

Shoper – komentarz po wynikach za 3Q'25

07.11.2025

Skonsolidowane wyniki kwartalne Shoper

	3Q'23	4Q'23	1Q'24	2Q'24	3Q'24	4Q'24	1Q'25	2Q'25	3Q'25	zmiana r/r
GMV sklepów	2 010	2 624	2 464	2 640	2 613	3 026	2 727	2 901	2 891	10,6%
Take rate sklepów	1,86%	1,66%	1,79%	1,75%	1,81%	1,82%	1,90%	1,85%	1,83%	+0,02 p.p.
GMV omnichannel	2 215	2 981	3 105	3 480	3 569	4 318	4 118	4 899	5 519	54,6%
Take rate omnichannel	1,69%	1,46%	1,42%	1,32%	1,33%	1,28%	1,26%	1,10%	0,96%	-0,37 p.p.
GMV pozostałe	205	357	641	840	956	1 292	1 391	1 998	2 628	174,9%
Przychody ze sprzedaży	37,4	43,6	44,2	46,1	47,4	55,1	51,7	53,7	52,9	11,7%
Abonamenty	9,0	9,2	9,8	10,3	10,6	11,1	11,2	11,2	11,3	6,7%
Rozwiązania	28,5	34,4	34,4	35,8	36,8	44,1	40,6	42,5	41,6	13,1%
Koszty działalności operacyjnej	-29,8	-33,5	-34,1	-35,2	-36,8	-40,2	-38,9	-40,6	-39,8	8,1%
Zysk z działalności operacyjnej (EBIT)	7,5	9,9	10,0	10,6	10,2	14,2	12,5	11,8	13,1	28,1%
Marża EBIT	20,0%	22,8%	22,5%	22,9%	21,5%	25,8%	24,2%	21,9%	24,7%	+3,2 p.p.
EBITDA	11,0	13,7	13,7	14,6	14,3	18,7	17,4	17,1	18,4	28,2%
Marża EBITDA	29,3%	31,4%	31,1%	31,7%	30,3%	33,9%	33,6%	31,9%	34,8%	+4,5 p.p.
EBITDA skorygowana	12,1	14,9	14,9	15,8	15,6	19,9	18,5	19,4	19,4	25,0%
Marża EBITDA skorygowana	32,4%	34,2%	33,8%	34,2%	32,8%	36,1%	35,8%	36,2%	36,7%	+3,9 p.p.
Zysk netto	5,3	8,9	7,8	8,0	7,8	13,9	9,8	9,3	10,4	32,9%
Marża zysku netto	14,2%	20,4%	17,6%	17,4%	16,6%	25,2%	19,0%	17,3%	19,7%	+3,1 p.p.

mln PLN

Źródło: Shoper, BM Banku Millennium

Wyniki Shopera były bardzo zbliżone do oczekiwań rynku, jak i naszych. Wynik był blisko naszej prognozy mimo, że nie uwzględnialiśmy w niej kosztów jednorazowych, które wyniosły 0,9 mln PLN i dlatego wynik oceniamy jednak lekko pozytywnie. Koszty jednorazowe dotyczyły głównie doradztwa przy potencjalnym M&A, które nie doszło do skutku.

Przychody Shopera w 3Q'25 wyniosły 52,9 mln PLN (+11,7% r/r) i były o 0,5 mln PLN niższe od naszych prognoz. GMV sklepów działających na platformie Shoper (*Gross Merchandise Value* tj. wartość zamówień złożonych na sklepach działających na platformie) wzrosła w 3Q'25 o 10,6% r/r do 2 891 mln PLN i był to wzrost zbliżony do osiągniętego w 1H'25 (+10,3% r/r). Take rate sklepów wyniósł 1,83%, co oznacza wzrost o 0,02 p.p. r/r i jest to spowolnienie dynamiki wzrostu w porównaniu do 1H'25 (+0,10 p.p. r/r). Wynika to ze zmniejszenia sprzedaży niskomargowych usług marketingowych. Z wypowiedzi Zarządu wnioskujemy, że take rate w kolejnych kwartałach będzie nadal pod presją niższej sprzedaży tych usług. Nie powinny na tym jednak istotnie ucierpieć zyski, ponieważ przyniesie to również oszczędności kosztowe. GMV omnichannel tj. uwzględniający też GMV Apilo rósł znacznie szybciej (+54,6% r/r), dzięki dynamicznemu wzrostowi Apilo. Ze względu na istotnie niższy take rate samego Apilo (ok. 0,1%), take rate omnichannel był jednak wyraźnie niższy niż przed rokiem (-0,37 p.p. r/r).

Skorygowana EBITDA Grupy wyniosła 19,4 mln PLN (+25,0% r/r), przy bardzo dobrej marży wynoszącej 36,7% (+3,9 p.p. r/r), co jest efektem koncentracji na usługach wyżej marżowych. W stosunku do 2Q'25 dalszemu zmniejszeniu uległy koszty wynagrodzeń (-16,6% q/q i -19,8% r/r), co ma miejsce dzięki restrukturyzacji, mniejszym kosztom generowanym przez usługi marketingowe oraz prawdopodobnie niższym pensjom nowego zarządu.

Na poziomie innych kosztów, podatku oraz pozostałych przychodów nie odnotowaliśmy żadnych niespodzianek, a w efekcie zysk netto wyniósł 10,4 mln PLN (+32,9% r/r).

Doceniamy wysokie tempo pracy nad rozwojem produktu. Shoper w ostatnich miesiącach m.in. stworzył platformę analityczną dla merchantów, utworzył dział Big Data budujący platformę analizy danych i wprowadza nowe szablony sklepów. Na konferencji zaprezentowano nowego Asystenta Sprzedawcy opartego na AI, który analizuje dane sklepu w czasie rzeczywistym i dostarcza sprzedawcom rekomendacje wspierające sprzedaż, marżowość i efektywność operacyjną. Asystent sam identyfikuje okazje wzrostu, wskazuje obszary wymagające optymalizacji i sugeruje działania marketingowe. Jest on

Materiał został sporządzony przez Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. na zlecenie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w ramach Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego.

obecnie w fazie wewnętrznych testów, a kolejnym krokiem będą testy z merchantami, które powinny trwać ok. jeden kwartał. W Shoperze zaimplementowane ma zostać również rozwiązanie analogiczne do robo_Folks, które w cyber_Folks już dziś umożliwia w trybie konwersacyjnym nie tylko uzyskanie odpowiedzi dotyczącej usługi ale może też wprowadzać techniczne zmiany, w tym wymagające specjalistycznej wiedzy IT. Nie oczekujemy jednak, że to rozwiązanie zostanie wprowadzone w Shoperze szybko.

Zarząd z optymizmem patrzy na czwarty kwartał, choć podkreślał na konferencji, że wiele zależy od tła makroekonomicznego.

Seweryn Żołyniak, CFA

Doradca Inwestycyjny

Biuro Maklerskie Banku Millennium SA

e-mail: seweryn.zolyniak@bankmillennium.pl

Ważne informacje

Wszelkie informacje zawarte w niniejszym raporcie mają wyłącznie charakter informacyjny i nie stanowią one rekomendacji w rozumieniu Rozporządzenia delegowanego komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów, , wyniku doradztwa inwestycyjnego, oferty ani też kierowanego do kogokolwiek (lub jakiegokolwiek grupy osób) zaproszenia do zawarcia transakcji na instrumencie bądź instrumentach finansowych.

Niniejszy raport został przygotowany z dochowaniem należytej staranności i rzetelności, w oparciu o fakty uznane za wiarygodne, jednak Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. nie gwarantuje, że są one w pełni dokładne i kompletne. Podstawą przygotowania raportu były wszelkie informacje na temat spółek, jakie były publicznie dostępne i znane sporządzającemu do dnia jego sporządzenia. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. bez uzgodnień ze spółkami będącymi przedmiotem raportu ani z innymi podmiotami i opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne. Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. nie udziela żadnego zapewnienia, że podane prognozy sprawdzają się. Inwestowanie w akcje spółek wymienionych w niniejszej analizie wiąże się z szeregiem ryzyk związanych między innymi z sytuacją makroekonomiczną, zmianami regulacji prawnych, zmianami sytuacji na rynkach towarowych, ryzykiem stóp procentowych, których wyeliminowanie jest praktycznie niemożliwe. Osoby, które brały udział w sporządzeniu niniejszego materiału, wg informacji w dniu sporządzenia raportu, nie posiadały akcji spółek wymienianych w raporcie ani żadnych instrumentów finansowych, których wartość jest w sposób istotny związana z wartością akcji emitowanych przez ww. spółki (np. instrumentów pochodnych na akcje).

Treść raportu nie była udostępniona spółkom będącymi przedmiotem raportu przed jego opublikowaniem. Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym raporcie analitycznym.

Osoba lub osoby wskazane na pierwszej stronie niniejszego raportu sporządziły analizę. Wynagrodzenie otrzymywane przez osoby sporządzające raport nie jest bezpośrednio zależne od wyników finansowych uzyskiwanych przez Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. w ramach transakcji lub usług z zakresu bankowości inwestycyjnej, dotyczących instrumentów finansowych emitentów, których dotyczy niniejszy raport.

Niniejszy raport stanowi badanie inwestycyjne w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Raport został przygotowany przez Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. wyłącznie na potrzeby Klientów Biura Maklerskiego Banku Millennium S.A., nie stanowi reklamy ani oferowania papierów wartościowych, może być on także dystrybuowany za pomocą środków masowego przekazu, na podstawie każdorazowej decyzji Dyrektora Departamentu Analiz Rynków Kapitałowych. Rozpowszechnianie lub powielanie niniejszego materiału w całości lub w części bez pisemnej zgody Biura Maklerskiego Banku Millennium S.A. jest zabronione. Niniejszy dokument, ani jego kopia nie mogą zostać bezpośrednio lub pośrednio przekazane lub wydane osobom w USA, Australii, Kanadzie, Japonii.

Nadzór nad Biurem Maklerskim Banku Millennium S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

Rozwiązania organizacyjne, administracyjne i bariery informacyjne ustanowione w celu zapobiegania konfliktom interesów

Zasady zarządzania konfliktami interesów w Biurze Maklerskim Banku Millennium S.A. zostały zawarte w Polityce przeciwdziałania konfliktom interesów w Biurze Maklerskim Banku Millennium S.A. Skuteczne zarządzanie konfliktem interesów ma na celu działanie w najlepiej pojętym interesie Klienta i jest realizowane poprzez ustanowione środki ograniczania takiego ryzyka. W tym celu zostały wdrożone zasady odnoszące się do przyjmowania oraz przekazywania świadczeń pieniężnych i niepieniężnych, tzw. zachęt a także zawierania transakcji osobistych Osób zaangażowanych w Biurze Maklerskim Banku Millennium S.A.

Przyjęte dla zapobiegania konfliktom interesów rozwiązania organizacyjne określa między innymi Regulamin organizacyjny Biura Maklerskiego, który przewiduje: (a) nadzór nad osobami, których główne funkcje obejmują prowadzenie działań w imieniu lub świadczenie usług dla Klientów, których interesy mogą być sprzeczne lub którzy w inny sposób reprezentują różne sprzeczne interesy, w tym interesy Biura Maklerskiego; (b) środki zapobiegające lub ograniczające wywieranie przez osobę trzecią niewłaściwego wpływu na sposób, w jaki upoważniona osoba wykonuje czynności w ramach usług świadczonych przez Biuro Maklerskie (c) organizacyjne oddzielenie od siebie osób (zespołów) zajmujących się wykonywaniem czynności, które wiążą się z ryzykiem powstania konfliktu interesów, (d) zapewnienie każdej jednostce organizacyjnej Biura Maklerskiego i jej pracownikom niezależności w zakresie, w jakim dotyczy to interesów Klientów, na rzecz których taka jednostka wykonuje określone czynności.

Przyjęte dla zapobiegania konfliktom interesów rozwiązania określa również Regulamin wynagradzania, który zapewnia, że nie istnieją żadne powiązania pomiędzy wysokością wynagrodzeń pracowników różnych jednostek organizacyjnych lub wysokością przychodów osiąganych przez różne jednostki organizacyjne, jeżeli jednostki te wykonują czynności, które wiążą się z ryzykiem powstania konfliktu interesów.

Ograniczenia dotyczące przepływu informacji w celu zapobiegania konfliktom interesów, w tym informacji poufnych i stanowiących tajemnicę zawodową, określa Regulamin ochrony przepływu i uniemożliwienia wykorzystywania oraz przetwarzania informacji poufnych i przestrzegania tajemnicy zawodowej w Biurze Maklerskim Banku Millennium S.A.

Materiał został sporządzony przez Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. na zlecenie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w ramach Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego.