

Stalprofil

W 3Q'25 EBITDA w wysokości PLN 9.3mn vs. nasza prognoza PLN 13.0mn

Michał Hanc

michal.hanc@pekao.com.pl

Stalprofil opublikował wyniki za 3Q'25 z następującymi głównymi punktami:

- **Przychody** w wysokości PLN 556.4mn (+56% r/r oraz -9% q/q), czyli 7% poniżej naszej prognozy, w tym segment Stali PLN 262mn (+16% r/r oraz +16% q/q) oraz segment Infrastruktury PLN 294mn (+127% r/r oraz -23% q/q)
- **Zysk brutto** wyniósł PLN 42.8mn (vs. nasza prognoza PLN 46.0mn), w tym segment Stali PLN 13mn (+6% r/r oraz -23% q/q) oraz segment Infrastruktury PLN 30mn (+48% r/r oraz -3% q/q)
- **Marża zysku brutto** 7.7% (-1.4pp r/r oraz -0.1pp q/q), gdzie marża zysku brutto segmentu Stali wyniosła 4.9% (-0.5pp r/r oraz -2.5pp q/q), a segmentu Infrastruktury 10.2% (-5.5pp r/r oraz +2.1pp q/q)
- **EBITDA** wyniosła PLN 9.3mn vs. nasza prognoza PLN 13.0mn
- **Koszt finansowania** PLN 4.4mn vs. PLN 2.8mn rok temu
- **Zysk netto** (akcjonariuszy jednostki dominującej) PLN -1.2mn vs. nasza prognoza PLN 2.1mn
- **Zadłużenie netto** PLN 158mn (vs. PLN 207mn kwartał wcześniej), co implikuje **ND/EBITDA LTM** na poziomie 3.5x vs. 1.0x rok temu
- **Zapasy** PLN 322mn, czyli spadek o 12% q/q
- **OCF** PLN 68.8mn vs. PLN 41.2mn rok temu

Opinia: LEKKO NEGATYWNA

Postrzegamy wyniki jako lekko negatywne. Spółka zaraportowała skonsolidowane przychody 7% poniżej naszych prognoz. Przychody segmentu infrastruktury spadły o 23% q/q, podczas gdy segment stali zachował się solidnie, dostarczając wzrost top-line o +16% r/r i +16% q/q. Jednak po stronie marż segment infrastruktury przewyższył stal. W segmencie stalowym, podczas gdy oczekiwaliśmy 0.5pp q/q spadku marży brutto, faktyczny spadek wyniósł 2.4pp q/q, sprowadzając marżę do 4.9%. Z kolei segment infrastruktury pozytywnie zaskoczył, generując marżę brutto na poziomie 10.2% (wspieraną przez mocne przychody), w porównaniu do 8.1% w poprzednim kwartale. Niemniej jednak, na poziomie skonsolidowanym, zysk brutto był 7% poniżej naszych oczekiwań.

Dodatkowo, przy kosztach sprzedaży rosnących do 23.5mn (vs. nasze szacunki 21.9mn), spółka dostarczyła EBITDA na poziomie 9.3mn, poniżej naszej prognozy 13.0mn. Co więcej, biorąc pod uwagę wyższe koszty finansowe - o 1.6mn r/r i 1.0mn q/q - spółka zaraportowała niewielką stratę netto (przypisaną akcjonariuszom), w wysokości PLN 1.2mn, co oznacza pierwszy kwartalny wynik netto na minusie od 12 kwartałów.

Stalprofil – wyniki 3Q'25

PLN mln	2Q'24	3Q'24	4Q'24	1Q'25	2Q'25	3Q'25	R/R	Kw/Kw	Pekao	vs. Pekao	2023	2024	2025e
Przychody	388.0	355.6	611.2	573.3	609.6	556.4	56%	-9%	599.1	-7%	1,533.8	1,704.0	2,144.5
Zysk brutto ze sprzedaży	29.6	32.3	36.5	42.9	47.6	42.8	32%	-10%	46.0	-7%	132.0	131.7	152.4
EBITDA	12.4	11.6	8.2	13.6	14.0	9.3	-19%	-33%	13.0	-28%	54.5	47.0	54.0
EBIT	7.7	6.8	3.2	8.4	8.7	4.0	-41%	-54%	7.7	0%	37.1	27.9	34.5
Zysk netto	4.6	2.9	1.8	1.2	2.5	-1.2	-140%	-147%	2.1	0%	15.6	14.5	16.4
RPP/Bilans													
Operacyjne przepływy pieniężne	1.8	41.2	-105.6	46.9	-87.4	68.8							
Inwestycyjne przepływy pieniężne	15.8	10.4	-3.7	-1.4	-1.1	-1.4							
Finansowe przepływy pieniężne	-35.7	-47.7	117.4	-25.6	59.6	-70.5							
Dług netto	92.1	50.3	162.4	120.4	207.3	157.8							
Dług netto/EBITDA LTM	1.9	1.0	3.5	2.6	4.4	3.5							
Marże													
Zysk brutto ze sprzedaży	7.6%	9.1%	6.0%	7.5%	7.8%	7.7%	-1.4 pp.	-0.1 pp.			8.6%	7.7%	7.1%
EBITDA	3.2%	3.2%	1.3%	2.4%	2.3%	1.7%	-1.6 pp.	-0.6 pp.			3.6%	2.8%	2.5%
Segmenty													
Stal													
Przychody	233	226	351	264	226	262	16%	16%					
Zysk brutto ze sprzedaży	11	12	14	15	17	13	6%	-23%					
marża zysku brutto ze sprzedaży	4.7%	5.3%	3.9%	5.8%	7.3%	4.9%	-0.5 pp.	-2.5 pp.					
Infrastruktura													
Przychody	155	129	260	309	384	294	127%	-23%					
Zysk brutto ze sprzedaży	19	20	23	28	31	30	48%	-3%					
marża zysku brutto ze sprzedaży	12.1%	15.7%	8.8%	8.9%	8.1%	10.2%	-5.5 pp.	2.1 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

Konsument
Dariusz Dziubiński
dariusz.dziubinski@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