

MLP Group (Kupuj, 95,00 PLN)

Rekomendacja z dnia : 31 lipca 2020 r.

18 marca 2021 r.

4Q20: Wysokie koszty administracyjne i rozwoju ciążą na wynikach (negatywnie)

PLN mn	4Q 2019	4Q 2020	r/r	BM PKO 4Q20	Różnica
Przychody	37.8	54.3	43%	48.8	11%
EBITDA*	18.6	16.2	-13%	24.0	-32%
EBIT	27.8	50.6	82%	78.6	-36%
Zysk netto	31.8	21.1	-34%	42.0	-50%
Marża EBITDA	49.0%	29.9%		49.1%	
Marża EBIT	73.5%	93.3%		161.0%	
Marża netto	84.1%	38.8%		85.9%	

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

- W 4Q20 **EBITDA** spadła o 13% r/r (-31% k/k), a **FFO** (gotówkowy zysk netto) spadł o 29% r/r (-50% k/k) do PLN 6.3m, co jest poziomem znacznie niższym od naszych oczekiwań.
- Najbardziej prawdopodobną przyczyną powyższego spadku wyników jest silny **wzrost kosztów SG&A w okresie 4Q20**. W całym 2020 roku koszty SG&A wzrosły o **52% r/r** do **PLN 28m** (brak szczegółowego rozbiecia kosztów po kwartałach na koszty bezpośrednie i SG&A).
- Łączna powierzchnia powierzchni wynajętej** nie uległa istotnej zmianie k/k oraz wzrosła o 18% r/r do **673 tys. m²** na koniec grudnia. Ponadto, w budowie lub przygotowaniu jest 104 tys. m² powierzchni, która ma już najemcę (89 tys. m² kwartał temu).
- Przychody z najmu** (uwzględniające service charge) wzrosły w 4Q20 o **3% k/k** i **21% r/r** do PLN 36.3m.
- W 4Q20 spółka wykazała **PLN 8.5m** przychodów (**PLN 2.3m** zysku) z realizacji projektu deweloperskiego w Tychach dla inwestora zewnętrznego.
- Rewaluacja nieruchomości inwestycyjnych** wyniosła **PLN 31m** (różnice kursowe: PLN 37m oraz rewaluacja niezwiązana z różnicami kursowymi: PLN -5m), co jest wynikiem niższym od naszej prognozy w kwocie PLN 55m.
- Cash flow operacyjny** (przed zmianami kapitału obrotowego) w kwocie **PLN 21m** w 4Q20 – stabilizacja k/k oraz znaczny wzrost względem 4Q19 (PLN 12m).
- Wskaźnik zadłużenia **LTV** nie uległ zmianie w 4Q20 i wyniósł **43%**, pomimo emisji akcji na PLN 110m w 4Q20. Spółka zaangażowała znaczne środki pieniężne w realizację projektów deweloperskich oraz akwizycje gruntów (CFI = PLN -142m w 4Q20 oraz PLN -393m w 2020).

Analityk

Piotr Zybala

+48 883 370 284

piotr.zybala@pkobp.pl

Adres:

BM PKO BP

ul. Puławska 15

02-515 Warszawa

Wyniki za 4Q20 są niższe od naszych oczekiwań. Spółka poniosła zaskakująco wysokie koszty oraz wykazała niską rewaluację (pomimo wysokich wydatków inwestycyjnych). Zadłużenie nie uległo obniżeniu pomimo emisji akcji w minionym kwartale, a powierzchnia wynajęta w budynkach ukończonych nie uległa wzrostowi względem poprzedniego kwartału.

Patrząc na pozytyw, silny wzrost kosztów w 4Q20 wydaje się mieć w przeważającej części charakter jednorazowy (koszty związane z emisją akcji oraz ekspansją na nowe rynki). Perspektywy rynku magazynowego również pozostają dobre.

KONTAKTY

Biuro Analiz Rynkowych

Kontakt dla klientów indywidualnych

Emil Łobodziński	(Doradca Inwestycyjny)	(022) 521 89 13	emil.lobodzinski@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

Dawid Górzyński	(sektor farmaceutyczny)	(022) 521 97 69	dawid.gorzynski@pkobp.pl
Piotr Łopaciuk	(gaming, przemysł)	(022) 521 48 12	piotr.lopaciuk@pkobp.pl
Andrzej Rembelski	(sektor energetyczny, sektor spożywczy i rolniczy)	(022) 521 79 03	andrzej.rembelski@pkobp.pl
Piotr Zybala	(sektor budowlany, sektor deweloperski)	(022) 521 53 91	piotr.zybala@pkobp.pl
Małgorzata Żelazko	(telekomunikacja, media)	(022) 521 52 04	malgorzata.zelazko@pkobp.pl

Biuro Strategicznych Klientów Indywidualnych

Paweł Kodym	(dyrektor)	(022) 521 80 14	pawel.kodym@pkobp.pl
Michał Petruczenko		(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 Wysomirski		(022) 521 78 39	ewald.wysomirski@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% pakietu 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