

Alert

Arctic Paper

BBG: ATC PW Equity | Reuters: ATC.WA

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

EBITDA na poziomie 2.6 mln PLN za 1Q26, brak poprawy outlooku rynkowego (lekko negatywnie)

Spółka opublikowała wyniki za 1Q26. Zaraportowana EBITDA wyniosła 2,6 mln PLN i była nieznacznie powyżej naszej prognozy na poziomie -0,5 mln PLN. Strata netto była o 10 mln PLN niższa od naszych prognoz oraz zgodna z konsensusem. Na marże w 1Q26 negatywnie wpływało trudne otoczenie rynkowe, niekorzystny FX, wysokie koszty surowców oraz logistyki w związku z konfliktem na Bliskim Wschodzie. Rentowność EBITDA w segmencie papieru pogorszyła się o 2,4 p.p. r/r (1 p.p. powyżej naszych oczekiwań). Natomiast segment celulozy osiągnął rentowność EBITDA na poziomie -5,8% (lekko poniżej naszych oczekiwań). Słaba generacja gotówki w 1Q26 na poziomie -46.7 mln PLN.

Pomimo spadku cen drewna do produkcji celulozy w Szwecji oraz wdrażanych podwyżek cen papieru od kwietnia i czerwca, nie oczekujemy istotnej poprawy rentowności w najbliższym czasie ze względu na utrzymującą się presję kosztową oraz brak widocznej poprawy otoczenia rynkowego.

Spółka wskazuje na pogorszenie perspektyw na 2026 r. w związku z niepewnością wywołaną konfliktem na Bliskim Wschodzie oraz brakiem perspektyw na szybki powrót ożywienia rynkowego. Spółka realizuje program cięcia kosztów, który w segmencie papieru ma przynieść oszczędności rzędu 6 mln PLN w 2026 roku.

Na ten moment widzimy ryzyko w dół dla naszych prognoz na 2026 rok. (lekko negatywnie)

mln PLN	1Q 2025	1Q 2026	y/y	BM PKO BP 1Q26	Odch.	Kons.	Odch.
Przychody	822.8	814.0	-1%	842.8	-3%	839.7	-3%
EBITDA	22.9	2.6	-	-0.5	-	1.5	71%
EBIT	-10.3	-36.2	-	-33.6	-	-33.9	-
Zysk netto	-13.9	-21.4	-	-31.4	-	-20.5	-
marża EBITDA	2.8%	0.3%	-	-0.1%	-	0.2%	-
marża EBIT	-1.2%	-4.4%	-	-4.0%	-	-4.0%	-
marża netto	-1.7%	-2.6%	-	-3.7%	-	-2.4%	-

Źródło: Arctic Paper, BM PKO BP

Segment celulozy

- Przychody** segmentu celulozy w 1Q26 wzrosły o 0,9% r/r do 246 mln PLN (11% poniżej naszych oczekiwań).
- Wolumen** sprzedaży był wyższy o 8% r/r i wyniósł 89,9 tys. ton (my oczekiwaliśmy 88 tys. ton). Natomiast, średnia cena celulozy NBSK w 1Q26 ukształtowała się na poziomie 4,5% wyższym r/r oraz 4,4% wyższa kw/kw.

Data publikacji

12 maja 2026, 09:28

Informacje

Kurs akcji (PLN)	6,09
Upside	36%
Liczba akcji (mln)	69,29
Kapitalizacja (mln PLN)	422
Free float	32%
Free float (mln PLN)	134
Free float (mln USD)	37
EV 2025 (mln PLN)	748
Dług netto (mln PLN)	202

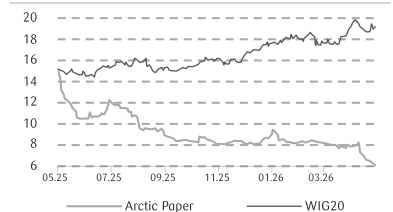
Ranking ESG

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	23,6
EV/EBITDA	4,0	7,3	4,2

Kurs akcji



1m | 6m | 12m -23% | -25% | -60%
Min | Max 52 tyg. (PLN) 6,1 | 15,2
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

- **EBITDA** dla tego okresu wyniosła -14.2 mln PLN przy **marży EBITDA** - 5.8%.
- **Amortyzacja** wyniosła 14.9 mln PLN (+23% r/r).
- Słabsze r/r wyniki segmentu odzwierciedlają: 1) niższe ceny celulozy NBSK w USD; 2) niekorzystny efekt kursowy (USD/SEK -8.6% r/r).

Segment papieru

- Segment papieru odnotował w 1Q26 **przychody** na poziomie 573 mln PLN (-0,9% r/r oraz 1.3% powyżej naszych oczekiwań).
- **Wolumen** sprzedaży w 1Q26 był wyższy o 9,6% r/r i wyniósł 137 tys. ton (my oczekiwaliśmy 130 tys. ton). Natomiast, średnia zrealizowana cena papieru ukształtowała się na poziomie 4,19 tys. PLN na tonę (-4% kw/kw oraz -10% r/r).
- **EBITDA** wyniosła 21.8 mln PLN (-39% r/r oraz 38% powyżej naszych oczekiwań). Marża EBITDA ukształtowała się na poziomie 3,8% vs. 6,2% w 1Q25.
- **Amortyzacja** wyniosła 23.8 mln PLN (+14% r/r).

Koszty sprzedaży w 1Q26 wzrosły 5% r/r do 92 mln PLN (my oczekiwaliśmy spadku 4% r/r). **Koszty administracyjne** spadły o 26.6% r/r do 26 mln PLN (my oczekiwaliśmy 6% spadku r/r).

OpCF w 1Q26 wyniósł negatywny 46,7 mln PLN vs. -9.8 mln PLN w 1Q25.

Spółka w 1Q26 rozwiązała **rezerwy podatkowe** w wysokości 4.6 mln PLN.

Dług netto wyniósł 229 mln PLN (wobec 147 mln PLN kwartał wcześniej).

Spółka w 1Q26 podpisała aneks do istniejącej umowy kredytowej, zawierający tymczasowe warunki finansowania obowiązujące do końca kwietnia 2027 r.

Zastrzeżenia

KONTAKTY

Biurowe Analiz Rynkowych

Emil Tobodziński	(doradca inwestycyjny)	(022) 521 89 13	emil.tobodzinski@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 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 dochoowaniem 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% pakietu 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