

Stalprofil

W 1Q'25 EBITDA na poziomie 13,6 mln PLN, tj. 2,2% powyżej naszej prognozy, przychody lepsze od oczekiwań, ale marże obniżyły wynik

Michał Hanc

michal.hanc@pekao.com.pl

Stalprofil opublikował wyniki za 1Q'25:

- **Przychody** wyniosły 573,3 mln zł (+64% r/r i -6% kw/kw), w tym segment stali 263,8 mln zł (+40% r/r i -25% kw/kw) oraz segment infrastruktury 309,5 mln zł (+92% r/r i +19% kw/kw).
- **Zysk brutto** wyniósł 42,9 mln zł, w tym w segmencie stali 15,2 mln zł, a segment infrastruktury 27,6 mln zł.
- **Marża zysku brutto ze sprzedaży** wyniosła 7,5% (-2.1p.p. r/r i +1.5p.p. kw/kw), w tym marża zysku brutto ze sprzedaży segmentu stali wyniosła 5,8% (-2,8 p.p. r/r i +1,9 p.p. kw/kw), a infrastruktury 8,9% (-1,7 p.p. r/r i +0,1 p.p. kw/kw).
- **EBITDA** wyniosła 13,6 mln zł wobec naszej prognozy 13,3 mln zł
- **Koszty finansowe** w wysokości 5,7 mln zł wobec 3,4 mln zł rok wcześniej
- **Zysk netto** (jednostka dominująca) na poziomie 1,2 mln zł wobec 5,1 mln zł rok wcześniej
- **Dług netto** w wysokości 120,4 mln zł (wobec 162,4 mln zł kwartał wcześniej), co oznacza wskaźnik ND/EBITDA LTM na poziomie 2,6x wobec 3,5x kwartał wcześniej.
- **Zapasy** w wysokości 403,9 mln zł, tj. wzrost o 38,8% r/r i spadek 8,8% kw/kw.
- **OCF** na poziomie +46,9 mln zł wobec -26,9 mln zł rok wcześniej.

Ponadto ZWZ Stalprofilu zdecydowało, że spółka przeznaczy 5,25 mln zł na dywidendę, co daje DPS w wysokości 0,3 zł. Dniem ustalenia prawa do dywidendy będzie 20 sierpnia, a dzień wypłaty dywidendy ustalono na 10 września.

Opinia: NEUTRALNA

Odbieramy wyniki za 1Q'25 neutralnie, ponieważ STF poprawił wyniki w obu segmentach, przychody wyniosły 573,3 mln PLN, tj. 23% powyżej naszej prognozy, ale ze względu na słabą marżę w segmencie stalowym i infrastrukturalnym oraz wyższe koszty SG&A, EBITDA wyniosła 13,6 mln PLN (tj. 2% powyżej naszej prognozy) - marża EBITDA wyniosła 2,4%, tj. spadła o 1,9pp. r/r.

W segmencie stalowym marża zysku brutto ze sprzedaży wyniosła 5,8%, tj. spadła o 2,8pp. r/r, ponieważ w Q1. ceny stali były niższe o ok. 4,5%-12,3% r/r w oparciu o europejskie ceny blachy stalowej lub stali HRC, ale w samym Q1 cena stali była już raczej płaska w oparciu o profil HEB 200 lub blachę gorącowalcowaną. Jednak pomimo słabego popytu na polskim rynku stali w okresie styczeń-luty'25, który odnotował spadek popytu o 7% r/r, STF zwiększył wolumen o 55% r/r. W segmencie infrastruktury marża zysku brutto Stalprofilu spadła o 1,7pp. r/r.

Zwracamy uwagę, że ze względu na wyższe wolumeny stali oraz, co ważniejsze, wzrost liczby nowych umów infrastrukturalnych, STF musiał zwiększyć zapasy o 38,8% rok do roku. To nieznacznie zwiększyło zadłużenie netto Grupy o 15,8 mln zł. Pytanie, czy dalsza realizacja nowych umów infrastrukturalnych nie spowoduje wzrostu zadłużenia netto i kosztów finansowych Grupy. Wskaźnik ND/EBITDA LTM wyniósł 2,6x wobec 2,0x przed rokiem. W 1Q'25 zysk netto wyniósł 1,2 mln zł. Zakładając obecną kapitalizację rynkową na poziomie ok. 144 mln zł, implikuje to wskaźnik C/Z na poziomie 13,6x. W 2025 r. oczekujemy zysku netto na poziomie 17,4 mln zł, co implikuje wskaźnik C/Z w wysokości 8,3x.

Stalprofil – wyniki 1Q'25

PLN mln	4Q'23	1Q'24	2Q'24	3Q'24	4Q'24	1Q'25	R/R	Kw/Kw	Pekao	vs. Pekao	2023	2024	2025e
Przychody	313.6	349.3	388.0	355.6	611.2	573.3	64%	-6%	466.1	23%	1,533.8	1,704.0	2,209.9
Zysk brutto ze sprzedaży	30.1	33.3	29.6	32.3	36.5	42.9	29%	17%	33.1	30%	132.0	131.7	157.5
EBITDA	10.1	14.8	12.4	11.6	8.2	13.6	-8%	66%	13.3	2%	54.5	47.0	55.4
EBIT	5.6	10.1	7.7	6.8	3.2	8.4	-17%	160%	8.5	-1%	37.1	27.9	36.0
Zysk netto	5.1	5.1	4.6	2.9	1.8	1.2	-76%	-31%	4.0	-69%	15.6	14.5	17.4
RPP/Bilans													
Operacyjne przepływy pieniężne	-0.8	-26.9	1.8	41.2	-105.6	46.9							
Inwestycyjne przepływy pieniężne	-12.7	3.5	15.8	10.4	-3.7	-1.4							
Finansowe przepływy pieniężne	18.0	16.4	-35.7	-47.7	117.4	-25.6							
Dług netto	77.4	104.5	92.1	50.3	162.4	120.4							
Dług netto/EBITDA LTM	1.4	2.0	1.9	1.0	3.5	2.6							
Marże													
Zysk brutto ze sprzedaży	9.6%	9.5%	7.6%	9.1%	6.0%	7.5%	-2.1 pp.	1.5 pp.			8.6%	7.7%	7.1%
EBITDA	3.2%	4.2%	3.2%	3.2%	1.3%	2.4%	-1.9 pp.	1.0 pp.			3.6%	2.8%	2.5%
Segmenty													
Stal													
Przychody	195	188	233	226	351	263.8	40%	-25%					
Zysk brutto ze sprzedaży	12	16	11	12	14	15.2	-5%	12%					
marża zysku brutto ze sprzedaży	6.4%	8.6%	4.7%	5.3%	3.9%	5.8%	-2.8 pp.	1.9 pp.					
Infrastruktura													
Przychody	119	161	155	129	260	309.5	92%	19%					
Zysk brutto ze sprzedaży	18	17	19	20	23	27.6	61%	21%					
marża zysku brutto ze sprzedaży	14.8%	10.7%	12.1%	15.7%	8.8%	8.9%	-1.7 pp.	0.1 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

Banki, Finanse (CEE)
Adam Motąła, CFA
Adam.motala@pekao.com.pl

Chemia, Paliwa
Krzysztof Kozieł, CFA
krzysztof.koziel@pekao.com.pl

Energetyka
Andrzej Kędzierski
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