

VÁLLALATELEMZÉS

ALTEO Energiaszolgáltató Nyrt.

Ajánlás: Felülvizsgálat alatt

Célár: Felülvizsgálat alatt

Részvényár (2024. szeptember 2.): 4570 forint

Elemző:

Miró József

+361-235-5131

jozsef.miro@ersteinvestment.hu

Erős eredmény az ALTEO-tól

Hétfőn piaczáras előtt tette közzé első féléves eredményét az ALTEO. A második negyedéves nettó profit csak hajszálnyira, 2,6 százalékkal maradt el a tavalyi értéktől, ami a gyengébb pénzügyi eredménynek tudható be. A cég ugyanis intenzív beruházásokat hajtott végre az elmúlt időszakban, így készpénzállománya csökkent, amit a május végén kifizetett nagyvonalú osztalék (8 milliárd forint) is tovább apasztott. Az operatív eredmény összességében 9,5, az EBITDA pedig 7,1 százalékkal emelkedett az április-júniusi időszakban.

Továbbra is a Hő- és Villamosenergia termelés a fő eredménytermelő, az üzletág a második negyedévben 4,2 milliárd forint EBITDA-t ért el, 7,5 százalékkal magasabbat, mint a bázis időszakban. Ebben jelentős szerepet játszott az is, hogy javult a menetrendezési üzletág előrejelzéseinek pontossága. Mindeközben az alacsonyabb energiaárak általánosságban csökkentették ez eredményt. Ezek eredőjeként alakult ki a stabilizálódó, javuló eredmény!

A másik, nagy javulást felmutató üzletág a Hulladékgyártás, amely a tavalyi veszteséggel szemben idén a második negyedévben már jelentős, 0,4 milliárd forintos EBITDA-t termelt, az FE-GROUP MOHU-val való együttműködése, és a hulladékgyűjtés beindulásának köszönhetően.

A Megújuló üzletág a több szélnek köszönheti a jobb teljesítményt, de valószínűleg az idei naposabb időjárás is szerepet játszhatott a javuló eredményben.

Az Energia kiskereskedelem árbevétele ugyan nagyot növekedett, de az árak csökkenésével csökkenő marzsok nyomást gyakoroltak a profitra. Az Energetikai szolgáltatások üzletág pedig továbbra is a negatív tartományban van annak ellenére is, hogy a MOL-lal való együttműködés növelte a méretét.

Az egyéb költségek hasonlóan alakultak, mint tavaly, amelyben a kompenzációs programok szerepét látjuk elsődlegesnek.

Vélemény: Összeségében elmondható, hogy az ALTEO eredménye az elmúlt negyedévekben látott visszaesést követően mostanra stabilizálódni látszik. Ugyanakkor számos beruházás csak most kezdi meg a működését (20 MW naperőmű park, gázmotor és elektromos energiátároló, stb.), illetve további nagyobb projektek beruházása is kezdődik). Ez pedig azt sugallja, hogy az eredménytermelő képesség újra nevelkedési pályára állt, áll az előttünk álló negyedévek / évek tekintetében.

ALTEO

Konzolidált, IFRS millió Ft	Publikált 2024. II.	Publikált 2023. II.	év/év	Publikált 2024. I-II.	Publikált 2023. I-II.	év/év
Hő- és villamosenergia termelés és menedzsment	13.025	17.818	-26,9%	29.056	47.567	-38,9%
Megújuló alapú energiatermelés	1.520	1.316	15,5%	3.283	2.611	25,7%
Energetikai szolgáltatások	1.307	997	31,1%	2.332	2.162	7,9%
Energia kiskereskedelem	7.802	3.793	105,7%	17.179	9.532	80,2%
Hulladékgazdálkodás	1.215	1.080	12,5%	2.366	2.008	17,8%
Egyéb	4	0		4	3	33,3%
Árbevétel	23.109	22.798	1,4%	49.787	58.854	-15,4%
EBITDA	5.276	4.926	7,1%	9.763	12.766	-23,5%
EBITDA Hő- és villamosenergia termelés és men.	4.185	3.892	7,5%	6.844	9.838	-30,4%
EBITDA Megújuló alapú energiatermelés	801	755	6,1%	1.949	1.558	25,1%
EBITDA Energetikai szolgáltatások	-221	-52	325,0%	-358	102	n.m.
EBITDA Energia kiskereskedelem	827	987	-16,2%	1.851	2.160	-14,3%
EBITDA Hulladékgazdálkodás	398	-3	n.m.	761	-39	n.m.
EBITDA Egyéb	-714	-655	9,0%	-1.284	-853	50,5%
Üzemi eredmény	4.146	3.786	9,5%	7.541	10.678	-29,4%
Adózott eredmény	3.134	3.217	-2,6%	5.683	8.961	-36,6%
<i>EBITDA marzs</i>	<i>22,8%</i>	<i>21,6%</i>		<i>19,6%</i>	<i>21,7%</i>	
<i>Üzemi marzs</i>	<i>17,9%</i>	<i>16,6%</i>		<i>15,1%</i>	<i>18,1%</i>	
<i>Nettó marzs</i>	<i>13,6%</i>	<i>14,1%</i>		<i>11,4%</i>	<i>15,2%</i>	

Forrás: ALTEO

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@mnbb.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-vezetős szervezője 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 olvashatóak, amely az Üzletszabályzat mellékleteként elérhető a www.ersteinvestment.hu oldalon. Jelen Dokumentumot a Társaság abból a célból készítette, hogy az elemzésnek alávetett 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, ilyennek nem képezi részét, és nem is értelmezendő ilyenként; sem a jelen Dokumentum, sem annak bármely részlete nem szolgálhat alapjául szerződés kötésnek vagy egy értékpapír vagy pénzügyi eszköz kereskedési stratégiába való belefoglalásának, ilyenrel 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 voltával kapcsolatban. Ezért a jelen Dokumentum nem pótolja a befektetőkre és befektetésre vonatkozó értékelést, sem az átfogó kockázatfeltárást; 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 legyenek 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 jogrendszerben 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://www.erstemarket.hu/files/vallalatelemzesek_kovetese.pdf?1710322769

További információk

Összeférhetlenségi szabályok:

https://www.ersteinvestment.hu/static/befrt/download/Erste_Befektetesi_Zrt_Uszab_6_Melleklet_osszeferhetlenseg_20150601.pdf

Összeférhetlenségi esetek:

<https://www.erstegroup.com/de/disclosure>

Az elemzés készítése során használt módszertan:

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

Az ajánlások megoszlása:

https://www.erstegroup.com/content/dam/at/eh/www_erstegroup_com/en/research/documents/legal/Recommendations_Distribution.pdf

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.