

Stalprofil

W 2Q'25 EBITDA na poziomie 14,0 mln zł, tj. 10% poniżej naszych prognoz, OCF na poziomie -87,4 mln zł, wyższy poziom długu netto

Michał Hanc

michal.hanc@pekao.com.pl

Stalprofil opublikował wyniki za 2Q'25 z następującymi głównymi punktami:

- **Przychody na poziomie 609,6 mln zł** (+57% r/r oraz +6% kw/kw), tj. 2% poniżej naszej prognozy, w tym segment Stali 226,1 mln zł (-3% r/r oraz -25% kw/kw) oraz segment Infrastruktury 383,6 mln zł (+147% r/r oraz +19% kw/kw)
- **Zysk brutto na poziomie 47,6 mln zł** (vs. nasza prognoza 45,4 mln zł), w tym segment Stali 16,5 mln zł oraz segment Infrastruktury 31,1 mln zł
- **Marża brutto** na poziomie 7,8% (+0,2 pp r/r oraz +0,3 pp kw/kw), gdzie marża brutto segmentu Stali wyniosła 7,3% (+2,7 pp r/r oraz +1,5 pp kw/kw), a segmentu Infrastruktury 8,1% (-4,0 pp r/r oraz -0,8 pp kw/kw)
- **EBITDA na poziomie 14,0 mln zł, tj. 10% poniżej naszej prognozy**
- **Koszty finansowe** na poziomie 3,4 mln zł vs. 3,0 mln zł rok temu
- **Zysk netto (jednostka dominująca)** na poziomie 2,5 mln zł vs. 4,6 mln zł rok temu
- **Dług netto na poziomie 207,3 mln zł** (vs. 120,4 mln zł kwartał temu), co implikuje wskaźnik ND/EBITDA LTM na poziomie 4,4x vs. 2,6x kwartał temu
- **Zapasy** na poziomie 365,8 mln zł, tj. spadek o 9,4% kw/kw
- **OCF na poziomie -87,4 mln zł vs. 1,8 mln zł rok temu**

Opinia: NEGATYWNA

Oceniamy wyniki 2Q25 jako nieco negatywne. STF odnotował przychody na poziomie 610 mln zł, tj. 2% poniżej naszych oczekiwań. Marża zysku brutto była nieco powyżej prognozy, jednak koszty SG&A wzrosły o 11,5% kw/kw i były o 9% wyższe od naszych założeń, co przełożyło się na marżę EBITDA na poziomie 2,3% wobec naszej prognozy 2,5%.

Dodatkowo, dług netto wzrósł o 87 mln zł kw/kw. Kluczowym pytaniem pozostaje, czy dalsza realizacja nowych umów infrastrukturalnych spowoduje dalszy wzrost długu netto i kosztów finansowych Grupy. Wskaźnik Dług netto/EBITDA LTM wzrósł do 4,4x wobec 1,9x rok temu. W 2Q25 zysk netto wyniósł 2,5 mln zł. Przy obecnej kapitalizacji rynkowej wynoszącej około 141 mln zł, implikuje to wskaźnik C/Z na poziomie 16,7x.

Stalprofil – wyniki 2Q'25

PLN mln	1Q'24	2Q'24	3Q'24	4Q'24	1Q'25	2Q'25	R/R	Kw/Kw	Pekao	vs. Pekao	2023	2024	2025e
Przychody	349.3	388.0	355.6	611.2	573.3	609.6	57%	6%	621.2	-2%	1,533.8	1,704.0	2,144.5
Zysk brutto ze sprzedaży	33.3	29.6	32.3	36.5	42.9	47.6	61%	11%	45.4	5%	132.0	131.7	152.4
EBITDA	14.8	12.4	11.6	8.2	13.6	14.0	13%	2%	15.5	-10%	54.5	47.0	54.0
EBIT	10.1	7.7	6.8	3.2	8.4	8.7	13%	3%	10.3	-16%	37.1	27.9	34.5
Zysk netto	5.1	4.6	2.9	1.8	1.2	2.5	-46%	101%	3.1	-19%	15.6	14.5	16.4
RPP/Bilans													
Operacyjne przepływy pieniężne	-26.9	1.8	41.2	-105.6	46.9	-87.4							
Inwestycyjne przepływy pieniężne	3.5	15.8	10.4	-3.7	-1.4	-1.1							
Finansowe przepływy pieniężne	16.4	-35.7	-47.7	117.4	-25.6	59.6							
Dług netto	104.5	92.1	50.3	162.4	120.4	207.3							
Dług netto/EBITDA LTM	2.0	1.9	1.0	3.5	2.6	4.4							
Marże													
Zysk brutto ze sprzedaży	9.5%	7.6%	9.1%	6.0%	7.5%	7.8%	0.2 pp.	0.3 pp.			8.6%	7.7%	7.1%
EBITDA	4.2%	3.2%	3.2%	1.3%	2.4%	2.3%	-0.9 pp.	-0.1 pp.			3.6%	2.8%	2.5%
Segmenty													
Stal													
Przychody	188	233	226	351	264	226.1	-3%	-25%					
Zysk brutto ze sprzedaży	16	11	12	14	15	16.5	53%	12%					
marża zysku brutto ze sprzedaży	8.6%	4.7%	5.3%	3.9%	5.8%	7.3%	2.7 pp.	1.5 pp.					
Infrastruktura													
Przychody	161	155	129	260	309	383.6	147%	19%					
Zysk brutto ze sprzedaży	17	19	20	23	28	31.1	66%	21%					
marża zysku brutto ze sprzedaży	10.7%	12.1%	15.7%	8.8%	8.9%	8.1%	-4.0 pp.	-0.8 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