

ALTEO Energiaszolgáltató Nyrt.

Ajánlás: Felülvizsgálat alatt

Célár: Felülvizsgálat alatt

Részvényár (2022. augusztus 29.): 3.120 forint

Elemző:

Miró József

+361-235-5131

jozsef.miro@ersteinvestment.hu

Nincs megállás: Újabb rekord

Az ALTEO a második negyedévben is rekord árbevételről és rekord eredményről számolt be. Az 5,3 milliárd forintos, soha nem látott eredmény 178 százalékkal haladja meg az egy évvel ezelőtti nettó profitot, és majdnem duplája az első negyedévben elért eredménynek. Az EBITDA szintén történelmi negyedéves csúcst ért el 7,2 milliárd forintos értékkel, ez 84 százalékos emelkedést jelent tavalyhoz képest.

A rekord árbevétel és eredmény a felrobbanó energiaáraknak köszönhető, ami a szabadpiaci energiatermelés szegmensben csapódott le elsősorban. Azon belül is a szabályozóközpont tevékenységében. Ebben az üzletágban az árbevétel 82 százalékkal 13,7 milliárd forintra növekedett év per év alapon, miközben az EBITDA több mint háromszorozott 5,9 milliárdra, s ezzel a negyedéves teljesítmény oroszlánrészét adta.

A szabályozott szegmens villamosenergia termelése gyengébb volt a szokásosnál a második negyedévben, ami a csökkenő árbevételben (-21 százalék) és a csökkenő EBITDA-ban (-33 százalék) nyilvánult meg. Így a második negyedéves EBITDA az előző negyedévhez képest is csökkent 24 százalékkal és 1,034 milliárd forint lett. Ez még mindig jó érték, de egy picit meglepő.

Az energetikai szolgáltatások szegmens továbbra sem tudott magához térni. Az első negyedévhez képest picit növekedett az árbevétele (0,93 milliárd forint), de év per év alapon több mint 50 százalékot zuhant. Így talán nem meglepő a -106 millió forintos EBITDA. Ennek a szegmensnek nagy szerepe van a saját beruházások megvalósításában, s éppen ezért nem is tekintünk olyannyira profitcentrumként rá. Ugyanakkor számos cég gondolkozik valamiféle energetikai beruházáson mostanában, ez pedig lehetőséget jelenthet ennek az üzletágnak is a közeljövőben, a cég saját beruházásai mellett.

Az energia kiskereskedelem bevétele ugyan enyhén csökkent az első negyedévhez képest, ennek ellenére enyhén növekvő, 565 millió forintos EBITDA-t sikerült produkálnia.

Az ALTEO eredménye messze meghaladja várakozásainkat. EBITDA szinten az éves várakozásunk 70 százalékát, nettó eredmény szinten pedig 84 százalékát már megtermelte a cég. Persze az elmúlt negyedévek eredményei az áruk nagy volatilitása miatt nem feltétlenül ismételhetők meg, ennek ellenére azt látjuk, hogy az iparági környezet továbbra is jó, s azt gondoljuk, hogy nagy valószínűséggel továbbra is jó marad még egy jó

darabig. Ezért felülvizsgáljuk modellünket, s addig mind a célárunkat, mind az ajánlásunkat „felülvizsgálat alatt” kategóriába rakjuk.

ALTEO

Konszolidált, IFRS millió Ft	Publikált 2022. II.	Publikált 2021. II.		Publikált 2022. I-II.	Publikált 2021. I-II.	
Piaci hő- és áramtermelés	13.699	5.876	133,1%	26.290	10.295	155,4%
Támogatott energiatermelés	1.436	1.426	0,7%	3.090	2.703	14,3%
Szolgáltatások	927	793	16,9%	1.777	1.480	20,1%
Kereskedelem	4.912	3.074	59,8%	11.091	6.893	60,9%
Konszolidációs különbözet	-2.059	-872	136,1%	-4.267	-1.590	1,7
Árbevétel	18.915	10.297	83,7%	37.981	19.781	92,0%
EBITDA	7.192	3.911	83,9%	11.808	6.213	90,1%
Üzemi eredmény	6.192	2.582	139,8%	9.852	4.027	144,6%
Adózott eredmény	5.270	1.893	178,4%	8.071	2.820	186,2%
Üzemi marzs	32,7%	25,1%		25,9%	20,4%	
Nettó marzs	27,9%	18,4%		21,3%	14,3%	

Elemzés disclaimer

A jelen befektetési elemzést (a továbbiakban: Dokumentum) az Erste Befektetési Zrt. (székhely: 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26., tev. eng. szám: E-III/324/2008 és III/75.005-19/2002, cégjegyzékszám: 01-10-041373 Fővárosi Törvényszék Cégbírósága; tőzsdetagság: Budapesti Értéktőzsde; a továbbiakban: Társaság) készítette. A Társaság felügyeleti szerve a Magyar Nemzeti Bank (1054 Budapest, Szabadság tér 9., Tel.: +36 (1) 428 2600, E-mail: info@mnb.hu, Levélcím: Magyar Nemzeti Bank, 1850 Budapest, honlap: www.mnb.hu)

Jelen Dokumentum befektetési elemzésnek minősül, amelyet a Társaság befektetési elemzéssel foglalkozó részlege az alkalmazandó törvények által biztosított kereteken belül készítette és amelynek elkészítéséért a Társaság díjazásban részesült. A Társaság vagy vele azonos csoportba tartozó más személy a kibocsátó Vállalat nyilvános kibocsátásának vezető szervezője vagy társ-vezetőszervezője volt az előző 12 hónapban. Jelen Dokumentum terjesztése előtt a Társaság a Vállalat részére kizárólag annak ajánlás és irányár nélküli tervezetét juttathatta el.

Jelen Dokumentum tekintetében a Társaság által az összeférhetlenségek megelőzésére és elkerülésére létrehozott hatékony belső szervezeti és igazgatási megoldásai, valamint információk korlátok leírása a Társaság Összeférhetlenség elkerülésével kapcsolatos összefoglaló rendelkezések című dokumentumában olvashatók, amely az Üzletszabályzat mellékleteként elérhető a www.ersteinvestment.hu oldalon. Jelen Dokumentumot a Társaság abból a célból készítette, hogy az elemzésnek alávettett egy vagy több vállalatról (a továbbiakban: Vállalat) további gazdasági információt szolgáltatson. A Dokumentum a Társaságnak a Dokumentum előállításáért felelős elemzője által a Dokumentum keltének időpontjában birtokolt ésszerű ismeretein alapul, és időről időre külön értesítés nélkül helyesbíthető.

A jelen Dokumentum célja kizárólag nem kötelező jellegű információk nyújtása, és nem minősül befektetési tanácsadásnak. A jelen Dokumentum nem minősül továbbá ajánlattételnek vagy bármely értékpapír jegyzésére vagy vásárlására való biztatásnak, ilyenek nem képezi részét, és nem is értelmezendő ilyenként; sem a jelen Dokumentum, sem annak bármely részlete nem szolgálhat alapjául szerződéskötésnek vagy egy értékpapír vagy pénzügyi eszköz kereskedési stratégiába való belefoglalásának, ilyenek kapcsolatban nem lehet rá támaszkodni, és ilyenre való ösztönzéseként sem szerepelhet. A Dokumentumban szereplő valamennyi információ, elemzés és következtetés általános természetű. A jelen Dokumentum nem szándékozik átfogó áttekintést adni bármely befektetésről és annak potenciális kockázatairól és eredményeiről, továbbá nem veszi számításba a befektetők egyéni igényeit az értékpapír vagy pénzügyi eszköz használat, adóügyi vonatkozásaival, kockázataival és megfelelő voltaival kapcsolatban. Ezért a jelen Dokumentum nem pótolja a befektetőkre és befektetésre vonatkozó értékelést, sem az átfogó kockázatelemzést; ugyanis minden értékpapírnak vagy pénzügyi eszköznek más a kockázati szintje. Felhívjuk szíves figyelmét arra, hogy a múltbeli teljesítmények, illetve jövőbeli becslések nem nyújtanak garanciát a jövőbeli teljesítményre nézve, és az értékpapírokba vagy pénzügyi eszközökbe való befektetés kockázatos és spekulatív természetű lehet. Minél gyengébb egy vállalat hitelképessége, annál magasabb lesz egy befektetés kockázata. Nem minden befektetés alkalmas minden befektető számára. Ezért a befektetőknek minden befektetési döntés előtt ki kell kérniük tanácsadóik (főleg jogi és adótanácsadóik) véleményét annak biztosítása érdekében, hogy – a jelen Dokumentumban nyújtott tájékoztatásra való tekintet nélkül – az értékpapír vagy pénzügyi eszköz tervezett megvásárlása valóban megfeleljen a befektetők igényeinek és szándékának, valamint hogy a befektetők megértsék az összes kockázatot, valamint alapos vizsgálat után döntsenek a befektetés mellett, és legyenek olyan helyzetben, hogy képesek legyen vállalni a befektetés gazdasági kimenetelét.

Felhívjuk szíves figyelmét arra, hogy a részvényekkel és hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokkal kapcsolatos kutatási jelentésekben szereplő vélemények különbözhetnek. A részvénybe fektető befektetők érdekei különbözhetnek a hiteloldali befektetők érdekeitől, hiába kapcsolódik mindkettő ugyanahhoz a kibocsátóhoz. A Társaság (beleértve annak elemzőit, képviselőit és alkalmazottait) sem kifejezetten, sem hallgatólagosan nem vállal garanciát vagy felelősséget a jelen Dokumentum tartalmának naprakész, teljes és helyes voltáért.

Sem a Társaság bármely vállalata, sem annak bármely ügyvezető igazgatója, felügyelőbizottsági tagja, igazgatótanács-tagja, igazgatója, tisztviselője vagy egyéb alkalmazottja nem tehető semmilyen módon felelőssé semmiféle költségért, veszteségért vagy kárért (beleértve a közvetlen vagy közvetett károkat és a haszon elmaradását), amely bármilyen módon a jelen Dokumentum használatából vagy alapulvételéből adódik. A Társaság, annak vállalatai, képviselői és alkalmazottai a törvények által lehetővé tett mértékben a Vállalat értékpapírjaiban pozícióval (vagy a Vállalattal kapcsolatos opciókkal, warrantokkal vagy jogokkal, vagy a Vállalat pénzügyi eszközeiben vagy más értékpapírjaiban érdekeltséggel) rendelkezhetnek. Továbbá a Társaság, annak társult vállalatai, képviselői és alkalmazottai befektetési banki szolgáltatásokat ajánlhatnak fel a Vállalatnak, vagy vezetői funkciót tölthetnek be a Vállalatban.

A jelen Dokumentum továbbítása, valamint a benne ismertetett pénzügyi eszközök, termékek értékesítése bizonyos jogrendszerekben korlátozás vagy tilalom alá esik. Ezen korlátozások be nem tartása ezen egyéb jogrendszerek törvényeinek megsértését jelentheti. Azok a személyek, akiknek a jelen Dokumentum a birtokába kerül, kötelesek

tájékozódni ezen korlátozásokról és betartani azokat. A jelen Dokumentum elfogadása révén az átvevő a fenti korlátozásokat magára nézve kötelezőnek fogadja el, és beleegyezik az alkalmazandó szabályozások betartásába. A jelen Dokumentum és a benne szereplő információk, elemzések, magyarázatok és következtetések szerzői jog védelme alatt állnak. A Társaság fenntartja magának a jogot a jelen Dokumentumban foglalt bármely vélemény és információ bármikor, előzetes értesítés nélkül való módosítására. Az Társaság továbbá fenntartja magának a jogot, hogy ne frissítse a jelen Dokumentumban foglalt valamely információt, vagy hogy teljes mértékben megszüntesse a frissítéseket. A jelen Dokumentumban foglalt valamennyi információ nem kötelező érvényű az esetleges elírásokért Társaság nem vállal felelősséget.

A Dokumentumban foglaltak – teljes vagy részleges – felhasználása, többszörözése, publikálása, átdolgozása, terjesztése kizárólag a Társaság előzetes írásos engedélyével lehetséges. További részletek a www.ersteinvestment.hu oldalon, illetve Társaság „Az Erste Befektetési Zrt. által nyújtott szolgáltatásokról az ügylet előtti tájékoztatás keretében” elnevezésű hirdetményében.

Erste Group értékelési definíciók

Vétel	> +20% célárig
Felhalmozás	+10% < célár < +20%
Tartás	0% < célár < +10%
Csökkentés	-10% < célár < 0%
Eladás	< -10% célár

Célárainkat a részvények fair értékének meghatározásával alakítjuk ki, úgy hogy figyelembe vesszünk egyéb fundamentális faktorokat is és a részvényárat befolyásoló híreket is (pl. M&A tevékenységet, várható jelentősebb részvényügyletet, pozitív / negatív részvényhangulatot, híreket) és a célár 12 hónap távlatában értendő. Minden ajánlást a részvények jelenlegi alapvető értékeléséhez viszonyítva kell érteni. Az ajánlás nem a szektor vagy egyéb referencia “benchmark”-hoz való relatív elmozdulásra vonatkozik.

Az elmúlt 12 hónapra vonatkozó ajánlásokat az alábbi linken lehet megtalálni:

<https://produkte.erstegroup.com/Retail/en/ResearchCenter/Overview/Disclaimer/index.phtml>.

További információk

Összeférhetlenségi szabályok:

https://www.ersteinvestment.hu/static/befrt/download/Erste_Befektetes_i_Zrt_Uszab_6_Melleklet_osszeferhetlens_eg_20150601.pdf

Összeférhetlenségi esetek:

<https://produkte.erstegroup.com/Retail/en/ResearchCenter/Overview/Disclaimer/index.phtml>

Az elemzés készítése során használt módszertan:

<https://www.erstemarket.hu/oldalak/elemzesi-hirdetmeny>

Az ajánlások megoszlása:

<https://produkte.erstegroup.com/Retail/en/ResearchCenter/Overview/Disclaimer/index.phtml>

Az ajánlás aktualizálása

A Dokumentumban szereplő célár a Dokumentum közzétételének napjától kezdődő 12 hónapos időtávra értendő. A célárat és az ajánlást általában az időközi beszámolók publikálásakor vagy amikor szükséges, akkor vizsgáljuk felül.

A rendszeres időközönként megjelenő Dokumentumok nevében szerepel, hogy azokat milyen időközönként frissítjük (pl. negyedéves jelentés). Az ezekben szereplő ajánlásokat is ugyanilyen időközönként frissítjük, kivéve, ha azt másként jelöljük. A 12 hónapos célárat nem frissítjük havonta, még akkor sem, ha havi rendszerességgel megjelenő Dokumentumban szerepel.