

2Q26 – nieco wolniejszy kwartał dla opon (lekko negatywnie)

Zysk 2Q26 był (po skorygowaniu o nieuwzględniony w naszych prognozach koszt programu motywacyjnego) zgodny z naszymi oczekiwaniami. Lepsza była marżowość ale słabiej (po świetnym 1Q26) wypadły przychody i ceny w segmencie oponowym. Wyniki nie zmieniają naszego pozytywnego podejścia do spółki, która utrzyma się na liście top buys.

mln PLN	1Q 2025	1Q 2026	r/r	BM PKO BP 1Q26	różn.	Kons.	różn.
Przychody	591	704	19%	755	-7%	734	-4%
EBITDA	47	62	32%	68	-9%	65	-5%
EBIT	39	50	28%	57	-12%	52	-4%
Zysk netto	24	25	4%	28	-10%	32	-22%
marża EBITDA	8.0%	8.8%		9.0%		8.9%	
marża EBIT	6.6%	7.1%		7.5%		7.1%	
marża netto	4.1%	3.6%		3.7%		4.4%	

Źródło: BM PKO BP, PAP

- Wolumen sprzedaży opon był płaski r/r (spodziewaliśmy się +6%).
- Średnia cena sprzedanej opony wzrosła o 1% r/r. To sporo słabsza dynamika niż zanotowane w 1Q26 +5% r/r.
- Marża na oponach była o 1 p.p. powyżej naszych oczekiwań.
- Wynik był obciążony jednorazowym kosztem programu motywacyjnego w wysokości 6mln PLN (nie uwzględnione w naszych prognozach). Bez tego zysk byłby bardzo zbliżony do naszych prognoz.
- Skorygowany EBIT samej części oponowej wzrósł w drugim kwartale o około 10%.
- Zapasy wzrosły do 858 mln PLN (ciągle na podwyższonym poziomie, zgodnie z taktyką – powinno to się opłacić biorąc pod uwagę cła antydumpingowe na Chińskie opony wprowadzone od lipca).
- W związku z tym pozytywnie zapatrujemy się na 2H26.
- Wyniki spółki zależnej Dadelo poznaliśmy już wcześniej i były świetne. Przychody wzrosły o 66% a EBIT o 79% (do 33mln PLN).

Data publikacji

19 sierpnia 2026, 07:51

Informacje

Kurs akcji (PLN)	103,20
Upside	22%
Liczba akcji (mln)	11,24
Kapitalizacja (mln PLN)	1 160
Free float	29%
Free float (mln PLN)	340
Free float (mln USD)	91
EV 2026 (mln PLN)	1 245
Dług netto (mln PLN)	86

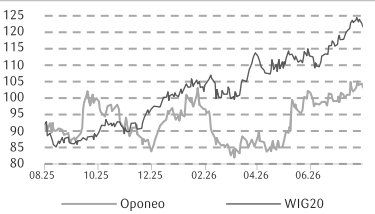
Ranking ESG

ESG	- / 10
-----	--------

Wyniki finansowe i prognozy

mln PLN	2025	2026P	2027P
Przychody	2 371	2 985	3 323
EBITDA	136	219	231
EBIT	100	174	182
Zysk netto	52	108	114
P/E	19,8	10,8	10,2
EV/EBITDA	9,5	5,7	5,3

Kurs akcji



1m 6m 12m	4% 6% 12%
Min Max 52 tyg. (PLN)	82,0 105,0
Średni dzienny obrót (mln PLN)	1,0

Analityk

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

Adres:

BM PKO BP
ul. Świętokrzyska 36
00-116 Warszawa

KONTAKTY

Biuro Analiz Rynekowych

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 Wyszołmirski		(022) 521 78 39	ewald.wyszołmirski@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 zachowaniem 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