnik zadłużenia **LTV** wzrósł o 1,8 p.p. r/r oraz spadł o 0,8 p.p. k/k do **37,5%**.
- **CAPEX** wyniósł **118 mln PLN** (+87% r/r).
- Portfel **ukończonych nieruchomości** wzrósł do **1 161 tys. m2** (+9% r/r, +4% k/k). Na koniec 2Q24 spółka posiadała **172 tys. m2 w budowie** (vs. 122 tys. m2 rok temu).
- **Wskaźnik wynajęcia** ukończonych nieruchomości pozostał stabilny k/k na poziomie **91%** (97% rok temu).

Nasza ogólna percepcja wyników za 2Q24 jest lekko pozytywna. Rewaluacja nieruchomości inwestycyjnych (dokonana przez zewnętrznych rzeczoznawców) była zaskakująco wysoka. Pomogła obniżyć wskaźnik LTV i potwierdza, że zagraniczne projekty deweloperskie MLG są bardzo dochodowe. Rewaluacja w 1H24 przekracza naszą całoroczną prognozę z ostatniego raportu wynoszącą 154 mln PLN.

Analityk

Piotr Zybala
+48 883 370 284
piotr.zybala@pkobp.pl

Adres:

BM PKO BP
ul. Puławska 15
02-515 Warszawa

Niestety wyniki gotówkowe (FFO) wyglądają słabiej, ponieważ koszty finansowe rosły kolejny kwartał z rzędu (powyżej zakładanej przez nas ścieżki). Nasza całoroczna prognoza FFO (91 mln PLN) została zrealizowana na poziomie 45% po 1H.

Wydaje się prawdopodobne, że spółka znacznie przebiję naszą prognozę na 2024 r. pod względem zysku netto, ale będzie nieznacznie poniżej prognozy FFO.

Podtrzymujemy rekomendację kupuj.

KONTAKTY

Biuro Analiz Rynkowych

Kontakt dla klientów indywidualnych

Emil Łobodziński	(Doradca Inwestycyjny)	(022) 521 89 13	emil.lobodzinski@pkobp.pl
Konrad Maślankiewicz	(analityk)	(022) 521 52 04	konrad.maslankiewicz@pkobp.pl
Paweł Małmyga	(analiza techniczna)	(022) 521 65 73	pawel.malmyga@pkobp.pl
Przemysław Smoliński	(analiza techniczna)	(022) 521 79 10	przemyslaw.smolinski2@pkobp.pl

Analitycy wydający raporty w ramach Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego

Piotr Łopaciuk	(gaming, ecommerce)	(022) 521 48 12	piotr.lopaciuk@pkobp.pl
Piotr Zybala	(sektor budowlany, sektor deweloperski, IT)	(022) 521 53 91	piotr.zybala@pkobp.pl

Biuro Strategicznych Klientów Indywidualnych

Paweł Kodym	(dyrektor)	(022) 521 80 14	pawel.kodym@pkobp.pl
Michał Petruczeńko		(022) 521 79 69	michal.petruczenko@pkobp.pl
Ewa Kalinowska		(022) 521 79 88	ewa.kalinowska.2@pkobp.pl
Grzegorz Klepacki		(022) 521 78 76	grzegorz.klepacki@pkobp.pl
Joanna Makowska		(022) 342 99 34	joanna.makowska@pkobp.pl
Jacek Gaszewski		(022) 342 99 28	jacek.gaszewski@pkobp.pl
Ewald Wyszymirski		(022) 521 78 39	ewald.wyszymirski@pkobp.pl
Przemysław Lasota		(022) 580 33 14	przemyslaw.lasota@pkobp.pl
Tomasz Zabrocki		(022) 521 82 13	tomasz.zabrocki@pkobp.pl

INFORMACJE I ZASTRZEŻENIA

DOTYCZĄCE CHARAKTERU REKOMENDACJI ORAZ ODPOWIEDZIALNOŚCI ZA JEJ SPORZĄDZENIE, TREŚĆ I UDOSTĘPNIENIE

Niniejsza publikacja (dalej: „Publikacja”) została opracowana przez Biuro Maklerskie PKO Banku Polskiego (dalej: „BM PKO BP”), działający zgodnie z ustawą z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, wyłącznie na potrzeby klientów BM PKO BP.

Niniejsza publikacja została sporządzona na indywidualne zamówienie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., za wynagrodzeniem. Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. przysługują autorskie prawa majątkowe tych raportów.

Publikacja została przygotowana z zachowaniem należytej staranności i rzetelności, jednak BM PKO BP nie gwarantuje, że informacje zawarte w Publikacji są w pełni dokładne i kompletne. BM PKO BP nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszej Publikacji.

BM PKO BP informuje, iż inwestowanie środków w instrumenty finansowe wiąże się z ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków.

Niniejsza Publikacja nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu oraz dokonania transakcji na instrumentach finansowych, ani nie ma na celu nakłaniania do nabycia lub zbycia jakichkolwiek instrumentów finansowych.

BM PKO BP informuje, że świadczy usługę maklerską w zakresie sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym, na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 7 października 2010 r.

Podmiotem sprawującym nadzór nad BM PKO BP w ramach prowadzonej działalności maklerskiej jest Komisja Nadzoru Finansowego.

Objaśnienie używanej terminologii fachowej

min (max) 52 tyg - minimum (maksimum) kursu rynkowego akcji w okresie ostatnich 52 tygodni

kapitalizacja - iloczyn ceny rynkowej akcji i liczby akcji

EV - suma kapitalizacji i długu netto spółki

free float (%) - udział liczby akcji ogółem pomniejszonej o 5% pakiety akcji znajdujące się w posiadaniu jednego akcjonariusza i akcje własne należące do spółki, w ogólnej liczbie akcji

śr obrót/msc - średni obrót na miesiąc obliczony jako suma wartości obrotu za ostatnie 12 miesięcy podzielona przez 12

ROE - stopa zwrotu z kapitałów własnych

ROA - stopa zwrotu z aktywów

EBIT - zysk operacyjny

EBITDA - zysk operacyjny + amortyzacja

EPS - zysk netto na 1 akcję

DPS - dywidenda na 1 akcję

CEPS - suma zysku netto i amortyzacji na 1 akcję

P/E - iloraz ceny rynkowej akcji i EPS

P/BV - iloraz ceny rynkowej akcji i wartości księgowej jednej akcji

EV/EBITDA - iloraz kapitalizacji powiększonej o dług netto spółki oraz EBITDA

marża brutto na sprzedaży - relacja zysku brutto na sprzedaży do przychodów netto ze sprzedaży

marża EBITDA - relacja sumy zysku operacyjnego i amortyzacji do przychodów netto ze sprzedaży

marża EBIT - relacja zysku operacyjnego do przychodów netto ze sprzedaży

rentowność netto - relacja zysku netto do przychodów netto ze sprzedaży