

Stalprofil

EBITDA za 3Q'24 zgodna z naszą prognozą, niższe przychody skompensowane wyższą marżą

Michał Hanc
michal.hanc@pekao.com.pl

Stalprofil opublikował wyniki za 3Q'24 z następującymi informacjami:

- **Przychody** wyniosły 355,6 mln zł (-10,6% r/r i -8,3% kw/kw), w tym segment stali 226,1 mln zł (+1% r/r) i segment infrastruktury 129,5 mln zł (-25,9% r/r).
- **Zysk brutto** wyniósł 32,3 mln zł, w tym w segmencie stali 12,0 mln zł, a w segmencie infrastruktury 20,3 mln zł.
- **Marża zysku brutto ze sprzedaży** wyniosła 9,1% (+2,2pp. r/r i +1,5pp. kw/kw), w tym marża zysku brutto ze sprzedaży segmentu stali wyniosła 5,3% (-0,7pp. r/r i +0,7pp. kw/kw), a w segmencie infrastruktury 15,7% (+7,8pp. r/r i +3,6pp. kw/kw).
- **EBITDA** wyniosła 11,6 mln zł, tj. zgodnie z naszą prognozą, a marża EBITDA 3,2% (+0,7pp. r/r i +0,1pp. kw/kw).
- **Zysk netto (jednostka dominująca)** w wysokości 2,9 mln zł wobec 0,8 mln zł rok wcześniej.
- **Dług netto** w wysokości 50,3 mln zł (wobec 92,1 mln zł kwartał wcześniej), co implikuje ND/EBITDA LTM na poziomie 1,0x wobec 1,9x kwartał wcześniej.
- **OCF** na poziomie 41,2 mln zł wobec 41,6 mln zł rok wcześniej.

Opinia: NEUTRALNA

Wyniki za 3Q'24 odbieramy neutralnie, ponieważ skonsolidowana EBITDA jest zgodna z naszymi założeniami. Nasze szacunki przychodów były jednak o 10% wyższe niż ostateczne wyniki. Oznacza to, że Stalprofil wypracował marżę EBITDA o 0,3 pp. wyższą vs. nasze założenia.

Segment stali zaraportował marżę brutto na poziomie 5,3% (tj. 0,3pp. wyższą vs. nasza prognoza), pomimo niższych cen stali o ok. 7,8-15,8% r/r lub 4,3%-9,0% kw/kw w oparciu o europejskie ceny blach lub stali HRC. Według World Steel Association, produkcja stali surowej w UE (27) w okresie lipiec-wrzesień'24 wzrosła o 1,3% r/r w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku, co może wskazywać, że wolumeny dystrybucji stali w 3Q'24 mogą być nieco lepsze w porównaniu do 3Q'23. W październiku'24 dynamika r/r produkcji stali w UE wzrosła o 6,6%.

W segmencie infrastruktury Stalprofil osiągnął przychody w wysokości 129,5 mln zł, czyli 46,5 mln zł poniżej naszej prognozy, z drugiej strony zakładamy marżę zysku brutto na poziomie 11,0%, ale marża zysku brutto spółki wyniosła 15,7%, co oznacza, że wyższa marża zysku brutto wsparła wyniki w segmencie infrastruktury. Należy jednak wspomnieć, że w 2024 r. obserwujemy ożywienie w segmencie infrastruktury z nowymi przetargami organizowanymi głównie przez Gaz-System. Znajdzie to odzwierciedlenie w wynikach spółki w FY25, kiedy realizowane będą dostawy izolowanych rur lub budowa gazociągów. W 2025 r. STF znacząco zwiększy przychody w segmencie infrastruktury.

Wskaźnik ND/EBITDA LTM pozostaje na bezpiecznym poziomie 1,0x. W 3Q'24 zysk netto (jednostka dominująca) wyniósł 3,7 mln zł, co przy obecnej kapitalizacji rynkowej na poziomie ok. 147 mln zł implikuje wskaźnik P/E na poziomie 8,3x.

Stalprofil – wyniki 3Q'24

PLN mln	2Q'23	3Q'23	4Q'23	1Q'24	2Q'24	3Q'24	R/R	Kw/Kw	Pekao	vs. Pekao	2022	2023	2024e	2025e
Przychody	318.6	397.6	313.6	349.3	388.0	355.6	-11%	-8%	396.0	-10%	2,215.6	1,533.8	1,720.4	2,242.0
Zysk brutto ze sprzedaży	32.7	27.2	30.1	33.3	29.6	32.3	19%	9%	30.4	6%	218.0	132.0	138.8	195.9
EBITDA	16.6	10.2	10.1	14.8	12.4	11.6	13%	-7%	11.5	0%	125.5	54.5	56.8	81.1
EBIT	12.2	6.0	5.6	10.1	7.7	6.8	13%	-12%	6.8	0%	109.4	37.1	39.8	63.6
Zysk netto	3.3	0.8	5.1	5.1	4.6	2.9	263%	-37%	4.5	-36%	78.7	15.6	20.6	37.3
RPP/Bilans														
Operacyjne przepływy pieniężne	62.9	41.6	-0.8	-26.9	1.8	41.2								
Inwestycyjne przepływy pieniężne	-1.8	-25.0	-12.7	3.5	15.8	10.4								
Finansowe przepływy pieniężne	-46.3	-26.2	18.0	16.4	-35.7	-47.7								
Dług netto	59.1	60.9	77.4	104.5	92.1	50.3								
Dług netto/EBITDA LTM	0.9	1.2	1.4	2.0	1.9	1.0								
Marże														
Zysk brutto ze sprzedaży	10.3%	6.8%	9.6%	9.5%	7.6%	9.1%	2.2 pp.	1.5 pp.			9.8%	8.6%	8.1%	8.7%
EBITDA	5.2%	2.6%	3.2%	4.2%	3.2%	3.2%	0.7 pp.	0.1 pp.			5.7%	3.6%	3.3%	3.6%
Segmenty														
Stal														
Przychody	214	223	195	188	233	226	1%	-3%						
Zysk brutto ze sprzedaży	5	14	12	16	11	12.0	-11%	11%						
marża zysku brutto ze sprzedaży	2.3%	6.1%	6.4%	8.6%	4.7%	5.3%	-0.7 pp.	0.7 pp.						
Infrastruktura														
Przychody	105	175	119	161	155	129.5	-26%	-17%						
Zysk brutto ze sprzedaży	28	14	18	17	19	20.3	48%	8%						
marża zysku brutto ze sprzedaży	26.5%	7.8%	14.8%	10.7%	12.1%	15.7%	7.8 pp.	3.6 pp.						

Źródło: Spółka, BM Pekao

ANALITYCY SEKTOROWI

**Dyrektor i Główny Analityk
Górnictwo, Budownictwo, Nieruchomości**
Tomasz Duda
tomasz.duda2@pekao.com.pl

**Manager ds. rynku polskiego
IT, Gry wideo**
Emil Popławski – makler papierów wartościowych
emil.poplawski@pekao.com.pl

Banki, Finanse (Polska)
Michał Fidelus
michal.fidelus@pekao.com.pl

Banki, Finanse (CEE)
Adam Motąła
adam.motala@pekao.com.pl

Chemia, Paliwa
Krzysztof Kozieł, CFA
krzysztof.koziel@pekao.com.pl

Konsument
Dariusz Dziubiński
dariusz.dziubinski@pekao.com.pl

Telekomunikacja, E-commerce
Konrad Musiał
konrad.musial@pekao.com.pl

Nieruchomości
Michał Hanc
michal.hanc@pekao.com.pl

Rynki zagraniczne
Patryk Olszanowski, CFA
patryk.olszanowski@pekao.com.pl

Damian Szparaga, CFA
damian.szparaga@pekao.com.pl

Lukas Cinikas
lukas.cinikas@pekao.com.pl

BIURO ANALIZ INWESTYCYJNYCH

Projekcje rynkowe
Piotr Kaźmierkiewicz
piotr.kazmierkiewicz@pekao.com.pl

Analiza techniczna
Bartosz Kulesza – makler papierów wartościowych
bartosz.kulesza@pekao.com.pl

KONTAKT, ADRES PUBLIKACJI

Biuro Maklerskie Pekao
ul. Żubra 1, 01-066 Warszawa
bm@pekao.com.pl

Infolinia BM:

- 800 105 800 (bezpłatnie),
- +48 22 591 22 00 (koszt wg cennika operatora)

Internet
www.pekao.com.pl/biuro-maklerskie

DISCLAIMER

Pekao Brokerage Office (BM) is an organizationally separated unit of Bank Polska Kasa Opieki S.A., based in Warsaw, ul. Żubra 1, 01-066 Poland. Bank Polska Kasa Opieki Spółka Akcyjna with its seat in Warsaw, at ul. Żubra 1, 01-066 Warsaw, Poland, entered in the register of entrepreneurs in the District Court for the Capital City of Warsaw in Warsaw, XIII Commercial Division of the National Court Register, KRS: 0000014843, NIP: 526-00-06-841, REGON: 000010205, share capital (entirely paid) in the amount of PLN: 262 470 034.

BM is supervised by Polish Financial Supervision Authority, ul. Piękna 20, 00-549 Warsaw, Poland and is subject to regulations issued by the Financial Supervision Authority as well as by certain other regulators in the European Union.

The investment analysis is addressed to clients who have entered into an investment research agreement with BM, it is not a general investment advice, nor an investment recommendation provided as part of the investment advisory service, nor a part of portfolio management service. The analysis is given without taking into consideration the needs and circumstances of the Client, in particular when preparing the analyses BM does not examine the Client's investment objectives, level of risk tolerance, time horizon as well as the financial situation of the Clients nor does it assess the suitability of the service.

The investment analysis is based on information obtained from, or are based upon public information sources that we consider to be reliable but for the completeness and accuracy of which we assume no liability. All estimates, projections, forecasts and opinions included in the report represent the independent judgment of the analysts as of the date of the issue. We reserve the right to modify the views expressed herein at any time without notice. Moreover, we reserve the right not to update this information or to discontinue it altogether without notice. While preparing the investment analysis, the company's compliance with the "Best Practices of WSE Listed Companies 2021" was taken into account, based on the GPW IT tool "Best Practices Scanner" - [Microsoft Power BI](#)

This investment analysis is for information purposes only and does not constitute an offer to buy, sell or subscribe to any financial instrument on any financial market. It is also not an advertisement.

BM is not responsible for the consequences of investment decisions made on the basis of the investment analysis. The investment analysis does not give any guarantee that a given strategy or price projection is appropriate for a specific Client, and when using it one should not resign from conducting an independent assessment and taking into account risk factors other than those presented. The securities discussed may fluctuate in price or value. Investors may get back less than they invested. Changes in rates of exchange may have an adverse effect on the value of investments. Furthermore, past performance is not necessarily indicative of future results. In particular, the risks associated with an investment in the financial instrument or security under discussion are not explained in their entirety. The use of BM services involves investment risk, described in detail on the website www.pekao.com.pl/biuro-maklerskie