Alert

Selvita

BBG: SLV PW Equity | Reuters: SLVP.WA
Rekomendacja: Trzymaj, 31,0 PLN (27 maja 2026)

Biuro Maklerskie

Wyniki 3Q26: skorygowana EBITDA lekko powyżej oczekiwań; 4Q26 zaskakująco solidny, lecz 2027 niepewny (lekko pozytywnie)

Skorygowana EBITDA Selvity w 3Q26 była o zaledwie 0,8 mln zł wyższa od naszej prognozy. Portfel zamówień na 2026 r. rozczarował, ale z komentarzy zarządu wynika, że wyniki segmentu odkrywania leków w 2H26 powinny być zbliżone do wyników z 1H26. Oznaczałoby to zaskakująco mocny 4Q26 w tym segmencie, być może dzięki oszczędnościom kosztowym. W segmencie rozwoju leków oczekujemy utrzymania pozytywnych trendów. Obecnie szacujemy EBITDA grupy za 2026 r. na ok. 55 mln zł.

Nie spodziewamy się jednak istotnej reakcji kursu na dzisiejsze wyniki. Wciąż niewiele wiemy o tempie pozyskiwania kontraktów i portfelu zamówień na 2027 r. oraz o skali możliwych dalszych oszczędności. Oczekujemy, że zarząd poda więcej szczegółów w obu kwestiach na początku 2027 r.

Perspektywa mocniejszego 4Q26 daje pewne powody do optymizmu, a wskaźnik P/BV jest obecnie poniżej 1,0x. Ze względu na wciąż dużą niepewność co do wyników w 2027 r. utrzymujemy jednak wyczekujące podejście do spółki. (lekko pozytywnie)

Konferencja wynikowa odbędzie się dziś o godz. 10:00 CET - link

mln PLN	3Q25	3Q26	r/r	PKO BP 3Q26	Odch.	Kons.	Odch.
Przychody	89.5	84.5	-6%	85.3	-1%	84.1	0%
EBITDA	15.6	14.1	-10%	13.3	6%	-	-
Skor. EBITDA	16.0	14.2	-11%	13.4	6%	13.8	3%
EBIT	2.3	0.9	-60%	0.3	3.0x	0.9	5%
Zysk netto	-0.5	-4.0	-	-2.6	-	-2.8	-
marża EBITDA	17.9%	16.8%		15.7%		16.4%	
Marża EBIT	2.5%	1.1%		0.4%		1.0%	
marża netto	-	-		-		-	

Źródło: BM PKO BP, Selvita

Przychody wyniosły 84,5 mln zł i były o 1% poniżej prognozy PKO oraz zgodne z konsensusem. W podziale na segmenty:

- Segment odkrywania leków – 50,6 mln zł (-18% r/r i -8% kw/kw).
- Segment rozwoju leków – 33,6 mln zł (+29% r/r i +15% kw/kw).

Skorygowana EBITDA (bez kosztów programu motywacyjnego) wyniosła 14,2 mln zł, o 0,8 mln zł powyżej naszych oczekiwań i o 0,4 mln zł powyżej konsensusu. Marża skorygowanej EBITDA wyniosła 16,8% (+2,0 pkt proc. kw/kw). W podziale na segmenty:

Data publikacji

20 listopada 2026, 08:08

Informacje

Kurs akcji (PLN)	16,22
Upside	91%
Liczba akcji (mln)	18,36
Kapitalizacja (mln PLN)	298
Free float	74%
Free float (mln PLN)	220
Free float (mln USD)	54
EV 2026 (mln PLN)	428
Dług netto (mln PLN)	130

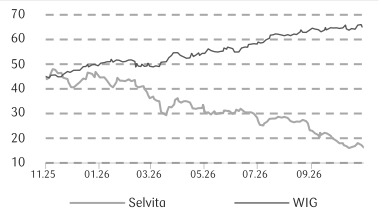
Ranking ESG

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	25,3	14,0
EV/EBITDA	13,9	5,8	4,8

Kurs akcji



1m | 6m | 12m	-14% | -52% | -61%
Min | Max 52 tyg. (PLN)	15,9 | 48,0
Średni dzienny obrót (mln PLN)	1,0

Analityk

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

Adres:

BM PKO BP
ul. Świętokrzyska 36
00-116 Warszawa

Niniejsza publikacja została sporządzona na indywidulane zamówienie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., za wynagrodzeniem. Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. przysługują autorskie prawa majątkowe tych raportów.

- Segment odkrywania leków – 2,4 mln zł (prognoza PKO 2,2 mln zł), spadek o 71% r/r, przy marży EBITDA na poziomie 4,7%.
- Segment rozwoju leków – 11,9 mln zł (prognoza PKO 11,2 mln zł), wzrost o 51% r/r, przy marży EBITDA na poziomie 35,3%.

Skorygowana strata netto wyniosła 4,0 mln zł wobec 0,5 mln zł straty rok wcześniej. Pogłębienie straty wynikało z niższej EBITDA i wyższego podatku dochodowego.

Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej wyniosły 11,6 mln zł (-47% r/r) ze względu na mniej korzystne zmiany w kapitale obrotowym. **Nakłady inwestycyjne** wyniosły -0,8 mln zł, prawdopodobnie w wyniku korekty danych historycznych. Płatności leasingowe wyniosły 8,2 mln zł (+3% r/r).

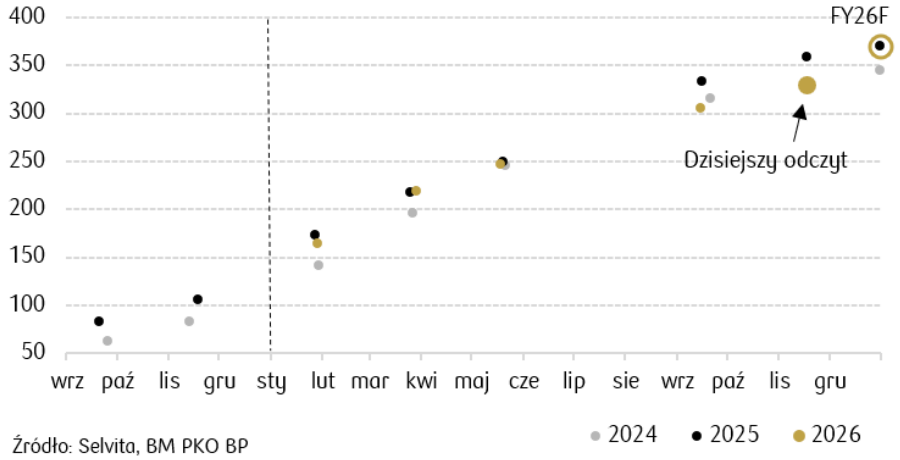
Dług netto wyniósł 150 mln zł na koniec 3Q26 (+5 mln zł kw/kw). Relacja długu netto do skorygowanej EBITDA wzrosła do 2,5x (+0,2x kw/kw).

Przychody **Ardigenu**, spółki zależnej działającej w obszarze AI, spadły o 7% r/r do 12,2 mln zł, a EBITDA wzrosła do 2,2 mln zł wobec 1,9 mln zł w 1Q26. Na 15 września portfel zamówień wynosił 48,3 mln zł (-5% r/r).

Portfel zamówień na 2026:

- **Na 17 listopada wartość portfela zamówień na 2026 wyniosła 330 mln zł** (-8% r/r), w tym 200 mln zł w segmencie odkrywania leków (-22% r/r), 118 mln zł w segmencie rozwoju leków (+23% r/r) oraz 11 mln zł dotacji (+100% r/r).
- **Szacujemy, że od poprzedniej aktualizacji portfela (15 września 2026 r.) spółka podpisała kontrakty o wartości 24 mln zł** (-5% r/r). Za spadek odpowiadał segment odkrywania leków, w którym wartość nowych kontraktów zmalała o 21% r/r. W segmencie rozwoju leków wzrosła ona o 29% r/r.

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



Źródło: Selvita, BM PKO BP

Strategia

- W segmencie odkrywania leków, który mierzy się z trudnościami, Selvita inwestuje w automatyzację eksperymentów, nowe modele in vivo i in vitro (zwłaszcza na potrzeby badań nad lekami biologicznymi) oraz badania na

tkankach pochodzących od pacjentów, które mogą zastąpić testy na zwierzętach.

- W segmencie rozwoju leków spółka ocenia, że wysokie tempo wzrostu powinno się utrzymać dzięki rosnącemu udziałowi przychodów powtarzalnych (obecnie 32%). Pochodzą one m.in. z badań związanych ze zwalnianiem serii i kontroli jakości produktu gotowego. W obu przypadkach zmiana usługodawcy jest skomplikowana.

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
Dawid Górzyński	(sektor ochrony zdrowia, telekomunikacja)	(022) 521 97 69	dawid.gorzynski@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 Wyszomirski		(022) 521 78 39	ewald.wyszomirski@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 indywidulane 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