Archicom

Komentarz po wynikach za 3Q'26

Wyniki Archicomu w 3Q'26 były bardzo zbliżone do naszych założeń na linii przychodów i nieco gorsze w zakresie wyniku, głównie ze względu na niższą od zakładanej przez nas marżę brutto (25,0% vs zakładane 28,2%). Archicom w 3Q'26 przekazał 658 lokali własnych (+99,4% r/r) i 44 lokale usługowo dla Echo Investment, a przychody wzrosły o 128,5% r/r do 453,6 mln PLN. Marża brutto wyniosła niskie jak na spółkę 25,0% (-14,2 p.p. r/r), co wynika z miksu przekazań, które w minionym kwartale skupiły się na inwestycjach niżej marżowych. Koszty SG&A istotnie spadły (-44,8% r/r i -15,8% q/q) i w 3Q'26 wyniosły 35,8 mln PLN, co jest dla nas pozytywnym zaskoczeniem. Duży spadek w ujęciu r/r nie dziwi ze względu na ujęcie w 3Q'25 kosztów programu motywacyjnego, zakładaliśmy jednak, że spadek będzie niższy. Taki poziom kosztów wynika z optymalizacji struktur i funkcji w ramach Grupy Echo, optymalizacji i digitalizacji procesów, a pozytywny wpływ tych czynników powinien być trwały. Na pozostałych liniach nie odnotowaliśmy istotnych zaskoczeń ani odchyleń od naszych oczekiwań.

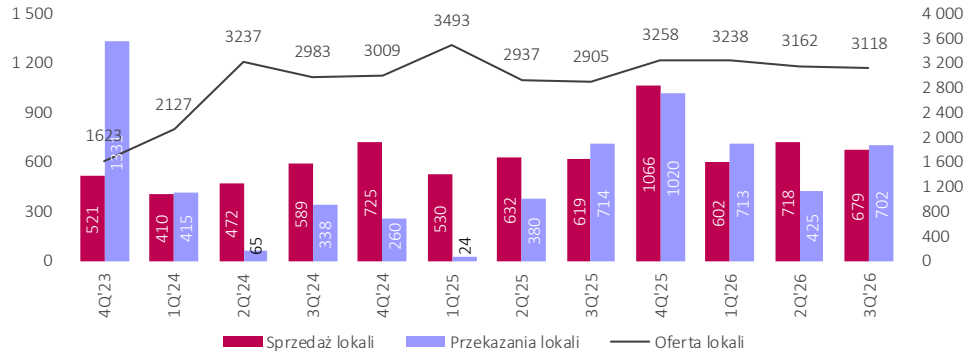
Spółka podtrzymała plan sprzedaży w całym roku 3,2-3,5 tys. lokali, co oznacza plan na 4Q'26 w wysokości aż 1,2-1,5 tys. W tej puli zdecydowana większość dotyczy lokali własnych Archicomu, gdyż oferta lokali Echo Investment (obsługiwana przez Archicom) na koniec 3Q'26 wynosiła już tylko 52 lokale. Plan wydaje się bardzo ambitny, choć jego realizację wspiera uruchomienie sprzedaży lub przedsprzedaży dla inwestycji na 1,49 tys. lokali w 4Q'26.

Archicom podtrzymał też plan przekazań w całym roku 3-3,2 tys. lokali, co oznacza plan przekazania 1,16-1,36 tys. lokali w 4Q'26. W bieżącym kwartale spółka otrzymała już pozwolenia na użytkowanie dla 6 inwestycji na 1,45 tys. lokali i planuje jeszcze w listopadzie uzyskać je dla kolejnej na 173 lokale, co uprawdopodabnia plan wysokiej liczby przekazań.

Spółka na konferencji podała cel sprzedaży w perspektywie 2 lat w zakresie 3,7-4,0 tys. lokali, co jest korektą z wcześniej podawanych 4 tys. zakładanych od 2027 r. (wcześniej bez wskazywania przedziału) oraz podtrzymała plan utrzymywania marży brutto w zakresie 30-40%. Marża w przyszłym roku miałaby być zbliżona do odnotowanej w 2026 r., a w 2028 r. nawet wyższa dzięki planowanym przekazaniom 2 etapów w projekcie premium na Towarowej 22.

Pomimo wyniku za 3Q'26 nieco słabszego od naszych założeń, wyniki i wydźwięk konferencji oceniamy neutralnie. Słabsza marża wynika z miksu przekazywanych projektów w minionym kwartale i w naszej ocenie nie wpływa na perspektywy kolejnych kwartałów, które pozostają dobre. Pozytywem jest spadek kosztów SG&A. W 4Q'26 zakładamy istotną wartość przekazań m.in. na wysokomarżowej inwestycji M7 w projekcie na Towarowej 22 w Warszawie.

Sprzedaż lokali, przekazania i oferta*



Źródło: Archicom, BM Banku Millennium

** - obejmuje też lokale Echo Investment, obsługiwane przez Archicom*

Analityk

Seweryn Żołyniak, CFA
Doradca Inwestycyjny
seweryn.zolyniak@bankmillennium.pl

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.

Wyniki kwartalne (mln PLN)

	3q'24	4q'24	1q'25	2q'25	3q'25	4q'25	1q'26	2q'26	3q'26	r/r
Sprzedaż lokali (szt.)	589	725	530	632	619	1 066	602	718	679	9,7%
Archicom	445	587	470	528	524	970	561	674	650	24,0%
usługowo dla Echo	144	138	60	104	95	96	41	44	29	-69,5%
Przekazane lokale (szt.)	336	260	24	380	714	1 020	713	425	702	-1,7%
Archicom	306	237	5	355	330	632	614	370	658	99,4%
usługowo dla Echo	30	23	19	25	384	388	99	55	44	-88,5%
Przychody ze sprzedaży	242,3	174,4	21,5	303,4	198,5	438,3	366,7	257,9	453,6	128,5%
Zysk brutto ze sprzedaży	88,4	70,1	11,0	105,3	77,9	126,4	111,6	76,8	113,5	45,8%
Marża brutto ze sprzedaży	*36,5%*	*40,2%*	*51,1%*	*34,7%*	*39,2%*	*28,8%*	*30,4%*	*29,8%*	*25,0%*	*-14,2 p.p.*
Koszty SG&A	40,6	52,4	43,2	42,3	64,9	39,2	43,5	42,5	35,8	-44,8%
Koszty pozostałe	-0,2	-34,3	1,1	1,3	1,9	-15,9	0,0	2,7	1,9	0,9%
EBIT	48,0	52,0	-33,3	61,7	11,0	103,2	68,1	31,6	75,8	586,2%
Marża EBIT	*19,8%*	*29,8%*	*-155,2%*	*20,3%*	*5,6%*	*23,5%*	*18,6%*	*12,2%*	*16,7%*	*+11,1 p.p.*
EBITDA	50,2	54,4	-31,2	64,1	13,4	106,4	70,7	33,7	77,9	480,3%
Marża EBITDA	*20,7%*	*31,2%*	*-145,2%*	*21,1%*	*6,8%*	*24,3%*	*19,3%*	*13,1%*	*17,2%*	*+10,4 p.p.*
Zysk przed opodatkowaniem	49,7	45,6	-38,7	65,0	12,3	102,9	67,8	22,2	71,0	476,0%
zysk netto dz. kontynuowanej	38,0	31,9	-32,4	51,8	6,0	84,3	55,4	19,0	57,6	857,5%
zysk netto dz. zaniechanej	-1,1	-2,2	0,2	-20,6	-0,1	-5,2	0,0	0,0	0,0	
zysk netto	36,9	29,7	-32,2	31,2	5,9	79,1	55,4	19,0	57,6	876,9%
Marża zysku netto	*15,2%*	*17,0%*	*-150,1%*	*10,3%*	*3,0%*	*18,1%*	*15,1%*	*7,4%*	*12,7%*	*+9,7 p.p.*

Źródło: Archicom, BM Banku Millennium

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 została 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 miedzy 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 strony 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 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 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.