

VÁLLALATELEMZÉS

ALTEO Energiaszolgáltató Nyrt.

Ajánlás: felülvizsgálat alatt

Célár: felülvizsgálat alatt

Részvényár (2025. november 14.): 4.790 forint

Elemző:

Miró József

+361-235-5131

jozsef.miro@ersteinvestment.hu

Gyenge környezet

Az ALTEO 94 millió forintos veszteséggel zárta a harmadik negyedévet, amihez hasonlóra az elmúlt pár évben nem volt példa. Év/év és negyedév/negyedév alapon is kétszámjegyű mértékben csökkent az EBITDA, az üzemi eredmény és az adózott eredmény is, miközben az árbevétel kétszámjegyű mértékben emelkedett.

Az eredmény csökkenés fő oka a Hő- és villamosenergia termelés és menedzsment szegmens esetében tapasztalt visszaesés. Míg az árbevétel 4,9%-kal mérséklődött, addig a szegmens EBITDA termelése 58,4%-kal esett vissza az előző év harmadik negyedévéhez képest. A szegmensre negatívan hatott, hogy a kiegyenlítői energia piacon időszakosan drasztikus költségoldali áremelkedés volt, ráadásul júliustól szignifikánsan csökkent az elérhető árbevétel a növekvő verseny miatt. Az ALTEO vezetősége úgy látja, hogy a piaci környezet kedvezőtlenebbé vált a szegmens számára, különösen az elmúlt évek rendkívül kedvező környezetével összehasonlítva. A kedvezőtlen piaci környezetre az ALTEO hatékonyságjavítást célzó lépésekkel és további beruházásokkal igyekszik reagálni.

A megújuló alapú energiatermelés EBITDA-ja 21,3%-kal esett vissza, míg az energetikai szolgáltatásoknál némi javulás volt tapasztalható, de ezzel együtt is ismét veszteséges lett. Az energia kiskereskedelem viszont 22,5%-kal tudott bővülni.

A körforgásos gazdálkodásnál az ÉLTEX Kft. június 30-án lezárt akvizíciókánk köszönhetően jelentős bővülés volt tapasztalható. Az árbevétel csaknem ötszörösére ugrott a harmadik negyedévben, míg az EBITDA két és félszeresére emelkedett. Az akvirált cég mérete és tevékenységének komplexitása miatt az integráció várhatóan hosszabb időt vehet majd igénybe, és ahhoz az első években integrációs költségek is kapcsolódhatnak.

Összességében megint egy gyenge negyedévet láthattunk a cégtől, elsősorban a hő- és villamosenergia termelés és menedzsment esetében romlott jelentősen a környezet. Ez a negatív helyzet az év hátralévő részében is fennmarad a menedzsment megítélése szerint.

ALTEO

Konszolidált, IFRS millió Ft	Publikált 2025. III.	Publikált 2024. III.	év/év	Publikált 2025. I-III.	Publikált 2024. I-III.	év/év
Hő- és villamosenergia termelés és menedzsment	14.594	15.348	-4,9%	49.230	44.404	10,9%
Megújuló alapú energiatermelés	1.972	1.746	12,9%	6.644	5.029	32,1%
Energetikai szolgáltatások	3.696	1.271	190,8%	5.841	3.603	62,1%
Energia kiskereskedelem	8.565	9.341	-8,3%	27.646	26.520	4,2%
Körforgásosgazdálkodás	7.109	1.197	493,9%	9.909	3.563	178,1%
Egyéb	-31	-4	675,0%	1	0	n.m.
Konszolidációs különbözet	-3.610	-3.899	-7,4%	-12.450	-8.332	49,4%
Árbevétel	32.295	25.000	29,2%	86.821	74.787	16,1%
EBITDA	3.854	5.047	-23,6%	11.782	14.811	-20,5%
EBITDA Hő- és villamosenergia termelés és men.	1.493	3.588	-58,4%	7.055	10.432	-32,4%
EBTDA Megújuló alapú energiatermelés	840	1.067	-21,3%	3.631	3.016	20,4%
EBITDA Energetikai szolgáltatások	-93	-195	-52,3%	-588	-553	6,3%
EBITDA Energia kiskereskedelem	1.183	966	22,5%	2.974	2.817	5,6%
EBITDA Körforgásosgazdálkodás	943	270	249,3%	1.432	1.031	38,9%
EBITDA Egyéb	-512	-649	-21,1%	-2.723	-1.933	40,9%
Üzemi eredmény	1.499	3.734	-59,9%	6.233	11.275	-44,7%
Adózott eredmény	-94	2.713	n.m.	2.700	8.560	-68,5%
EBITDA marzs	11,9%	20,2%		13,6%	19,8%	
Üzemi marzs	4,6%	14,9%		7,2%	15,1%	
Nettó marzs	-0,3%	10,9%		3,1%	11,4%	

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; tőzsde tagság: BÉT Zrt.; 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 a kibocsátó Vállalattól 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 információs korlátok leírása a Társaság Összeférhetlenség elkerülésével kapcsolatos összefoglaló rendelkezések című dokumentumában olvashatók, amely az Üzletszabályzat mellékleteként elérhető az [Erste Market Dokumentumok – Erste Market](#) 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 szerződéskötésnek vagy egy értékpapír vagy pénzügyi eszköz kereskedési stratégiába való belefoglalásának, ilyennel kapcsolatban nem lehet rá támaszkodni, és ilyenre való ösztönzésnek 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 használatával, adóügyi vonatkozásaival, kockázataival és megfelelő voltával 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 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 voltaért.

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 továbbítja, 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 átvető 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

Összeférhetetlenségi szabályok:

<https://www.erstemarket.hu/fajl/c055e6f3c59efe99e3f969abb1f7402a8b549382-675d4c5109f810CF759C0-AC70-4675-9B1D-96FB1D6E7160>

Összeférhetetlenségi 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.