

Selvita (Kupuj, 41,00 PLN)

Rekomendacja z dnia : 11 września 2025 r.

18 września 2025 r

Wyniki 2Q25: EBITDA 7% powyżej oczekiwań; wzrost zamówień oraz istotne oszczędności (pozytywnie)

Wyniki Selvita za 2Q25 przyniosły szereg pozytywnych niespodzianek. Po pierwsze, EBITDA była o 7% powyżej naszych oczekiwań i o 12% powyżej konsensusu, pomimo trudnej sytuacji na rynku CRO (spowodowanej zawirowaniami regulacyjnymi w USA). Po drugie, wzrost portfela zamówień na 2025 r. poprawił się k/k do +6% (+9% bez efektu walutowego), szczególnie w kluczowym segmencie odkrywania leków. Po trzecie, spółka ogłosiła istotne oszczędności kosztowe, które powinny zwiększyć EBITDA o 27 mln PLN w 2026 r. (oraz o 2 mln PLN w 2H25), podczas gdy oczekiwaliśmy ok. 10 mln PLN. Rynek CRO pozostaje niepewny, ale widzimy oznaki optymizmu na przyszły rok – indeks amerykańskich spółek biotechnologicznych (XBI) wzrósł o 13% od początku kwartału, otoczenie regulacyjne w ostatnich miesiącach było mniej zmienne, a we wrześniu 2025 r. doszło do pierwszego od wielu kwartałów udanego IPO (LB Pharma). Brak portfela zamówień na 2026 r. to jedyny mankament, ale wydaje się uzasadniony wciąż krótkim kontraktowaniem.

Jeśli zapowiedziane oszczędności kosztowe i odbicie rynku CRO się zmaterializują, widzimy potencjał wzrostu wobec naszej obecnej prognozy EBITDA na 2026 r. (88 mln PLN). Podtrzymujemy rekomendację Kupuj. (pozytywnie)

Telekonferencja dziś o 11:00 (CET) – link [tutaj](#).

mln PLN	2Q 2024	2Q 2025	y/y	PKO BP 2Q25	Odch.	Kons.	Odch.
Przychody	80,9	95,0	17%	92,4	3%	92,6	0%
EBITDA	6,9	15,4	124%	14,4	7%	-	-
EBITDA skor.	7,8	16,0	104%	15,0	7%	14,3	4%
EBIT	-6,3	1,6	n.i.	0,4	4,3x	0,5	-29%
Zysk netto skor.	-9,1	-4,0	n.i.	-0,8	n.i.	-2,6	-67%
		16,2					
marża EBITDA	8,5%	%		15,6%		-	
marża EBIT	-7,8%	1,7%		0,4%		0,6%	
marża netto	-11,2%	-4,2%		-0,9%		-2,8%	

Źródło: Selvita, Biuro Maklerski PKO BP

Przychody w wysokości 95,0 mln zł były o 3% powyżej naszych oczekiwań. Struktura przychodów przedstawiała się następująco:

- Segment rozwoju leków: 70,1 mln zł (+10% r/r, +5% k/k) vs PKO 68,0 mln zł.
- Segment odkrywania leków: 22,9 mln zł (+39% r/r, -7% k/k) vs PKO 24,4 mln zł.

Portfel zamówień na 2025 r. wyniósł 334 mln zł, +6% r/r (+9% r/r bez wpływu kursów walutowych) vs +1% r/r w maju 2025 i +11% w marcu 2025. Portfel

Analyst

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

Address:

PKO BP Securities
ul. Świętokrzyska 36
00-116 Warszawa

zamówień wzrósł o 3% r/r w segmencie odkrywania leków (-4% r/r w marcu 2025), co odzwierciedla poprawę kontraktacji, oraz wzrósł o 13% r/r w segmencie rozwoju leków (+12% r/r w marcu 2025).

Implikowana wartość kontraktów podpisanych od ostatniego raportowania portfela zamówień (19 maja 2025) **wyniosła 84 mln zł** (21,6 mln zł/miesiąc, tj. +25% r/r). Tempo kontraktacji poprawiło się zwłaszcza w segmencie odkrywania leków (+31% r/r vs -47% r/r w marcu 2025), a pogorszyło się w segmencie rozwoju leków.

Portfel zamówień na 2026 r. nie został ujawniony.

Selvita ogłosiła **oszczędności kosztowe**, w tym ograniczenie powierzchni laboratoryjnej, redukcję zatrudnienia o ok. 10% do końca 2025 r. oraz ograniczenie wydatków marketingowych, co powinno przynieść **ok. 27 mln zł oszczędności w 2026 r.** (i 2 mln zł w 2H25). Jednorazowe koszty reorganizacji mogą wynieść 1,7 mln zł w 3Q25.

Skorygowana EBITDA (bez niegotówkowych kosztów programu motywacyjnego) **wyniosła 16,0 mln zł (7% powyżej naszych oczekiwań)** i podwoiła się r/r z bardzo niskiej bazy. Struktura skorygowanej EBITDA:

- **Segment rozwoju leków:** 10,2 mln zł (PKO: 8,2 mln zł), +98% r/r i marża EBITDA 14,5%. Z tego nowy biologiczny lab we Wrocławiu (przejęty od Pure Biologics) wygenerował 1,8 mln zł straty EBITDA (vs 1,4 mln zł straty w 1Q25). Organiczna EBITDA wzrosła o 74% r/r.
- **Segment odkrywania leków:** 5,9 mln zł (PKO: 6,8 mln zł), +116% r/r i marża EBITDA 25,6%. Z tego nowo nabyty PozLab wygenerował 0,7 mln zł EBITDA (vs -0,1 mln zł w 1Q25). Organiczna EBITDA wzrosła o 37% r/r.

Skorygowana strata netto wyniosła 4,0 mln zł (vs -9,1 mln zł rok temu).

Przepływy operacyjne wyniosły 12,1 mln zł (vs 0,2 mln zł rok temu). Nakłady inwestycyjne nadal były niewielkie i wyniosły 2,1 mln zł (vs 1,1 mln zł rok temu). Płatności leasingowe wzrosły o 22% r/r do 7,0 mln zł.

Dług netto wyniósł 181,9 mln zł na koniec 2Q25 (spadek o 2,0 mln zł k/k). ND/skorygowana EBITDA spadł do 2,7x (-0,4x k/k).

Spółka zależna AI Ardigen odnotowała wzrost przychodów o 18% do 12,2 mln zł oraz EBITDA na poziomie 0,1 mln zł (vs -0,2 mln zł w 1Q25).

KONTAKTY

Biuro Analiz Rynkowych

Kontakt dla klientów indywidualnych

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

Analitycy wydający raporty w ramach Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego

Piotr Łopaciuk	(e-commerce, sektor detaliczny, sektor gier)	(022) 521 48 12	piotr.lopaciuk@pkobp.pl
Andrzej Rembelski	(energetyka, IT)	(022) 521 79 03	andrzej.rembelski@pkobp.pl
Dawid Górzynski	(sektor ochrony zdrowia, telekomunikacja)	(022) 521 97 69	dawid.gorzynski@pkobp.pl
Alicja Marcinkiewicz	(przemysł)	(022) 521 79 17	alicja.marcinkiewicz@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 Wysomirski		(022) 521 78 39	ewald.wysomirski@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 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 została przygotowana z zachowaniem 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.

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

