

Alert

Oponeo

BBG: OPN PW Equity | Reuters: OPN.WA
Rekomendacja: Kupuj, 120 PLN (28 sierpnia 2025)

4Q25 – słabe wyniki - obciążone zbyt dużym zapasem i one-off'ami (negatywnie)

Słabe wyniki Oponeo – cięży zbyt duży zapas przygotowany na ewentualne pojawienie się ceł antydumpingowych. Dodatkowo wyniki są obciążone one-offami o wartości 19mln PLN. Ta słabość pewnie rozciągnie się na 1H 2026 i nasze prognozy mogą być zbyt optymistyczne. Mocna negatywna reakcja kursu na wyniki tego trudnego okresu może być okazją do zakupu akcji.

mln PLN	4Q 2024	4Q 2025	r/r	BM PKO BP 4Q25	różn.
Przychody	865	944.0	9%	908.0	4%
EBITDA	79	54.2	-31%	65.7	-18%
EBIT	71	44.1	-38%	55.3	-20%
Zysk netto	54	25.1	-53%	47.3	-47%
marża EBITDA	9.1%	5.7%		7.2%	
marża EBIT	8.2%	4.7%		6.1%	
marża netto	6.2%	2.7%		5.2%	

Źródło: BM PKO BP, PAP

Przychody przebiły nasze oczekiwania o 4% ale mix nie był zbyt korzystny.

Sprzedaż opon 4Q wzrosła o 8% r/r podczas gdy wolumen sprzedaży wzrósł o 12% r/r. To oznacza średni spadek ceny opon o 4% r/r.

Marża brutto wyniosła 20.3% (0.2p.p. poniżej naszych oczekiwań i 1.3p.p. niżej r/r). Wygląda na to, że zbyt duży zapas zmusił Oponeo do walki cenowej.

Duży wolumen przy niższej cenie jednostkowej oznacza też relatywnie wyższe niż oczekiwane koszty operacyjne.

Koszty SG&A były dodatkowo obciążone kosztem programu motywacyjnego w Dadelo (7.1 mln PLN) – nie uwzględnionego w naszych prognozach.

Wynik netto był obciążony odpisem wartości spółki zależnej Rotoponio. Odpis wyniósł 12 mln PLN (nie uwzględniony w naszych prognozach).

Zapasy wzrosły o 70% - jest to skutek przygotowania się na wprowadzenie ceł antydumpingowych na opony z Chin (co dotąd się nie wydarzyło) i bardzo szybkiego wzrostu Oponeo (w tym rozwoju sklepów fizycznych).

W związku z tym dług netto wystrzelił do 260mln PLN (vs 50mln PLN na koniec 2025).

Data publikacji

22 kwietnia 2026, 07:25

Informacje

Kurs akcji (PLN)	88,40
Upside	36%
Liczba akcji (mln)	11,24
Kapitalizacja (mln PLN)	993
Free float	29%
Free float (mln PLN)	291
Free float (mln USD)	81
EV 2025 (mln PLN)	1 207
Dług netto (mln PLN)	214

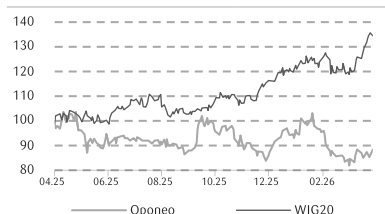
Ranking ESG

ESG -/ 10

Wyniki finansowe i prognozy

mln PLN	2024	2025P	2026P
Przychody	2 114	2 360	2 661
EBITDA	151	159	185
EBIT	124	130	155
Zysk netto	85	86	103
P/E	8,9	11,5	9,6
EV/EBITDA	6,3	7,6	5,7

Kurs akcji



1m | 6m | 12m 7% | -11% | -12%
Min | Max 52 tyg. (PLN) 82,0 | 103,5
Średni dzienny obrót (mln PLN) 0,8

Analitik

Piotr Łopaciuk, CFA
+48 666 820 350
piotr.lopaciuk@pkobp.pl

Adres:

BM PKO BP
ul. Świętokrzyska 36
00-116 Warszawa

Zastrzeżenia

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

Piotr Łopaciuk	(sektor detaliczny, e-commerce)	(022) 521 48 12	piotr.lopaciuk@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 Wyszymirski		(022) 521 78 39	ewald.wyszmirski@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