ARLEN

środa, 24 września 2025 r. | komentarz analityka

WYNIKI 1H'25

Ostatnia rekomendacja: KUPUJ, TP: 44,40 zł (rekomendacja zrealizowana)

Analityk:

Piotr Poddębniak, MPW
+48 883 033 155
piotr.poddebniak@dmnavigator.pl

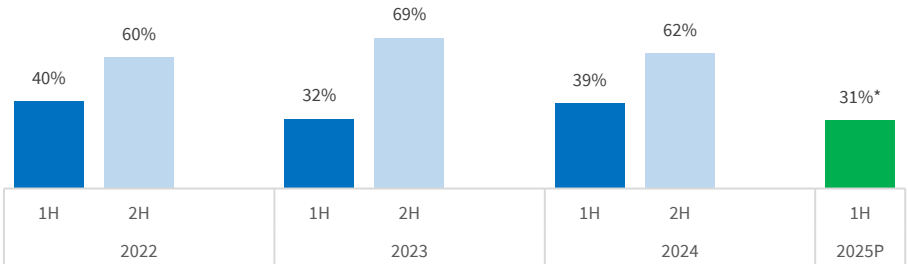
Wyniki za 1H'2025 [mln PLN]			
	1H'24	**1H'25**	**zmiana r/r**
Przychody	**183,0**	**179,3**	**-2,1%**
Zysk brutto na sprzedaży	51,5	48,0	-6,8%
Zysk na sprzedaży	**22,6**	**24,8**	**9,6%**
PPO/PKO	1,5	0,6	-61,2%
EBITDA skor.	**34,6**	**28,9**	**-16,6%**
EBITDA	26,9	28,9	7,4%
EBIT skor.	**31,7**	**25,4**	**-20,0%**
EBIT	24,0	25,4	5,8%
Zysk przed opodatkowaniem	24,0	26,0	8,7%
Zysk netto	17,9	20,7	15,6%
Zysk netto j.d. skor.	**22,9**	**18,8**	**-17,5%**
Zysk netto j.d.	15,1	18,8	+24,5%
marża brutto na sprzedaży	28,2%	26,8%	-1,4%
marża EBITDA skor.	**18,9%**	**16,1%**	**-2,8%**
marża EBITDA	14,7%	16,1%	1,4%
marża EBIT skor.	**17,3%**	**14,2%**	**-3,2%**
marża EBIT	13,1%	14,2%	1,0%
marża netto skor.	**14,0%**	**11,5%**	**-2,4%**

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

- Spółka wczoraj wieczorem opublikowała wyniki za I półrocze 2025 r.
- Przychody w 1H'25 wyniosły 179,3 mln PLN w stosunku do 183,0 mln PLN w 1H'24, co oznacza spadek o 2,1% r/r.
- Udział kontraktów z podmiotami pośrednio lub bezpośrednio kontrolowanymi przez Skarb Państwa w strukturze przychodów ze sprzedaży Grupy wyniósł 72%. Współpraca z czeską firmą PRABOS umożliwiła zdobycie nowych kontraktów (buty sportowe dla 3 RBL o wartości 1 mln PLN (łącznie z opcją) – kwota symboliczna, jednak umożliwiła rozszerzenie asortymentu. Przychody ze sprzedaży zagranicznej wzrosły z 10,3 mln PLN do 26,6 mln PLN – w maju Spółka m.in. dostarczyła do hiszpańskiego partnera poszycia kamizelek kuloodpornych.
- Marża brutto na sprzedaży (26,8%) nieco słabsza r/r z powodu niższej rentowności segmentu odzieży ochronnej i plecaków.
- Koszty SG&A wyższe o 9,5% r/r (23,2 mln PLN vs 21,2 mln PLN rok temu).
- Wpływ salda pozostałej działalności operacyjnej w 1H'25 (+0,6 mln PLN) neutralny dla wyników.
- EBITDA w 1H'25 wyniosła 28,9 mln PLN (w stosunku do 34,6 mln PLN w analogicznym okresie poprzedniego roku – w celu uzyskania porównywalności wyników r/r wynik EBITDA za 1H'24 należy skorygować in plus o koszty programu motywacyjnego w kwocie 7,7 mln PLN, który obniżył bazę z ubiegłego roku).
- Saldo finansowe z pozytywnym wpływem na poziomie 0,7 mln PLN w wyniku osiągniętych dodatkowych przychodów finansowych z tytułu odsetek.
- Skonsolidowany skorygowany zysk netto j.d. na poziomie 18,8 mln PLN (-17,5% r/r).
- Backlog (bez udziału konsorcjantów) na koniec sierpnia 2025 wyniósł 417 mln PLN (vs 365 mln PLN na koniec czerwca br.
- CAPEX po 1H'25 wyniósł 6,8 mln PLN (22,5% wykonania naszej prognozy na ten rok)
- Konferencja wynikowa z zarządem planowana jest 30 września o godz. 11:00

Komentarz: Opublikowane wyniki za 1H'25 są niższe r/r z powodu niższych przychodów, wyższych kosztów produkcji, i kosztów SG&A. Zwracamy uwagę na sezonowość biznesu - pierwsze półrocze to głównie startowanie w przetargach i ich kontraktacja, zaś drugie półrocze to realizacja zleceń, więc ma to odzwierciedlenie w wynikach finansowych.

Udział przychodów Grupy Arlen w poszczególnych półroczach w przychodach ogółem



* Udział przychodów osiągniętych w 1H'25 w stosunku do naszych szacunków na cały 2025 r. (576,7 mln PLN)

Przetargi, w których Spółka bierze udział od lipca 2025 r.

Data	Kontrahent	Kontrakt	Status	Wartość netto [mln PLN]*	Termin realizacji
wrz.25	Policja	Produkcja i dostawa koszul służbowych letnich	wybór oferty	8,0	36 m-c
wrz.25	Policja	Produkcja i dostawa koszul służbowych	wybór oferty	8,1	36 m-c
wrz.25	Policja	Produkcja i dostawa kurtek służbowych zimowych z podpinką i ocieplaczem z polaru	umowa ramowa	43,0	36 m-c
lip.25	Policja	Produkcja i dostawa koszulek POLO z krótkim rękawem	umowa ramowa	5,5	36 m-c
lip.25	Policja	Produkcja i dostawa spodni służbowych letnich do trzewików	umowa ramowa	11,5	36 m-c
lip.25	Straż Graniczna	Dostawa ubrań na złą pogodę i ubrań uniwersalnych	zawarta umowa	22,0	gru.25
lip.25	3 RBL - Kraków	Dostawa przedmiotów umundurowania i wyekwipowania – kurtka wyjściowa Sił Powietrznych i Marynarki Wojennej oraz kurtka wyjściowa Wojsk Lądowych	zawarta umowa	8,9	gru.25

* Łączna wartość zamówień podstawowych i opcjonalnych

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

Uruchomione opcje od lipca 2025 r.

Data	Kontrahent	Opcja	Wartość netto [mln PLN]*	Termin realizacji
lip.25	3 RBL - Kraków	20 000 sztuk kurtek zimowych z podpinką	27,1	gru.25
lip.25	4 RBL – Wrocław	7 000 sztuk zasobników żołnierskich piechoty górskiej	6,7	paź.25
lip.25	4 RBL – Wrocław	10 000 sztuk zasobników żołnierskich piechoty górskiej	9,7	paź.25
lip.25	3 RBL – Kraków	8 000 sztuk zasobników żołnierskich piechoty górskiej	14,1	lis.25

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 jakakolwiek 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 jakiejkolwiek 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.