

Flash Note

CEE | Equity Research

 Research Department
research@trigon.pl

MFO (Kupuj; PLN 49.7)

Wyniki za 2Q24: zgodne ze wstępnymi szacunkami, słabsza MBnS [lekko negatywne]

mIn PLN	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	Y/Y	Q/Q	2Q24P	2Q24W
Przychody	144.1	134.0	146.1	158.8	154.2	7%	-3%	159.6	154.2
EBITDA	0.3	1.9	0.8	8.8	4.2	+	-53%	7.3	-
EBIT	-1.9	-0.3	-1.4	6.6	2.0	-	-70%	5.1	2.0
Zysk netto	-8.3	1.2	-9.1	3.1	1.0	-	-68%	2.7	1.0
OCF	-5.6	23.1	3.1	-9.7	5.0	-	-	4.3	0.0
Dług netto	-20.6	-41.2	-37.4	-25.3	-23.6	-	-	-10.4	0.0
P/E 12M trailing	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EV/EBITDA 12M trailing	-	-	20.1	15.9	12.1	-	-	-	-
przychody r/r	-51%	-28%	1%	5%	7%	-	-	-	-
marża EBITDA	0.2%	1.4%	0.5%	5.6%	2.7%	-	-	4.6%	-
marża EBIT	-	-	-	4.2%	1.3%	-	-	3.2%	1.3%
marża zysku netto	-	0.9%	-	2.0%	0.7%	-	-	1.7%	0.7%

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

- Saldo pozostałej działalności operacyjnej w 2Q24 wyniosło +2,2 (+1mln PLN w 1Q24), z czego +2,4mln PLN dotyczyły uznanych reklamacji jakościowych
- Zatrudnienie na koniec 2Q24 wyniosło 346 osób (-4 osoby kw/kw i +16 osób r/r)
- Relatywnie niski poziom nakładów inwestycyjnych (8,1mln PLN w 1H24) w kontekście prowadzonego programu inwestycyjnego w Sochaczewie, można oznaczać kumulację wydatków w 2H24
- Na koniec 2Q24 spółka miała 23,4mln PLN gotówki netto
- Kapitał obrotowy netto na koniec 1H24 wyniósł 101mln PLN (-7mln PLN kw/kw i -14mln PLN r/r)

Komentarz: Wyniki są zgodne z wcześniejszymi szacunkami, jednak odbieramy je lekko negatywnie z uwagi na spadek MBnS o 2,5pp kw/kw. Przychody są zbliżone do naszych oczekiwań, zatem zakładamy, że wolumen sprzedaży był porównywalny z 1Q24. Szacujemy, że uśrednione dla okresu ceny zakupu HDGC wyniosły 3410 PLN/t (-50 PLN/t kw/kw). MBnS spadła o 2,5pp kw/kw i wyniosła 8,9%, co przełożyło się na 13,7mln PLN ZBnS, wobec oczekiwanych przez nas 18,4mln PLN (poziom zbliżony vs 1Q24). Po stosunkowo dobrym kwietniu i umiarkowanym maju, spodziewamy się, że na wynikach za 2Q24 mógł negatywnie zaważyć czerwiec. Na niższych liniach nominalny spadek jest niższy z uwagi na 2,4mln PLN uznanych rekompensat jakościowych, jednak na poziomie ZNnS spółka zaraportowała stratę w wysokości -0,2mln PLN, wobec 5,6mln PLN zysku w 1Q24. Ceny stali w 3Q24 pozostawały w trendzie spadkowym co oznacza, że nie należy się spodziewać wyraźnej poprawy wyników w 3Q24, w związku z czym widzimy przestrzeń do obniżenia naszych prognoz na 2H24, jednocześnie podtrzymujemy nasze założenia na 2025r, gdzie spodziewamy się stabilizacji lub umiarkowanego wzrostu cen stali oraz odbicia popytu po stronie budownictwa i przemysłu. Wydatki inwestycyjne w 1H24 były relatywnie niskie względem prowadzonego programu inwestycyjnego w Sochaczewie, zatem w 2H24 możliwa jest kumulacja wydatków inwestycyjnych co wpłynie na poziom zadłużenia. (Łukasz Rudnik, 887 309 797)

PLNm	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Revenues	990	923	576	638	740	830
EBITDA	172.0	40.7	8.7	34.4	47.0	55.4
EBIT	166.6	33.9	0.0	24.9	33.7	42.1
Net profit	133.0	24.6	-14.8	14.0	21.5	30.2
EPS (PLN)	20.1	3.7	-2.2	2.1	3.3	4.6
P/E (x)	1.6	8.6	-	15.2	9.9	7.0
EV/EBITDA (x)	1.3	4.06	16.2	7.1	5.2	4.4
P/BV (x)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6
DY (%)	3.1%	12.5%	0.0%	0.0%	0.0%	5.1%

Source: Company, Trigon DM

FACT SHEET			
Ticker	MFO		
Sector	Metal industry		
52W range (PLN)	27 / 39.3		
Shares outstanding (m)	6.6		
Market Cap (PLNm)	212		
Free-float	44.3%		
3M Avg. Vol. (PLNm)	0.0		
Price performance	1M	3M	1Y
	-2.4%	-5.6%	-5.3%

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: repcja@trigon.pl



CEE EQUITY RESEARCH

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

Maciej Marciniowski, 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. | Mogińska 65 | 31-545 Kraków | District Court for Kraków-Śródmieście in Kraków XI Economic Department of the National Court Register | NIP 676-10-44-221 | KRS 0000033118. Trigon Dom Maklerski S.A. operates under the supervision of the Polish Financial Supervision Authority. The present report is of a promotional nature and has been prepared by the research team of Trigon Dom Maklerski S.A. for information purposes only and does not constitute a recommendation within the meaning of the Regulation of the Minister of Finance of 19 October 2005 on information constituting a recommendation concerning financial instruments or their issuers or underwriters (Journal of Laws of 2005, No 206, item 1715). The historical data presented relate to the past. Past performance is no guarantee of future results. Trigon Dom Maklerski S.A. shall not be liable for any investment decisions taken on the basis of this study or for any losses incurred as a result of such investment decisions, nor does it guarantee the accuracy or completeness of the study, nor does it give any assurance that the statements made in the study concerning the future will prove to be correct. Investing in financial instruments involves a high risk of losing all or part of the amount invested. Publication, distribution, copying or any other use of this report, in whole or in part, requires the prior written consent of Trigon Dom Maklerski.