

Mostostal Zabrze – prognoza wyników za 1Q'25

2025-04-28

Prezentujemy prognozy wyników finansowych dla Mostostalu Zabrze za 1Q'25. Przewidujemy przychody w wysokości 284,0 mln PLN, co oznaczałoby **wzrost o +22%** w porównaniu do 1Q'24. Wynik operacyjny prognozujemy na poziomie 8,0 mln PLN, czyli niższym o -45% r/r, a zysk netto 5,5 mln PLN, **czyli -56% r/r**.

Spadek zysków będzie konsekwencją głównie dwóch czynników. Pierwszym jest trwające od połowy ubiegłego roku **pogorszenie w segmencie Produkcja mechaniczna**. Podstawową przyczyną jest pogorszenie światowej koniunktury w przemyśle maszynowym, a to globalni producenci są największymi klientami tej części biznesowej Mostostalu Zabrze. Zgodnie z komentarzami spółki po wynikach za 4Q'24 zakładamy, że stan ten jeszcze nie uległ poprawie. Spółka stwierdziła, że produkcja mechaniczna w 1Q'25 pozostaje nierentowna, a osiągnięcie breakeven w 2025 roku jest mało prawdopodobne.

Drugim powodem niższych zysków w ujęciu r/r był **Polwax**, którego dotychczasowy model biznesowy był cykliczny z powtarzalnie wyraźnie słabszymi kwartałami 1Q i 2Q. Podjęto działania w celu przemodelowania tego biznesu by stał się bardziej równomiernie rozłożony w skali roku, jednak na efekty tych działań jest jeszcze za wcześnie.

Publikowane przez spółkę dane o znacznym wzroście portfela zamówień zakładamy, że znalazły już pewne odzwierciedlenie w wyższych przychodach. Na koniec lut'25 backlog wynosił blisko 1,1 mld PLN, a w 1Q'25 zawarto dodatkowe znaczne kontrakty, w tym duże projekty hutnicze o łącznej wartości 250 mln PLN. Jednak **początkowe fazy kontraktów**, zgodnie z zasadami księgowania kontraktów inżynierskich i budowlanych, cechują się standardowo **niższym poziomem rentowności**. Z tego powodu również segmenty o wyraźnie rosnących przychodach najprawdopodobniej zaraportują niższe marże.

Na poziom **pozycji finansowych** wpływ powinny mieć zabezpieczenia walutowe, gdyż w trakcie 1Q'25 nastąpił spadek kursu EUR/PLN o 3,3%. Jednak równocześnie, po zamknięciu roku, firma standardowo rozlicza jeszcze zaliczki i inne elementy finansowe kontraktów, co w efekcie może zniwelować ten efekt. W naszej prognozie przyjęliśmy neutralny wpływ finansów na zysk netto. Nie odnotowaliśmy też większych zdarzeń jednorazowych, które mogłyby zaburzyć obraz wyników.

Raport finansowy z wynikami za 1Q'25 Mostostal Zabrze planuje opublikować **22 maja**.

Skonsolidowane wyniki Grupy Mostostal Zabrze

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25p	r/r
Przychody	347,6	407,3	365,9	230,5	231,9	222,5	249,3	306,6	284,0	22%
Realizacje przemysłowe i projektowanie	165,1	186,8	167,2	73,5	102,5	113,8	89,4	126,5	134,0	31%
Produkcja mechaniczna	52,4	47,1	41,3	39,8	41,8	36,6	32,6	32,9	33,0	-21%
Budownictwo ogólne i inżynierskie	128,7	166,1	155,8	111,9	86,0	70,2	64,6	73,2	89,0	4%
Produkcja chemiczna	37,0				27,0		60,7	72,0	26,0	-4%
Pozostała działalność	1,5	7,4	1,7	5,3	1,6	1,9	1,9	2,0	2,0	22%
EBITDA	19,8	25,7	24,2	39,8	18,8	11,5	46,2	22,2	13,6	-28%
EBIT	16,4	21,0	20,3	35,4	14,7	7,5	41,1	16,6	8,0	-45%
Realizacje przemysłowe i projektowanie	8,8	14,2	12,2	19,4	5,4	10,0	9,2	11,0	8,8	62%
Produkcja mechaniczna	4,3	1,6	1,3	0,5	0,1	-1,9	-2,8	-4,9	-4,0	-
Budownictwo ogólne i inżynierskie	6,0	10,8	12,1	17,5	10,9	2,3	7,7	8,4	8,2	-25%
Produkcja chemiczna							2,3	5,7	-3,0	
Pozostała działalność	-2,7	-5,9	-5,0	-2,1	-2,3	-2,9	-2,0	-5,0	-2,0	-14%
Przejęcie Polwax							27,3	1,4		
EBIT skorygowany			20,3	35,4	14,7	7,5	13,8	15,2	8,0	-45%
Przychody finansowe	2,2	8,6	3,8	2,5	4,5	1,9	3,7	2,3	4,0	-10%
Koszty finansowe	-2,3	-2,2	-3,1	-2,0	-2,7	-3,2	-1,9	-5,5	-4,0	46%
Podatek dochodowy	-4,9	-5,7	-6,1	-7,9	-3,9	-5,1	-2,4	-2,7	-2,5	-36%
Zysk netto	11,5	21,7	13,8	27,3	12,5	6,3	34,2	8,8	5,5	-56%
<i>marża netto</i>	<i>3,3%</i>	<i>5,3%</i>	<i>3,8%</i>	<i>11,8%</i>	<i>5,4%</i>	<i>2,8%</i>	<i>13,7%</i>	<i>2,9%</i>	<i>1,9%</i>	
Zysk netto skorygowany			13,8	27,3	12,5	6,3	6,9	7,4	5,5	
CF Operacyjny	28,9	22,5	53,2	38,7	3,7	11,9	16,6	55,4		
CF Inwest	-2,4	-4,7	-43,6	-35,9	-9,6	3,4	8,1	3,6		
CF Finansowy	-3,5	-4,9	-6,0	-11,0	-2,3	-6,7	-53,8	-11,5		

Źródło: Mostostal Zabrze, BM Banku Millennium; p - prognoza BM Banku Millennium

Adam Zajler

Biuro Maklerskie Banku Millennium SA

e-mail: adam.zajler@bankmillennium.pl

Materiał został sporządzony przez Biuro Maklerskie Banku Millennium S. A. na zlecenie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w ramach Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego.

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, w wyniku doradztwa inwestycyjnego, oferty ani też kierowanego do kogokolwiek (lub jakiejkolwiek 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 nie trafne. 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.