

MLP Group (Kupuj, 98 PLN)

Rekomendacja z dnia : 01 września 2022 r.

20 marca 2023 r.

Wyniki 4Q22: FFO +78% r/r; rewaluacja nieruchomości: -194m PLN (neutralnie)

mln PLN	4Q21	4Q22	r/r	BM PKO 4Q22	Różnica
Przychody	54.8	82.3	50%	73.0	13%
EBITDA*	22.5	41.6	85%	33.3	25%
EBIT	348.4	-159.8	-	-7.5	-
Zysk netto	278.3	-103.7	-	32.6	-
Marża EBITDA	40.9%	50.6%		45.6%	
Marża EBIT	635.3%	-194.3%		-10.3%	
Marża netto	507.4%	-126.1%		44.6%	

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

- W 4Q22 EBITDA wzrosła o 85% r/r do 41,6 mln PLN, a FFO (gotówkowy zysk netto) wzrósł o 78% r/r do 23,0 mln PLN.
- EBITDA jak i FFO były powyżej naszych oczekiwań o odpowiednio 25% i 21%.
- Przychody z najmu (uwzględniające service charge) wzrosły o 41% r/r do 59.2 mln PLN.
- Rewaluacja nieruchomości inwestycyjnych wyniosła -194 mln PLN (wpływ osłabienia EUR/PLN: -163 mln PLN, rewaluacja niezwiązana z kursem walutowym: -30 mln PLN) – poniżej naszego szacunku w wysokości -40 mln PLN.
- Cash flow operacyjny wyniósł 71 mln PLN (+172% r/r). OpCF przed zmianami w kapitale obrotowym wyniósł 32 mln PLN (+56% r/r).
- Wskaźnik zadłużenia LTV spadł o 2,4 p.p. k/k do 31,1% - spadek głównie dzięki emisji 2,6 mln akcji o wartości 182 mln PLN, zakończonej w 4Q22.
- CAPEX wyniósł 160 mln PLN (+26% r/r) – wzrost r/r najprawdopodobniej związany z zakupem ziemi w Polsce.
- Portfel ukończonych nieruchomości wzrósł o 56 tys. m2 k/k do 986 tys. m2 (blisko naszych oczekiwań). Na koniec czerwca spółka posiadała 119 tys. m2 w budowie lub przygotowaniu (vs. 142 tys. m2 na koniec 2021).

MLP Group pokazało mieszankę dobrych wyników gotówkowych (nominalnie wysoki FFO i OpCF - powyżej naszych oczekiwań) oraz słabego wyniku z przeszacowania nieruchomości (efekt osłabienia EUR/PLN i wzrostu stóp kapitalizacji). Z perspektywy całego roku, odpis nieruchomości w 4Q22 był tylko częściowym odwróceniem znacznych przeszacowań nieruchomości, które spółka wykazała w 9M22. Zysk netto w 2022 wyniósł 442 mln PLN, co implikuje P/E 4,3x).

Wyniki oceniamy neutralnie. Wycena spółki jest atrakcyjna (P/B'22=0,70x, FFO Yield'22=4,8%). Perspektywy spółki pozostają dobre.

Analityk

Piotr Zybała
+48 883 370 284
piotr.zybała@pkobp.pl

Adres:

BM PKO BP
ul. Puławska 15
02-515 Warszawa

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

Jakub Bronicki	(przemysł)	(022) 521 56 61	jakub.bronicki@pkobp.pl
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% 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