

Ostatnia rekomendacja: **TRZYMAJ**, TP: **36,8 zł**Analityk:
Piotr Poddebniak, MPW
+48 883 033 155
piotr.poddebniak@dmnavigator.pl

Wyniki za 2025 [mln PLN]							
	4Q'24	4Q'25	r/r	4Q'25E	2024	2025	r/r
Przychody	158,1	158,2	0,1%	179,0	461,4	474,3	2,8%
Zysk brutto na sprzedaży	38,6	38,9	0,8%	38,4	121,0	119,9	-1,0%
Zysk na sprzedaży	28,7	25,5	-10,9%	23,7	70,7	70,7	0,0%
EBITDA skor.	29,4	27,5	-6,4%	25,6	83,9	77,2	-8,0%
EBITDA	29,4	27,5	-6,4%	25,6	76,2	77,2	1,4%
EBIT skor.	27,4	25,4	-7,0%	0,0	7,8	0,1	-10,2%
EBIT	27,3	25,4	-7,0%	23,8	70,3	70,0	-0,3%
Zysk przed opodatkowaniem	27,1	25,3	-6,6%	21,5	69,4	70,8	2,0%
Zysk netto	19,8	20,3	2,7%	17,9	52,8	56,6	7,3%
Zysk netto j.d. skor.	19,4	20,5	6,1%	16,4	48,3	53,8	11,3%
Zysk netto j.d.	19,4	20,5	6,1%	16,4	56,1	53,8	-4,0%
marża brutto na sprzedaży	24,4%	24,6%	0,2%	21,5%	26,2%	25,3%	-1,0%
marża EBITDA skor.	18,6%	17,4%	-1,2%	14,3%	18,2%	16,3%	-1,9%
marża EBITDA	18,6%	17,4%	-1,2%	14,3%	16,5%	16,3%	-0,2%
marża EBIT skor.	17,3%	16,1%	-1,2%	13,3%	16,9%	14,8%	-2,1%
marża EBIT	17,3%	16,1%	-1,2%	13,3%	15,2%	14,8%	-0,5%
marża netto skor.	12,5%	12,8%	0,3%	10,0%	13,1%	11,9%	-1,2%

Źródło: DM Navigator na podstawie raportu okresowego Arlen S.A.

- Spółka w piątek wieczorem opublikowała raport roczny za 2025 r.
- W 4Q'25 przychody ze sprzedaży wyniosły 158,2 mln PLN w stosunku do 158,1 mln PLN w 4Q'24 (+0,1%). Przychody były niższe o 11,6% od naszych założeń. W całym 2025 r. Spółka uzyskała przychody na poziomie 474,3 mln zł w porównaniu do 461,4 mln PLN w 2024 r. (+2,8%). W całym 2025 r. zakładaliśmy przychody na poziomie 495,1 mln PLN (-4,2%). W 2025 roku Spółka złożyła oferty w 72 przetargach, z czego 41 wygrała, co daje skuteczność na poziomie 57%.
- Marża brutto na sprzedaży wyniosła 24,6% (vs 24,4% w 4Q'24), pozostając na stabilnym poziomie r/r i powyżej naszych oczekiwań (21,5%). Spółka utrzymuje dyscyplinę kosztową. Pomimo spadku sprzedaży wysokomarżowych tkanin, negatywny wpływ tego czynnika na rentowność okazał się ograniczony.
- Skorygowana EBITDA wyniosła 27,5 mln PLN i była niższa o 6,4% r/r (29,4 mln PLN w analogicznym okresie ubiegłego roku) i zbliżona do naszych założeń (25,6 mln PLN). Dla zapewnienia porównywalności wyników rok do roku należy jednak uwzględnić korektę o koszty programu motywacyjnego w wysokości 7,7 mln PLN, które w poprzednim roku obniżyły bazę porównawczą.
- Skonsolidowany zysk netto j.d. na poziomie 20,5 mln PLN (vs 19,4 mln PLN, +6,1% r/r i 16,4 mln PLN w stosunku do naszych założeń).
- Spółka wygenerowała 87 mln zł z działalności operacyjnej, środki pieniężne na koniec 2025 r. wyniosły 177,4 mln PLN.
- Według deklaracji Spółki CAPEX Spółki w 2026 r. wyniesie ok. 30 mln PLN.
- Spółka jest aktywna na rynkach zagranicznych i pozyskuje nowe kontrakty w Europie, np. przetarg dla policji w Belgii, czy dla policji w Szwecji. W 2025 r. przychody ze sprzedaży zagranicznej wzrosły o 55% r/r, w tym w UE o 67% r/r i poza UE o 30% r/r.
- Po 2-miesięcznym opóźnieniu w rozstrzygnięciu przetargów, w marcu, Spółka podpisała umowy na kilka kluczowych kontraktów, m.in. umowę na dostawę ubrań ochronnych (wzór 128Z) o wartości 194 mln PLN. Szczegółowy wykaz kluczowych przetargów znajduje się na następnym stronie.

Przetargi, w których Spółka bierze udział w 2026 r.

Data	Kontrahent	Kontrakt	Status	Wartość netto [mln PLN]*	Termin realizacji
kwi.26	3 RBL w Krakowie	Dostawa w 2026 roku przedmiotów umundurowania i wyekwipowania - kombinezon czołgisty	wybór oferty	10,6	lis.26
kwi.26	3 RBL w Krakowie	Dostawa w 2026 roku przedmiotów umundurowania i wyekwipowania - kurtka zimowa z podpinką	wybór oferty	80,1	lis.26
kwi.26	4 RBL we Wrocławiu	Zakup przedmiotów umundurowania i wyekwipowania - zasobnik piechoty górskiej żołnierski wzór 991/MON	zawarta umowa	38,6	lis.26
mar.26	Izba Administracji Skarbowej w Zielonej Górze	Wytwarzanie i dostawy składników umundurowania funkcjonariuszy Służby Celno-Skarbowej - koszulki typu polo i półgolfy	zawarta umowa	7,2	24 msc
mar.26	3 RBL w Krakowie	Dostawa w 2026 roku przedmiotów umundurowania i wyekwipowania - kombinezon czołgisty	jedyna oferta	10,6	lis.26
mar.26	3 RBL w Krakowie	Dostawa przedmiotów umundurowania i wyekwipowania - zasobnik piechoty górskiej	zawarta umowa	40,1	lis.26
mar.26	3 RBL w Krakowie	Dostawa przedmiotów umundurowania i wyekwipowania - ubrania ochronne	zawarta umowa	196,5	lis.26
				RAZEM:	383,7

* - Łączna wartość zamówień podstawowych i opcjonalnych

Źródło: DM Navigator na podstawie raportów bieżących Arlen S.A.

Raport jest publikacją handlową i został sporządzony wyłącznie w celu informacyjnym. Raport nie jest badaniem inwestycyjnym 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 nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) nr 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.

Niniejszy raport nie stanowi porady inwestycyjnej ani doradztwa inwestycyjnego, o którym mowa w art. 76 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, porady prawnej lub podatkowej, ani też nie jest wskazaniem, że jakkolwiek inwestycja jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji inwestora. Żadne informacje ani opinie wyrażone w raporcie nie stanowią zaproszenia ani oferty kupna lub sprzedaży papierów wartościowych, o których mowa w niniejszym dokumencie.

Wyrażane opinie inwestycyjne stanowią niezależne, aktualne opinie DM Navigator. Niniejszy raport został sporządzony z należytą starannością i rzetelnością. W raporcie wykorzystano publiczne źródła informacji tj. publikacje prasowe, publikacje branżowe, sprawozdania finansowe emitenta, jego raporty bieżące oraz okresowe.

Wymienione źródła informacji DM Navigator uważa za wiarygodne i dokładne, jednak nie gwarantuje ich kompletności. Przedstawiane dane historyczne odnoszą się do przeszłości, a wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Klient podejmujący pojedynczą decyzję inwestycyjną powinien nie tylko sprawdzić aktualność i poprawność poszczególnych założeń dokonanych przez analityka w raporcie ale i dokonać niezależnej oceny i przeprowadzić własne analizy (bazujące także na innych scenariuszach niż przedstawione przez analityka) uwzględniając poziom akceptowalnego przez siebie ryzyka. Wszelkie szacunki i opinie zawarte w niniejszym raporcie stanowią ocenę DM Navigator na dzień jego wydania.

DM Navigator, jego organy zarządcze, organy nadzorcze, ani pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za decyzje podjęte na podstawie raportu i zawartych w nim opinii inwestycyjnych oraz ich skutki. Odpowiedzialność za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie raportu ponoszą wyłącznie inwestorzy. Dom Maklerski zwraca szczególną uwagę na liczne czynniki ryzyka związane z inwestycją w instrumenty finansowe. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków. Opracowanie jest przeznaczone do wyłącznego użytku własnego inwestorów. Żadna część raportu nie może być rozpowszechniana, reprodukowana lub przekazywana w jakiegokolwiek formie bez uprzedniej pisemnej zgody DM Navigator.

DM Navigator jest firmą inwestycyjną w rozumieniu Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi. Nadzór nad DM Navigator sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego, ul. Piękna 20, 00-549 Warszawa.