

Stalprofil

W 4Q'25 EBITDA wyniosła PLN 12,8 mln wobec naszych prognoz na poziomie PLN 7,6 mln, na co wpłynęły nieco niższe od oczekiwań przychody, ale wyższe marże w segmencie stalowym

Michał Hanc
michal.hanc@pekao.com.pl

Stalprofil opublikował wyniki za 4Q'25 - kluczowe informacje:

- **Przychody** na poziomie **461,4 mln PLN** (-25% r/r i -17% k/k), tj. **16% poniżej naszych prognoz**, w tym segment stalowy: **198 mln PLN** (-44% r/r, -24% k/k) oraz segment infrastrukturalny: **263 mln PLN** (+1% r/r, -11% k/k)
- **Zysk brutto** wyniósł **43,1 mln PLN** (vs. nasze prognozy: 42,3 mln PLN), w tym segment stalowy: **17 mln PLN** (+29% r/r, +37% k/k) oraz segment infrastrukturalny: **26 mln PLN** (+12% r/r, -15% k/k)
- **Marża brutto** na poziomie **9,4%** (+3,4pp r/r i +1,7pp k/k), przy czym w segmencie stalowym wyniosła **8,8%** (+5,0pp r/r, +4,0pp k/k), a w infrastrukturalnym **9,7%** (+1,0pp r/r, -0,5pp k/k)
- **EBITDA** wyniosła **12,8 mln PLN** vs. nasze prognozy **7,6 mln PLN**
- **Koszty finansowe** na poziomie **2,6 mln PLN** vs. 2,7 mln PLN rok wcześniej
- **Zysk netto (dla akcjonariuszy jednostki dominującej)** wyniósł **4,1 mln PLN** vs. 1,8 mln PLN rok wcześniej
- **ND/EBITDA LTM** na poziomie **2,7x** vs. 4,7x rok wcześniej
- **Zapasy** wyniosły **267 mln PLN**, tj. spadek o **40% r/r** i **17% k/k**
- **Przepływy operacyjne (OCF)** na poziomie **34 mln PLN** vs. **-106 mln PLN** rok wcześniej; w całym 2025 r. OCF wyniósł **+62,6 mln PLN** vs. **-89,6 mln PLN** rok wcześniej

Opinia: LEKKO POZYTYWNA

Choć przychody były o 16% niższe od naszych oczekiwań - głównie ze względu na słabsze wyniki w segmencie stalowym - trajektoria marż jest bardziej optymistyczna. Co istotne, spółka już w 4Q'25 poprawiła rentowność w segmencie stalowym, podczas gdy oczekiwaliśmy wyraźniejszej poprawy dopiero w 1Q'26. Na poziomie skonsolidowanym marża brutto wyniosła 9,4% (+1,7pp vs. nasze prognozy), co sprawiło, że zysk brutto był zasadniczo zgodny z naszymi oczekiwaniami pomimo niższych przychodów.

Na poziomie operacyjnym wyniki były wspierane przez niższy koszt własny sprzedaży (20,4 mln PLN, o 2,8 mln PLN poniżej oczekiwań) oraz przez pozostałe przychody operacyjne (3,4 mln PLN vs. 0,7 mln PLN w prognozie). W efekcie raportowana EBITDA wyniosła 12,8 mln PLN wobec oczekiwanych 7,6 mln PLN. Po skorygowaniu o podwyższony poziom pozostałych przychodów operacyjnych (normalizując je do 0,6 mln PLN, zgodnie z poprzednimi okresami), EBITDA wyniosłaby ok. 10 mln PLN, czyli nadal powyżej naszych oczekiwań, choć nominalnie nie jest to jeszcze szczególnie wysoki poziom.

Jednak pomimo słabszych od oczekiwań przychodów, istotna poprawa marży w segmencie stalowym (+5pp r/r i +4pp k/k) w połączeniu z dobrą kontrolą kosztów stanowiła lekko pozytywne zaskoczenie.



Stalprofil – wyniki 4Q'25

PLN mln	3Q'24	4Q'24	1Q'25	2Q'25	3Q'25	4Q'25	R/R	Kw/Kw	Pekao	vs. Pekao
Przychody	355.6	611.2	573.3	609.6	556.4	461.4	-25%	-17%	551.0	-16%
Zysk brutto ze sprzedaży	32.3	36.5	42.9	47.6	42.8	43.1	18%	1%	42.3	2%
EBITDA	11.6	8.2	13.6	14.0	9.3	12.8	56%	38%	7.6	69%
EBIT	6.8	3.2	8.4	8.7	4.0	7.5	132%	87%	2.3	228%
Zysk netto	2.9	1.8	1.2	2.5	-1.2	4.1	130%	-454%	- 2.1	0%
RPP/Bilans										
Operacyjne przepływy pieniężne	41.2	-105.6	46.9	-87.4	68.8	33.9				
Inwestycyjne przepływy pieniężne	10.4	-3.7	-1.4	-1.1	-1.4	-9.7				
Finansowe przepływy pieniężne	-47.7	117.4	-25.6	59.6	-70.5	-25.0				
Dług netto	50.3	162.4	120.4	207.3	157.8	136.4				
Dług netto/EBITDA LTM	1.4	4.7	3.6	4.4	3.5	2.7				
Marże										
Zysk brutto ze sprzedaży	9.1%	6.0%	7.5%	7.8%	7.7%	9.4%	3.4 pp.	1.7 pp.		
EBITDA	3.2%	1.3%	2.4%	2.3%	1.7%	2.8%	1.4 pp.	1.1 pp.		
Segmenty										
Stal										
Przychody	226	351	264	226	262	198	-44%	-24%		
Zysk brutto ze sprzedaży	12	14	15	17	13	17	29%	37%		
marża zysku brutto ze sprzedaży	5.3%	3.9%	5.8%	7.3%	4.9%	8.8%	5.0 pp.	4.0 pp.		
Infrastruktura										
Przychody	129	260	309	384	294	263	1%	-11%		
Zysk brutto ze sprzedaży	20	23	28	31	30	26	12%	-15%		
marża zysku brutto ze sprzedaży	15.7%	8.8%	8.9%	8.1%	10.2%	9.7%	1.0 pp.	-0.5 pp.		

Źródło: Spółka, BM Pekao

ANALITYCY SEKTOROWI

**Dyrektor i Główny Analityk
Górnictwo, Budownictwo, Nieruchomości**
Tomasz Duda
tomasz.duda2@pekao.com.pl

**Manager ds. rynku polskiego
IT, Gry wideo**
Emil Popławski – makler papierów wartościowych
emil.poplawski@pekao.com.pl

Banki, Finanse (Polska)
Michał Fidelus
michal.fidelus@pekao.com.pl

Chemia, Paliwa
Krzysztof Kozieł, CFA
krzysztof.koziel@pekao.com.pl

Energetyka
Andrzej Kędzierski, CFA
andrzej.kedzierski2@pekao.com.pl

Telekomunikacja, E-commerce
Konrad Musiał
konrad.musial@pekao.com.pl

Nieruchomości
Michał Hanc
michal.hanc@pekao.com.pl

**Rynki zagraniczne:
Manager ds. rynków zagranicznych**
Patryk Olszanowski, CFA
patryk.olszanowski@pekao.com.pl

Damian Szparaga, CFA
damian.szparaga@pekao.com.pl

Lukas Cinikas
lukas.cinikas@pekao.com.pl

BIURO ANALIZ INWESTYCYJNYCH

Projekcje rynkowe
Piotr Kaźmierkiewicz
piotr.kazmierkiewicz@pekao.com.pl

Analiza techniczna
Bartosz Kulesza – makler papierów wartościowych
bartosz.kulesza@pekao.com.pl

KONTAKT, ADRES PUBLIKACJI

Biuro Maklerskie Pekao
ul. Żubra 1, 01-066 Warszawa
bm@pekao.com.pl

Infolinia BM:

- 800 105 800 (bezpłatnie),
- +48 22 591 22 00 (koszt wg cennika operatora)

Internet
www.pekao.com.pl/biuro-maklerskie

DISCLAIMER

Pekao Brokerage Office (BM) is an organizationally separated unit of Bank Polska Kasa Opieki S.A., based in Warsaw, ul. Żubra 1, 01-066 Poland. Bank Polska Kasa Opieki Spółka Akcyjna with its seat in Warsaw, at ul. Żubra 1, 01-066 Warsaw, Poland, entered in the register of entrepreneurs in the District Court for the Capital City of Warsaw in Warsaw, XIII Commercial Division of the National Court Register, KRS: 0000014843, NIP: 526-00-06-841, REGON: 000010205, share capital (entirely paid) in the amount of PLN: 262 470 034.

BM is supervised by Polish Financial Supervision Authority, ul. Piękna 20, 00-549 Warsaw, Poland and is subject to regulations issued by the Financial Supervision Authority as well as by certain other regulators in the European Union.

The investment analysis is addressed to clients who have entered into an investment research agreement with BM, it is not a general investment advice, nor an investment recommendation provided as part of the investment advisory service, nor a part of portfolio management service. The analysis is given without taking into consideration the needs and circumstances of the Client, in particular when preparing the analyses BM does not examine the Client's investment objectives, level of risk tolerance, time horizon as well as the financial situation of the Clients nor does it assess the suitability of the service.

The investment analysis is based on information obtained from, or are based upon public information sources that we consider to be reliable but for the completeness and accuracy of which we assume no liability. All estimates, projections, forecasts and opinions included in the report represent the independent judgment of the analysts as of the date of the issue. We reserve the right to modify the views expressed herein at any time without notice. Moreover, we reserve the right not to update this information or to discontinue it altogether without notice. While preparing the investment analysis, the company's compliance with the "Best Practices of WSE Listed Companies 2021" was taken into account, based on the GPW IT tool "Best Practices Scanner" - [Microsoft Power BI](#)

This investment analysis is for information purposes only and does not constitute an offer to buy, sell or subscribe to any financial instrument on any financial market. It is also not an advertisement.

BM is not responsible for the consequences of investment decisions made on the basis of the investment analysis. The investment analysis does not give any guarantee that a given strategy or price projection is appropriate for a specific Client, and when using it one should not resign from conducting an independent assessment and taking into account risk factors other than those presented. The securities discussed may fluctuate in price or value. Investors may get back less than they invested. Changes in rates of exchange may have an adverse effect on the value of investments. Furthermore, past performance is not necessarily indicative of future results. In particular, the risks associated with an investment in the financial instrument or security under discussion are not explained in their entirety. The use of BM services involves investment risk, described in detail on the website www.pekao.com.pl/biuro-maklerskie