

Alert

Arctic Paper

BBG: ATC PW Equity | Reuters: ATC.WA

Rekomendacja: Trzymaj, 8,30 PLN (12 listopada 2025)

Strata netto na poziomie 43 mln PLN za 4Q25 zgodna ze wstępnymi (neutralnie)

Spółka opublikowała finalne wyniki za 4Q25, zgodne z danymi wstępnymi z lutego – zysk netto (przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej) wyniósł -43 mln PLN. EBITDA na poziomie grupy ukształtowała się na poziomie -21 mln PLN (vs. -33 mln PLN we wstępnych szacunkach). Na marże w 4Q25 negatywnie wpływało trudne otoczenie rynkowe, wysokie koszty surowców oraz niekorzystne efekty kursowe. Pomimo spadku cen drewna do produkcji celulozy w Szwecji oraz planowanych podwyżek cen papieru od kwietnia, nie oczekujemy istotnej poprawy rentowności w najbliższym czasie ze względu na utrzymującą się presję kosztową oraz dalsze umocnienie USD względem SEK. Obecnie widzimy ryzyko w dół dla naszych prognoz na 2026 rok. (NEUTRALNIE)

mln PLN	4Q 2024	4Q 2025	y/y	Wstępne 4Q25	Odch.
Przychody	810,8	745,1	-8%	745,1	0%
EBITDA	38,0	-20,9	-	-33,1	-
EBIT	11,3	-59,9	-	-72,2	-
Zysk netto	23,3	-43,0	-	-42,9	-
marża EBITDA	4,7%	-2,8%		-4,4%	
marża EBIT	1,4%	-8,0%		-9,7%	
marża netto	2,9%	-5,8%		-5,8%	

Źródło: Arctic Paper, BM PKO BP

Segment celulozy

- Przychody segmentu celulozy w 4Q25 spadły o 3% r/r do 227 mln PLN.
- Wolumen sprzedaży był wyższy o 16% r/r i wyniósł 84,9 tys. ton. Natomiast, średnia cena celulozy NBSK w 4Q25 ukształtowała się na poziomie 1459 USD za tonę - 1.6% niższym r/r oraz 2% niższe kw/kw.
- EBITDA dla tego okresu wyniosła -60 mln PLN przy marży EBITDA -26.6%.
- Amortyzacja wyniosła 15.1 mln PLN (+30% r/r).
- Słabsze r/r wyniki segmentu odzwierciedlają: 1) utrzymujące się słabe otoczenie popytowe; 2) niższe ceny celulozy NBSK w USD; 3) niekorzystny efekt kursowy (USD/SEK -15% r/r).
- Dodatkowo wyniki spółki zależnej Rottneros w 4Q25 zostały obciążone negatywną rewaluacją zapasów na poziomie 35 mln SEK (ok. -14 mln PLN).

Segment papieru

- Zgodnie z wstępnymi wynikami, segment papieru odnotował w 4Q25 przychody na poziomie 518 mln PLN.

Data publikacji

22 kwietnia 2026, 08:15

Informacje

Kurs akcji (PLN)	8,26
Upside	0%
Liczba akcji (mln)	69,29
Kapitalizacja (mln PLN)	572
Free float	32%
Free float (mln PLN)	182
Free float (mln USD)	50
EV 2025 (mln PLN)	899
Dług netto (mln PLN)	202

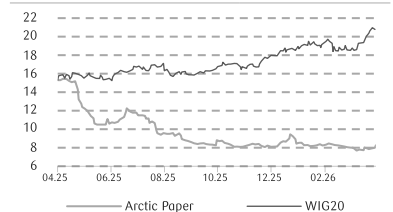
Ranking ESG

ESG - / 10

Wyniki finansowe i prognozy

mln PLN	2024	2025P	2026P
Przychody	3 435	3 205	3 261
EBITDA	298	102	184
EBIT	184	-88	41
Zysk netto	154	-47	18
P/E	9,2	nm	32,0
EV/EBITDA	4,0	8,8	5,0

Kurs akcji



1m | 6m | 12m 2% | -6% | -45%
Min | Max 52 tyg. (PLN) 7,7 | 15,4
Średni dzienny obrót (mln PLN) 0,6

Analitik

Alicja Marcinkiewicz
+48 785 065 451
alicia.marcinkiewicz@pkobp.pl

Adres:

BM PKO BP
ul. Świętokrzyska 36
00-116 Warszawa

- **Wolumen** sprzedaży w 4Q25 był wyższy o 3% r/r i wyniósł 119 tys. ton. Natomiast, średnia zrealizowana cena papieru ukształtowała się na poziomie 4,35 tys. PLN na tonę (-3% kw/kw oraz -12% r/r).
- **EBITDA** wyniosła 33 mln PLN (-34% r/r). Marża EBITDA ukształtowała się na poziomie 6.4% vs. 8.8% w 4Q24.
- **Amortyzacja** wyniosła 24 mln PLN (+54% r/r).

Koszty sprzedaży w 4Q25 wzrosły 5.5% r/r do 84 mln PLN. **Koszty administracyjne** spadły 70% r/r do 11 mln PLN.

OpCF w 4Q25 wyniósł 93 mln PLN vs. 109 mln PLN w 4Q24. W całym 2025 wyniósł 118 mln PLN (wobec 188 mln PLN w 2024).

Spółka w 4Q25 rozwiązała **rezerwy podatkowe** w wysokości 12 mln PLN.

Dług netto wyniósł 147 mln PLN (wobec 155 mln PLN kwartał wcześniej).

Wskaźnik **DN/EBITDA** wynosi 3.6x.

Zastrzeżenia

KONTAKTY

Biurowe 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
Alicja Marcinkiewicz	(przemysł)	(022) 521 79 17	alicja.marcinkiewicz@pkobp.pl

Biurowe 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