

Wyniki 2Q26: EBITDA zgodnie z oczekiwaniami, fatalny portfel zamówień oraz zmiana CEO (negatywne)

Selvita opublikowała wyniki za 2Q26, które były zgodne z naszymi oczekiwaniami i nieznacznie poniżej konsensusu.

Jednak większą uwagę powinien przyciągać fakt, że wartość kontraktów podpisanych od połowy maja była bardzo słaba (-30% r/r oraz -13% wobec 2024), zwłaszcza na tle szybko poprawiającego się kontraktowania wśród głównych spółek porównawczych (Charles River, IQVIA, Medpace). Wskazuje to na ryzyko obniżenia naszej prognozy EBITDA na cały 2026 rok (~55 mln PLN wydaje się obecnie bardziej prawdopodobne) i potwierdza tezę, że przy silnym uzależnieniu od zleceń na usługi chemiczne i niewielkim doświadczeniu w nowych klasach leków, Selvita jest słabo przygotowana na obecne trendy w branży CRO.

Ponadto powołanie Rafała Chwasta na nowego prezesa sugeruje, że obecnie pełna uwaga skupiona jest na finalizacji przeglądu opcji strategicznych (naszym zdaniem preferowanym scenariuszem jest przejęcie Selvity przez dużego, międzynarodowego gracza). Pomimo spadku kursu akcji w ostatnich miesiącach, wycena nadal nie wydaje się jednoznacznie atrakcyjna, biorąc pod uwagę spadające tempo zysków/portfela zamówień oraz EV/EBITDA na poziomie ok. 11x (przy obniżonej prognozie EBITDA 55 mln PLN).

Telekonferencja zaplanowana jest na dziś na godzinę 11:30 (CET) - [link](#)

mln PLN	2Q25	2Q26	r/r	PKO BP 2Q26	Odch.	Kons.	Odch.
Przychody	95,0	84,7	-11%	85,2	-1%	84,3	0%
EBITDA	15,4	12,3	-20%	12,1	2%	13,0	-5%
Skor. EBITDA	16,0	12,6	-22%	12,3	2%	13,3	-6%
EBIT	1,6	-0,7	-	-0,9	-	-0,1	-
Zysk netto	-4,0	-2,8	-	-2,7	-	-2,5	-
marża EBITDA	16,9%	14,8%		14,4%		15,8%	
arża EBITD	1,7%	-		-		-	
marża netto	-	-		-		-	

Źródło: BM PKO BP, Selvita

Przychody w wysokości 84,7 mln zł były o 1% niższe od prognozy PKO i zgodne z konsensem. Struktura przychodów przedstawiała się następująco:

- Drug Discovery: 55,2 mln zł (-21% r/r oraz +1% k/k).
- Drug Development: 29,1 mln zł (+27% r/r oraz +11% k/k).

Skorygowana EBITDA (z wyłączeniem programu motywacyjnego) wyniosła 12,6 mln zł, co stanowiło wynik o 2% powyżej naszych oczekiwań i 6% poniżej

Data publikacji

18 września 2026, 06:40

Informacje

Kurs akcji (PLN)	26,00
Upside	19%
Liczba akcji (mln)	18,36
Kapitalizacja (mln PLN)	477
Free float	74%
Free float (mln PLN)	352
Free float (mln USD)	93
EV 2026 (mln PLN)	607
Dług netto (mln PLN)	130

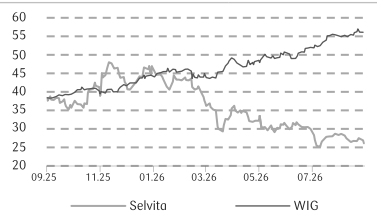
Ranking ESG

ESG - / 10

Wyniki finansowe i prognozy

mln PLN	2025	2026P	2027P
Przychody	371	370	407
EBITDA	67	74	87
EBIT	13	21	33
Zysk netto	3	12	21
P/E	215,6	40,6	22,4
EV/EBITDA	13,9	8,2	6,9

Kurs akcji



1m | 6m | 12m -9% | -33% | -23%
Min | Max 52 tyg. (PLN) 25,0 | 48,0
Średni dzienny obrót (mln PLN) 1,1

Analitik

Dawid Górzyński
+48 22 521 97 69
dawid.gorzynski@pkobp.pl

Adres:

BM PKO BP
ul. Świętokrzyska 36
00-116 Warszawa

konsensusu. Marża skorygowanej EBITDA wyniosła 14,8% (+0,7 pp k/k). Podział na segmenty:

- **Drug Discovery:** 3,6 mln zł (PKO: 3,7 mln zł), -65% r/r i marża EBITDA 6,5%.
- **Drug Development:** 9,0 mln zł (PKO: 8,6 mln zł), +53% r/r i marża EBITDA 30,8%.

Skorygowany zysk netto wyniósł -2,8 mln zł (wobec -4,0 mln zł rok wcześniej), wspierany przez niższe koszty finansowe netto (2,6 mln zł) oraz ujemny podatek dochodowy (-0,3 mln zł).

Przepływy operacyjne były bardzo słabe i wyniosły -7,0 mln zł (12,1 mln zł rok wcześniej), głównie z powodu wzrostu należności. **Capex** ponownie niski – 2,0 mln zł (wobec 3,9 mln zł w 1Q26). Płatności leasingowe wyniosły 7,5 mln zł, +8% r/r.

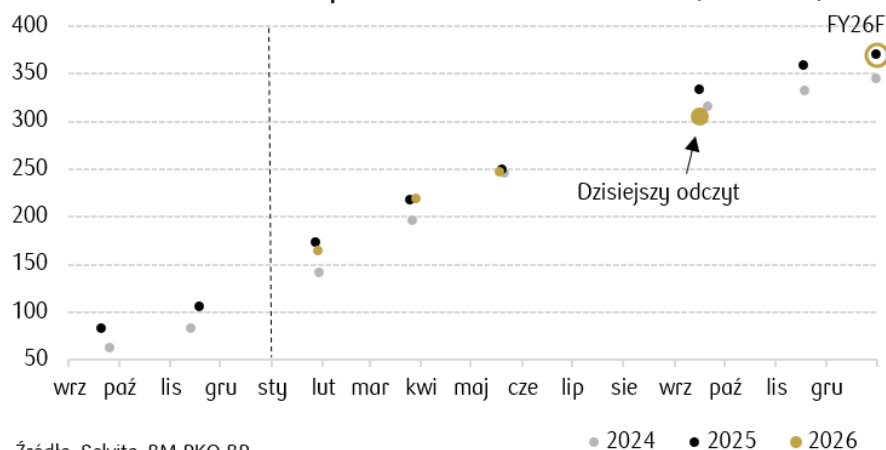
Dług netto na koniec 2Q26 wyniósł 146 mln zł (wzrost o 4 mln zł k/k). Wskaźnik dług netto/skorygowana EBITDA wyniósł 2,3x (+0,1x k/k).

Spółka zależna zajmująca się AI, **Ardigen**, odnotowała wzrost sprzedaży o 4% r/r do 12,7 mln PLN oraz EBITDA na poziomie 1,9 mln PLN (1,1 mln PLN w 1Q26). Backlog na dzień 15 września spadł o 6% r/r do 45,3 mln PLN.

Backlog na 2026 rok:

- **Backlog na 2026** (stan na 15 września) wynosi 306 mln zł, -9% r/r. W tym: 1) Drug Discovery: 186 mln zł (-23% r/r), 2) Drug Development: 108 mln zł (+22% r/r) oraz 3) dotacje: 11 mln zł (+97% r/r).
- **Wartość kontraktów podpisanych** od ostatniego raportowania backlogu (18 maja 2026) wyniosła 59 mln zł (-30% r/r). Wynikało to z bardzo słabego segmentu Drug Discovery (-47% r/r), podczas gdy kontraktacja w Drug Development była silna (+56% r/r).

Selvita: budowanie portfela zamówień w trakcie roku (2024-2026)



Zmiany w zarządzie:

- **Rafał Chwast** zastępuje Bogdana Sieczkowskiego na stanowisku prezesa zarządu. Wcześniej był członkiem rady nadzorczej Selvity oraz

wiceprezesem Grupy Nowy Styl (branża meblarska), odpowiedzialnym za rozwój nieorganiczny, finanse i IT.

- **Bogdan Sieczkowski** (współzałożyciel, posiadający 5,2% akcji) zostaje wiceprezesem zarządu i będzie odpowiadał za dział sprzedaży.
- **Paul Overton**, dyrektor ds. komercyjnych, zrezygnował ze stanowiska.
- Wszystkie zmiany obowiązują od 17 września.

KONTAKTY

Kamil Kliszczyk	(Zastępca Dyrektora BM)	+48 667 770 837	kamil.klisczyk@pkobp.pl
Biuro Analiz Rynkowych			
Piotr Zybała	(Dyrektor Biura, sektor budowlany, sektor deweloperski)	+48 883 370 284	piotr.zybala@pkobp.pl
Jaromir Szortyka	(banki, ubezpieczyciele, sektor finansowy)	+48 883 370 529	jaromir.szortyka@pkobp.pl
Piotr Łopaciuk	(e-commerce, sektor detaliczny, sektor gier)	+48 666 820 350	piotr.lopaciuk@pkobp.pl
Robert Brzoza	(energetyka, IT)	+48 696 406 592	robert.brzoza@pkobp.pl
Andrzej Rembelski	(sektor paliwowy, sektor wydobywczy, sektor chemiczny)	+48 666 820 870	andrzej.rembelski@pkobp.pl
Adam Milewicz	(sektor ochrony zdrowia, telekomunikacja)	+48 721 204 453	adam.milewicz@pkobp.pl
Dawid Górzynski	(sektor paliwowy, sektor wydobywczy, sektor chemiczny)	+48 696 407 498	dawid.gorzynski@pkobp.pl
Alicja Marcinkiewicz	(przemysł)	+48 785 065 451	alicja.marcinkiewicz@pkobp.pl
Paweł Mastalerz	(sektor gier)	+48 696 408 674	pawel.mastalerz@pkobp.pl
Mateusz Krupa	(aerospace & defence)	+48 696 407 506	mateusz.krupa@pkobp.pl
Zespół Doradztwa Inwestycyjnego i Analiz Technicznych			
Emil Łobodziński	(Doradca Inwestycyjny)	(+48 22) 521 89 13 / +48 721 200 704	emil.lobodzinski@pkobp.pl
Konrad Maślankiewicz	(analitik)	(+48 22) 521 52 04 / +48 666 823 851	konrad.maslankiewicz@pkobp.pl
Paweł Małmyga	(analiza techniczna)	(+48 22) 521 65 73 / +48 785 065 547	pawel.malmyga@pkobp.pl
Przemysław Smoliński	(analiza techniczna)	(+48 22) 521 79 10 / +48 785 065 545	przemyslaw.smolinski2@pkobp.pl
Biuro Klientów Instytucjonalnych			
Krzysztof Kubacki	(head of sales trading)	(+48 22) 521 91 33 / +48 666 820 377	krzysztof.kubacki@pkobp.pl
Krzysztof Bodek	(sales trader)	(+48 22) 521 91 40 / +48 785 065 359	krzysztof.bodek@pkobp.pl
Igor Szczepaniec	(sales trader)	(+48 22) 521 65 41 / +48 887 060 866	igor.szczepaniec@pkobp.pl
Paweł Tofil	(sales trader)	(+48 22) 521 82 12 / +48 696 406 323	pawel.tofil@pkobp.pl
Szymon Kubka	(sales)	(+48 22) 521 82 10 / +48 668 833 824	szymon.kubka@pkobp.pl
Bartosz Orzechowski	(sales)	(+48 22) 521 82 14 / +48 723 674 106	bartosz.orzechowski@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 adresowana jest do Klientów, którzy zawarli umowę o sporządzanie analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym w zakresie instrumentów finansowych przez BM PKO BP.

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 umowę 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

Zastrzeżenia

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