

Mostostal Zabrze – omówienie wyników za 2Q'25

2025-09-15

Mostostal Zabrze w 2Q'25 pokazał solidne wyniki, choć za sprawą przesunięć w realizacji części kontraktów nie są tak wysokie jak spodziewaliśmy się publikując nasze prognozy. Przychody wyniosły 266,3 mln PLN (+20% r/r), a EBIT wzrósł do 9,6 mln PLN (+29% r/r). Zysk netto sięgnął 9,3 mln PLN (+47% r/r), jednak skorygowany zysk netto spadł do 2,3 mln PLN (-64% r/r). **Największy pozytywny wpływ na wyniki miał jednorazowy efekt ugody z Orlen Projekt**, która przyniosła ok. 7 mln PLN ujęte w przychodach finansowych, zwiększając tym samym wynik skonsolidowany. Spółka podkreśla, że kluczowe kontrakty w realizacjach przemysłowych postępują wolniej od planu z przyczyn niezależnych, ale kolejne kwartały powinny przynieść wyraźny wzrost. Backlog na koniec sierpnia wyniósł 1 221,9 mln PLN, lecz podpisanie dużego kontraktu w Holandii tuż po zakończeniu okresu oznacza, że faktyczna wartość portfela jest istotnie wyższa i może wkrótce osiągnąć rekordowy poziom.

- ❑ **Realizacje przemysłowe i projektowanie.** Segment odnotował wolniejszy postęp prac z powodu opóźnień po stronie klientów. Spółka zaznacza, że nie ponosi winy za te opóźnienia i oczekuje istotnego przyspieszenia w kolejnych kwartałach. Marża była przeciętna, a poziom zysku rok do roku niższy, co wynika z konserwatywnego ujmowania marż do momentu zakończenia kontraktów.
- ❑ **Budownictwo ogólne i inżynieryjne.** Przychody wzrosły zarówno r/r, jak i q/q, a wynik operacyjny również poprawił się r/r, choć był niższy niż w 1Q'25. Marża w 2Q'25 była na normalnym poziomie, podczas gdy w 1Q'25 podbiły ją jednorazowe rozliczenia kontraktów. Spółka spodziewa się dalszego wzrostu przychodów w kolejnych kwartałach.
- ❑ **Produkcja mechaniczna.** Segment zanotował standardowy kwartał bez istotnych zdarzeń. Sprzedaż z nowego obszaru obronnego dopiero się rozpoczyna i będzie widoczna w 2H'25. Spółka wskazuje na przerwy technologiczne klientów w okresach wakacyjnych, co ograniczy krótkoterminową dynamikę.
- ❑ **Produkcja chemiczna.** Segment zanotował istotny spadek przychodów r/r, co było kontynuacją sytuacji z poprzednich kwartałów, a wyniki pozostały pod presją. Po zawarciu ugody i wprowadzeniu zmian strategicznych Polwax funkcjonuje stabilnie, z płynną działalnością operacyjną i zabezpieczonymi dostawami surowca, co umożliwi koncentrację na rozwoju.

Skonsolidowane wyniki Grupy Mostostal Zabrze

	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	r/r
Przychody	407,3	365,9	230,5	231,9	222,5	249,3	306,6	239,0	266,3	20%
Realizacje przemysłowe i projektowanie	186,8	167,2	73,5	102,5	113,8	89,4	126,5	111,5	117,4	3%
Produkcja mechaniczna	47,1	41,3	39,8	41,8	36,6	32,6	32,9	32,6	42,5	16%
Budownictwo ogólne i inżynieryjne	166,1	155,8	111,9	86,0	70,2	64,6	73,2	83,3	90,9	30%
Produkcja chemiczna	26,7	99,5	89,0	27,0	25,3	65,8	71,9	9,5	13,4	-47%
Pozostała działalność	7,4	1,7	5,3	1,6	1,9	1,9	2,0	2,1	2,1	12%
EBITDA	25,7	24,2	39,8	18,8	11,5	46,2	22,2	16,8	15,3	32%
EBIT	21,0	20,3	35,4	14,7	7,5	41,1	16,6	11,6	9,6	29%
Realizacje przemysłowe i projektowanie	14,2	12,2	19,4	5,4	10,0	9,2	11,0	7,7	8,9	-11%
Produkcja mechaniczna	1,6	1,3	0,5	0,1	-1,9	-2,8	-4,9	-4,2	-1,5	-
Budownictwo ogólne i inżynieryjne	10,8	12,1	17,5	10,9	2,3	7,7	8,4	14,1	6,9	197%
Produkcja chemiczna						2,3	5,7	-2,9	-1,9	-
Pozostała działalność	-5,9	-5,0	-2,1	-2,3	-2,9	-2,0	-5,0	-3,1	-3,3	-
Przejęcie Polwax						27,3	1,4			
EBIT skorygowany	21,0	20,3	35,4	14,7	7,5	13,8	15,2	11,6	9,6	29%
Przychody finansowe	8,6	3,8	2,5	4,5	1,9	3,7	2,3	3,6	10,6	453%
Koszty finansowe	-2,2	-3,1	-2,0	-2,7	-3,2	-1,9	-5,5	-2,2	-3,4	7%
Podatek dochodowy	-5,7	-6,1	-7,9	-3,9	-5,1	-2,4	-2,7	-4,7	-5,2	2%
Zysk mniejszości	0,4	0,5	0,6	0,4	0,2	0,6	1,8	-0,9	2,1	x10
Zysk netto	21,7	13,8	27,3	12,5	6,3	34,2	8,8	9,2	9,3	47%
marża netto	5,3%	3,8%	11,8%	5,4%	2,8%	13,7%	2,9%	3,8%	3,5%	
Zysk netto skorygowany					6,3	6,9	7,4	9,2	2,3	-64%
CF Operacyjny	22,5	53,2	38,7	3,7	11,9	16,6	55,4	-32,8	-8,6	
CF Inwestycyjny	-4,7	-43,6	-35,9	-9,6	3,4	8,1	3,6	0,0	-6,0	
CF Finansowy	-4,9	-6,0	-11,0	-2,3	-6,7	-53,8	-11,5	2,5	22,5	

* dane w ramce w pozycji Produkcja chemiczna oznaczają dane porównawcze

Źródło: Mostostal Zabrze, BM Banku Millennium

- ❑ **Backlog.** Na koniec sierpnia 2025 backlog wyniósł 1.221,9 mln PLN, co oznacza spadek q/q wynikający z różnic w tempie podpisywania nowych umów. Po uwzględnieniu kontraktu holenderskiego i innych umów w trakcie podpisywania portfel zamówień może wzrosnąć do około 1.370 mln PLN, osiągając rekordowy poziom w najbliższych tygodniach.
- ❑ **Nowe kontrakty.** Po zakończeniu 2Q'25 spółka podpisała duży kontrakt w Holandii o wartości ok. 160 mln PLN oraz oczekuje zawarcia kolejnych umów o łącznej wartości ok. 100 mln PLN. Te projekty nie zostały jeszcze ujęte w backlogu na koniec sierpnia.

Adam Zajler

Biuro Maklerskie Banku Millennium SA
e-mail: adam.zajler@bankmillennium.pl

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, , wyniku doradztwa inwestycyjnego, oferty ani też kierowanego do kogokolwiek (lub jakiegokolwiek 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 nietrafne. Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. nie udziela żadnego zapewnienia, że podane prognozy sprawdzają 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 świadczenia 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 organizacyjne 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.

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.