

Mostostal Zabrze – prognoza wyników za 2Q'26

2026-08-18

Przedstawiamy prognozę wyników Mostostalu Zabrze za 2Q'26. Spodziewamy się, że **wyniki pokażą obraz kwartału typowego dla realizacji kontraktów, a nie ich rozliczeń**, co dla Mostostalu Zabrze oznacza zwykle niższe marże. Wzrostu wyników spodziewamy się dopiero w drugiej połowie roku. Nie należy tego więc odbierać jako pogorszenia sytuacji operacyjnej Grupy. **Przychody powinny pozostać zbliżone do 1Q'26, natomiast zysk netto będzie prawdopodobnie niższy q/q.**

W **realizacjach przemysłowych i projektowaniu** prognozujemy 144 mln PLN przychodów (+23% r/r, -14% q/q) oraz 9,7 mln PLN EBIT (+9% r/r). Z kolei **budownictwo ogólne i inżynieryjne** powinno wypracować około 125 mln PLN przychodów (+37% r/r) oraz 12,9 mln PLN EBIT (+88% r/r), pozostając najmocniejszym segmentem wynikowo.

W **produkcji mechanicznej** powinno być widoczne odbicie przychodów i powinny one wynieść 34,6 mln PLN (-19% r/r; +18% q/q), jednak prognozujemy, że nadal pozostanie on stratny, z EBIT około -5,9 mln PLN. W **Polwax**, czyli segmencie chemicznym, przychody powinny wzrosnąć do 18,6 mln PLN (+39% r/r), przy nadal ujemnym EBIT na poziomie około -3,5 mln PLN.

Ogółem prognozujemy za 2Q'26 **324 mln PLN przychodów (+22% r/r), 15,9 mln PLN EBITDA (+4% r/r) oraz 10,2 mln PLN EBIT (+6% r/r)**. Przychody finansowe powinny spaść q/q do około 3 mln PLN po jednorazowym pozytywnym efekcie w 1Q'26, a wynik finansowy netto będzie bliski zera. W efekcie **zysk netto prognozujemy na 5,2 mln PLN (-45% r/r; -53% q/q)**, przy marży netto 1,6% wobec 3,5% rok wcześniej.

Zakładamy, że słabszy 2Q'26 (względem oczekiwanej progresji) powinien mieć przede wszystkim charakter przesunięcia wyników w czasie. Niewiadomą pozostaje natomiast ostateczny termin rozliczenia dużego kontraktu z Posco (budowa zakładu przetwarzania odpadów w Warszawie), co jest już opóźnione o kilka kwartałów. Zakładamy, że powinno ono przynieść zauważalny dodatni efekt, jednak nie znamy terminu.

Skonsolidowane wyniki Grupy Mostostal Zabrze

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26p	r/r
Przychody	222,5	249,3	306,6	239,0	266,3	332,5	386,7	316,0	324,0	22%
Realizacje przemysłowe i projektowanie	113,8	89,4	126,5	111,5	117,4	143,4	176,3	167,4	144,0	23%
Produkcja mechaniczna	36,6	32,6	32,9	32,6	42,5	33,9	29,1	29,4	34,6	-19%
Budownictwo ogólne i inżynieryjne	70,2	64,6	73,2	83,3	90,9	99,0	126,3	101,7	124,6	37%
Produkcja chemiczna	25,3	65,8	71,9	9,5	13,4	54,0	53,0	16,3	18,6	39%
Pozostała działalność	1,9	1,9	2,0	2,1	2,1	2,2	2,1	2,2	2,2	3%
EBITDA	11,5	46,2	22,2	16,8	15,3	19,6	17,0	15,2	15,9	4%
EBIT	7,5	41,1	16,6	11,6	9,6	14,5	9,8	9,6	10,2	6%
Realizacje przemysłowe i projektowanie	10,0	9,2	11,0	7,7	8,9	15,2	18,7	10,1	9,7	9%
Produkcja mechaniczna	-1,9	-2,8	-4,9	-4,2	-1,5	-3,1	-3,5	-5,6	-5,9	-
Budownictwo ogólne i inżynieryjne	2,3	7,7	8,4	14,1	6,9	5,7	6,0	12,7	12,9	88%
Produkcja chemiczna		2,3	5,7	-2,9	-1,9	0,2	-8,8	-5,9	-3,5	-
Pozostała działalność	-2,9	-2,0	-5,0	-3,1	-3,3	-3,1	-2,4	-3,1	-3,0	-
Przejęcie Polwax		27,3	1,4							
EBIT skorygowany	7,5	13,8	15,2	11,6	9,6	14,5	9,8	9,6	10,2	6%
Przychody finansowe	1,9	3,7	2,3	3,6	10,6	2,6	2,0	8,4	3,0	-72%
Koszty finansowe	-3,2	-1,9	-5,5	-2,2	-3,4	-3,2	-5,2	-2,5	-3,4	1%
Podatek dochodowy	-5,1	-2,4	-2,7	-4,7	-5,2	-3,5	-2,4	-7,2	-3,1	-40%
Zysk mniejszości	0,2	0,6	1,8	-0,9	2,1	-0,3	-4,7	-2,8	-1,5	-
Zysk netto	6,3	34,2	8,8	9,2	9,3	10,6	8,9	11,1	5,2	-45%
<i>marża netto</i>	<i>2,8%</i>	<i>13,7%</i>	<i>2,9%</i>	<i>3,8%</i>	<i>3,5%</i>	<i>3,2%</i>	<i>2,3%</i>	<i>3,5%</i>	<i>1,6%</i>	
CF Operacyjny	11,9	16,6	55,4	-32,8	-8,6	42,8	63,1	-34,3		-
CF Inwest	3,4	8,1	3,6	0,0	-6,0	-7,7	3,4	-3,0		-
CF Finansowy	-6,7	-53,8	-11,5	2,5	22,5	6,4	-42,9	13,1		-

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

Liczby w ramce są wielkościami pro forma - nieuwzględnianymi w sumie

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 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 nietrafne. 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 będącymi 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 nie stanowi reklamy ani oferowania papierów wartościowych, może być on także dystrybuowany za pomocą środków masowego przekazu.

Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. w ciągu ostatnich 12 miesięcy nie pełniło funkcji oferującego w trakcie oferty publicznej dla spółek będących przedmiotem niniejszego raportu i nie otrzymało wynagrodzenia z tego tytułu. Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. w ramach Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego tworzy bądź tworzyło materiały analityczne dla spółek: Agora, Ambra, Korporacja KGL, Mostostal Zabrze, IFIRMA, IMS, VRG, Shoper, 11Bit Studios i z tego tytułu pobiera bądź pobierało wynagrodzenie od Giełdy Papierów Wartościowych.

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.