

Przegląd wyników: przyzwoity 4Q25 i załamanie w 1Q26; portfel zamówień wspierany dotacjami (lekko negatywnie)

Selvita odnotowała przyzwoite wyniki za 4Q25 (22 mln PLN skorygowanej EBITDA, o 8% powyżej naszej zrewidowanej prognozy po publikacji wstępnych przychodów), a także kolejny spadek biznesu w 1Q26 (10-13 mln PLN skorygowanej EBITDA). Portfel zamówień na 2026 nieznacznie się poprawił względem odczytu z końca stycznia, jednak zauważamy, że jest on w dużej mierze napędzany wzrostem przychodów z grantów oraz pojedynczym kontraktem na 14 mln PLN podpisanym 27 marca. Całościowo oceniamy te dane jako lekko negatywne.

Obecne otoczenie rynkowe w segmencie CRO pozostaje niestabilne i oczekujemy, że taki stan utrzyma się tak długo, jak będą trwać napięcia geopolityczne. Na ten moment, biorąc pod uwagę nasze przejście w stronę bardziej defensywnych spółek, wycofaliśmy Selvity z listy Top Buys. Niemniej jednak obecna wycena (oczekujemy zysku netto za FY26 na poziomie 25-30 mln PLN i wskaźnika P/E ok. 25x) wydaje się niezmiennie atrakcyjna w dłuższym terminie.

Telekonferencja dziś o godz. 11:00 - [link](#)

Wyniki 4Q25:

mln PLN	4Q24	4Q25	r/r	PKO BP 4Q25	Odch.	Kons.	Odch.
Przychody	98.2	94.9	-3%	92.5	3%	92.5	3%
EBITDA	20.3	21.9	8%	19.2	14%	-	-
Skor. EBITDA	20.8	22.1	6%	19.4	13%	17.7	25%
EBIT	6.5	8.4	29%	5.8	1x	3.6	2x
Zysk netto	4.1	7.5	-	4.2	-	2.3	-
marża EBITDA	21.1%	23.3%		21.0%		19.1%	
arża EBITD	6.6%	8.9%		6.3%		3.9%	
marża netto	4.2%	8.0%		4.6%		2.5%	

Źródło: BM PKO BP, Selvita

Przychody w wysokości 94,9 mln PLN były powyżej prognoz PKO oraz konsensusu, ale zgodne z danymi wstępnymi na poziomie 94-96 mln PLN. Struktura przychodów przedstawiała się następująco:

- Segment odkrywania leków: 64,0 mln PLN (-13% r/r oraz +4% k/k).
- Segment rozwoju leków: 29,7 mln PLN (+21% r/r oraz +14% k/k).

Skorygowana EBITDA (z wyłączeniem programu motywacyjnego) wyniosła 22,1 mln PLN, czyli o 13% powyżej naszych początkowych oczekiwań i ok. 8% powyżej zrewidowanej prognozy po publikacji wstępnych danych sprzedażowych na koniec

Data publikacji

01 kwietnia 2026, 07:31

Informacje

Kurs akcji (PLN)	35,10
Upside	57%
Liczba akcji (mln)	18,36
Kapitalizacja (mln PLN)	644
Free float	74%
Free float (mln PLN)	475
Free float (mln USD)	127
EV 2025 (mln PLN)	808
Dług netto (mln PLN)	163

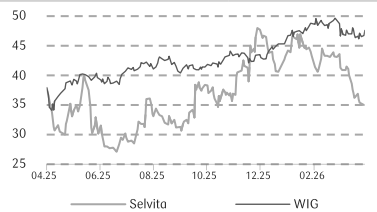
Ranking ESG

ESG -/ 10

Wyniki finansowe i prognozy

mln PLN	2024	2025P	2026P
Przychody	346	369	429
EBITDA	53	65	104
EBIT	0	9	49
Zysk netto	-5	-2	33
P/E	nm	nm	19,3
EV/EBITDA	20,9	12,4	7,6

Kurs akcji



1m | 6m | 12m -19% | -8% | -11%
Min | Max 52 tyg. (PLN) 27,1 | 48,0
Średni dzienny obrót (mln PLN) 1,2

Analitik

Dawid Górzyński
+48 22 521 97 69
dawid.gorzynski@pkobp.pl

Adres:

BM PKO BP
ul. Świętokrzyska 36
00-116 Warszawa

stycznia. Marża skorygowanej EBITDA wyniosła 23,3% (+5,4 p.p. k/k). Podział na segmenty:

- Segment odkrywania leków: 12,6 mln PLN (PKO: 10,4 mln PLN), -7% r/r i marża EBITDA 19,7%. Z tego laboratorium biologiczne we Wrocławiu wygenerowało stratę EBITDA na poziomie 0,6 mln PLN. Organiczna EBITDA spadła o 12% r/r.
- Segment rozwoju leków: 9,5 mln PLN (PKO: 9,0 mln PLN), +30% r/r i marża EBITDA 31,9%. PozLab ponownie był stratny, z wynikiem EBITDA -0,6 mln PLN.

Skorygowany zysk netto wyniósł 7,5 mln PLN (vs 4,1 mln PLN rok wcześniej), wspierany przez niższe koszty finansowe netto na poziomie 1,7 mln PLN oraz ujemny podatek dochodowy -0,7 mln PLN.

Przepływy operacyjne wyniosły solidne 29,0 mln PLN, +14% r/r. **Nakłady inwestycyjne ponownie były niskie i wyniosły 0,9 mln PLN** (vs 2,1 mln PLN w 3Q25). Płatności leasingowe wyniosły 9,0 mln PLN, -20% r/r.

Dług netto na koniec 4Q25 wyniósł 139 mln PLN (spadek o 26 mln PLN k/k). Wskaźnik dług netto/skorygowana EBITDA wyniósł 2,0x (-0,4x k/k). Prezes sugeruje potencjalny powrót do transakcji M&A.

Spółka zależna **AI Ardigen** odnotowała wzrost sprzedaży o 10% r/r do 16,4 mln PLN oraz spadek EBITDA o 21% do 2,8 mln PLN. Backlog na 28 marca wzrósł o 15% r/r do 31,3 mln PLN.

Wstępne wyniki za 1Q26:

Selvita wskazuje na **przychody w wysokości 78-82 mln PLN** w 1Q26 przy **marży skorygowanej EBITDA na poziomie 13-16%**.

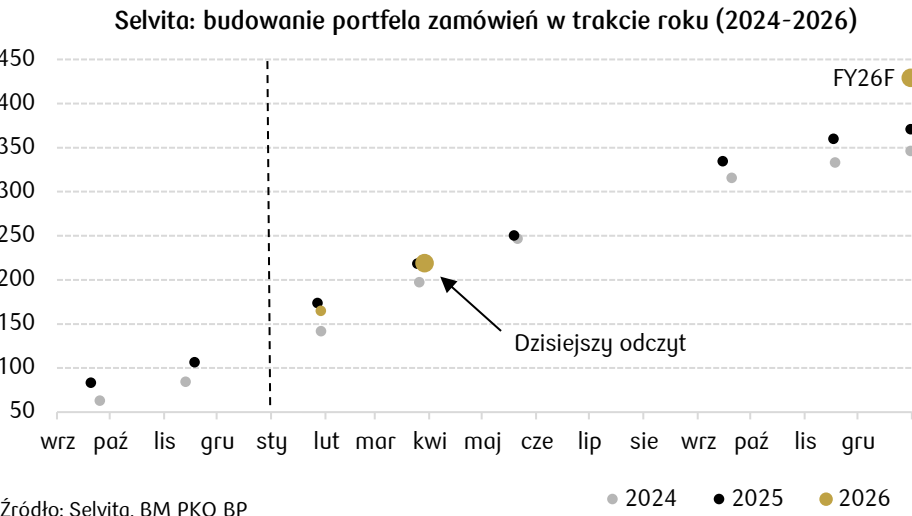
Oznacza to **skorygowaną EBITDA na poziomie 10,1-13,1 mln PLN** (spadek o 12-32% r/r).

Portfel zamówień na 2026:

Portfel zamówień na 2026 rok (na 28 marca) wynosi 219 mln PLN, bez zmian r/r, przy uwzględnieniu 3 dodatkowych dni. Portfel obejmuje: 1) Drug Discovery: 130 mln PLN (-13% r/r), 2) Drug Development: 75 mln PLN (+22% r/r) oraz 3) dotacje: 13 mln PLN (+131% r/r).

Wartość kontraktów podpisanych od ostatniego raportowania portfela zamówień (29 stycznia 2026) wyniosła 54 mln PLN (+17% r/r).

Jednakże portfel zamówień został w dużej mierze zwiększony przez: 1) dotacje, które wzrosły o 7,3 mln PLN od 29 stycznia oraz 2) jeden duży kontrakt (na 14,0 mln PLN) pozyskany 27 marca. Po wyłączeniu tych dwóch czynników, wartość pozyskanych kontraktów spadłaby o 29% r/r.



KONTAKTY

Biuro Analiz Rynkowych

Emil Łobodziński	(doradca inwestycyjny)	(022) 521 89 13	emil.lobodzinski@pkobp.pl
Konrad Maślankiewicz	(analityk)	(022) 521 52 04	konrad.maslankiewicz@pkobp.pl
Paweł Małmyga	(analiza techniczna)	(022) 521 65 73	pawel.malmyga@pkobp.pl
Przemysław Smoliński	(analiza techniczna)	(022) 521 79 10	przemyslaw.smolinski2@pkobp.pl
Dawid Górzyński	(sektor ochrony zdrowia, telekomunikacja)	(022) 521 97 69	dawid.gorzynski@pkobp.pl

Biuro Strategicznych Klientów Indywidualnych

Paweł Kodym	(dyrektor)	(022) 521 80 14	pawel.kodym@pkobp.pl
Michał Petruczeńko		(022) 521 79 69	michal.petruczenko@pkobp.pl
Ewa Kalinowska		(022) 521 79 88	ewa.kalinowska.2@pkobp.pl
Grzegorz Klepacki		(022) 521 78 76	grzegorz.klepacki@pkobp.pl
Joanna Makowska		(022) 342 99 34	joanna.makowska@pkobp.pl
Jacek Gaszewski		(022) 342 99 28	jacek.gaszewski@pkobp.pl
Ewald Wyszomirski		(022) 521 78 39	ewald.wyszomirski@pkobp.pl
Przemysław Lasota		(022) 580 33 14	przemyslaw.lasota@pkobp.pl
Tomasz Zabrocki		(022) 521 82 13	tomasz.zabrocki@pkobp.pl

INFORMACJE I ZASTRZEŻENIA

DOTYCZĄCE CHARAKTERU REKOMENDACJI ORAZ ODPOWIEDZIALNOŚCI ZA JEJ SPORZĄDZENIE, TREŚĆ I UDOSTĘPNIENIE

Niniejsza publikacja (dalej: „Publikacja”) została opracowana przez Biuro Maklerskie PKO Banku Polskiego (dalej: „BM PKO BP”), działający zgodnie z ustawą z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, wyłącznie na potrzeby klientów BM PKO BP.

Niniejsza Publikacja została sporządzona na indywidualne zamówienie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., za wynagrodzeniem. Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. przysługują autorskie prawa majątkowe tych raportów.

Publikacja została przygotowana z dochowaniem należytej staranności i rzetelności, jednak BM PKO BP nie gwarantuje, że informacje zawarte w Publikacji są w pełni dokładne i kompletne. BM PKO BP nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszej Publikacji.

BM PKO BP informuje, iż inwestowanie środków w instrumenty finansowe wiąże się z ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków.

Niniejsza Publikacja nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu oraz dokonania transakcji na instrumentach finansowych, ani nie ma na celu nakłaniania do nabycia lub zbycia jakichkolwiek instrumentów finansowych.

BM PKO BP informuje, że świadczy usługę maklerską w zakresie sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym, na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 7 października 2010 r. Jednocześnie BM PKO BP informuje, że przedmiotową usługę maklerską świadczy klientom zgodnie z obowiązującym „Regulaminem świadczenia usługi sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym w zakresie instrumentów finansowych przez Biuro Maklerskie PKO Banku Polskiego”, jak również umową o świadczenie usługi w zakresie sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym przez BM PKO BP. Podmiotem sprawującym nadzór nad BM PKO BP w ramach prowadzonej działalności maklerskiej jest Komisja Nadzoru Finansowego.

Objaśnienie używanej terminologii fachowej

min (max) 52 tyg - minimum (maksimum) kursu rynkowego akcji w okresie ostatnich 52 tygodni

kapitalizacja - iloczyn ceny rynkowej akcji i liczby akcji

EV - suma kapitalizacji i długu netto spółki

free float (%) - udział liczby akcji ogółem pomniejszonej o 5% pakiety akcji znajdujące się w posiadaniu jednego akcjonariusza i akcje własne należące do spółki, w ogólnej liczbie akcji

śr obrót/msc - średni obrót na miesiąc obliczony jako suma wartości obrotu za ostatnie 12 miesięcy podzielona przez 12

ROE - stopa zwrotu z kapitałów własnych

ROA - stopa zwrotu z aktywów

EBIT - zysk operacyjny

EBITDA - zysk operacyjny + amortyzacja

EPS - zysk netto na 1 akcję

DPS - dywidenda na 1 akcję

CEPS - suma zysku netto i amortyzacji na 1 akcję

P/E - iloraz ceny rynkowej akcji i EPS

P/BV - iloraz ceny rynkowej akcji i wartości księgowej jednej akcji

EV/EBITDA - iloraz kapitalizacji powiększonej o dług netto spółki oraz EBITDA

marża brutto na sprzedaży - relacja zysku brutto na sprzedaży do przychodów netto ze sprzedaży

marża EBITDA - relacja sumy zysku operacyjnego i amortyzacji do przychodów netto ze sprzedaży

marża EBIT - relacja zysku operacyjnego do przychodów netto ze sprzedaży

rentowność netto - relacja zysku netto do przychodów netto ze sprzedaży