Flash Note

CEE | Equity Research

FABRITY (FAB PW; HOLD; TP PLN 30)

Wyniki zgodne ze wstępnymi, solidne dwucyfrowe wzrosty na kluczowych liniach P&L [neutralne]

mln PLN	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	Y/Y	Q/Q	3Q26E	3Qprel
Przychody	16.8	16.4	17.2	18.5	19.7	18%	7%	18.9	19.7
EBITDA	1.6	1.5	2.0	2.1	2.4	54%	18%	2.3	2.4
EBIT	1.0	1.0	1.6	1.6	2.0	92%	23%	1.9	2.0
Zysk netto b.m.	1.0	1.3	1.3	1.5	1.6	65%	11%	1.6	-
Zysk netto	0.9	1.2	1.2	1.4	1.5	68%	9%	1.5	-
Dług netto	-4.5	-11.5	-9.4	-2.0	-3.0				
P/E12M trailing	26.8	19.4	17.7	15.4	13.7				
EV/EBITDA 12M trailing	9.8	9.8	9.4	10.1	8.9				
zmiana przychodów r./r.	-9%	-12%	4%	6%	18%				
marża EBITDA	9.4%	9.3%	11.7%	11.1%	12.3%				
marża EBIT	6.2%	6.0%	9.0%	8.8%	10.1%				

Źródło: Dane spółki, Trigon

- W 3Q zawarto umowy ramowe z OECD oraz Centrum Zakupów dla Sądownictwa;
- Zespół grupy liczy obecnie blisko 300 osób wobec 280 w 1H26 i 267 w 1Q26;
- Fabrity kontynuuje rekrutacje, szczególnie w obszarach danych, AI i przemysłowego IoT;
- Rozpoczęcie części projektów u nowych klientów przesunęło się na kolejne okresy, podczas gdy koszty rozbudowy zespołów i rozwoju oferty obciążają już bieżące wyniki;
- Platformy danych i rozwiązania AI należą do najszybciej rozwijających się obszarów oferty'
- Grupa obserwuje również wzrost liczby projektów i zapytań dotyczących przemysłowego IoT;
- Zarząd względnie optymistycznie ocenia perspektywy wyniku operacyjnego w 4Q, wskazując na dotychczasowy szybki rozwój biznesu software.

Komentarz: *Publikacja potwierdza wcześniejsze szacunki spółki, a na poziomie wyniku netto jest zgodna z naszymi założeniami. Istotnym źródłem poprawy wyniku pozostaje dyscyplina kosztowa. Koszty administracyjne spadły o 16% r/r do 2,8mln PLN, mimo wzrostu skali działalności, wspierając poprawę marży EBIT z 6,2% do 10,1%. Marża brutto na sprzedaży wyniosła natomiast 24,9%, wobec 26,7% przed rokiem i 24,8% w 2Q. Nadal rośnie jednak zespół, co początkowo może przejściowo obciążać rentowność. OCF wyniósł w 3Q 1,2mln PLN wobec 1,3mln PLN przed rokiem, przez wzrost kapitału pracującego, a gotówka netto wraz z leasingiem wzrosła q/q z 2,0mln PLN do 3,0mln PLN. Nasza prognoza około 6,0mln PLN zysku netto w 2026 (P/E ~12x) pozostaje realistyczna, a jej realizacja wymaga około 1,9mln PLN wyniku w 4Q. Utrzymanie mocnego trendu przychodowego i dalsza kontrola kosztów stwarzają potencjał do lekkiego przekroczenia tego poziomu.* ***(Dominik Niszcz)***

mln PLN	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Przychody	68.7	74.7	67.1	74.3	80.5	85.3
EBITDA	8.7	8.6	6.4	9.0	10.6	11.5
EBIT	6.4	6.6	4.3	7.3	9.0	9.8
Zysk netto	12.9	7.2	3.8	6.0	7.3	7.9
EPS (PLN)	5.3	2.6	1.4	2.2	2.6	2.9
P/E (x)	5.1	10.3	19.4	12.3	10.1	9.3
EV/EBITDA (x)	5.0	7.4	9.8	7.0	5.9	5.3
P/BV (x)	1.8	2.8	2.7	2.8	2.7	2.6
DY (%)	15.0%	24.3%	11.2%	9.4%	9.4%	9.4%

Źródło: dane spółki, Trigon

TRIGON DOM MAKLERSKI S.A.

Plac Unii, Puławska 2 st.,
Building B,
02-566 Warszawa

+48 22 330 11 11

recepcja@trigon.pl

LinkedIn

www.trigon.pl

CEE EQUITY RESEARCH

Grzegorz Kujawski Consumer, E-commerce, Financials	*Head of Research*	**Łukasz Rudnik** Strategy, Foreign Markets, Industrials	*Senior Analyst*
Maciej Marcinowski Strategy, Banks, Financials	*Deputy Head of Research*	**David Sharma, CFA** Construction, Real Estate, Building Materials	*Senior Analyst*
Grzegorz Balcerski, CFA Gaming, TMT	*Senior Analyst*	**Piotr Chodyra** Aerospace & Defence, Deep tech, Consumer	*Analyst*
Katarzyna Kosiorek, PhD Biotechnology	*Analyst*	**Karol Szteler** CEE Banks	*Junior Analyst*
Michał Kozak Oil & Gas, Chemicals, Utilities, Mining	*Senior Analyst*	**Kacper Mazur**	*Assistant Analyst*
Dominik Niszcz, CFA TMT, E-commerce	*Senior Analyst*	**Marcin Biegański**	*Assistant Analyst*

EQUITY SALES

Grzegorz Skowroński *Managing Director*

SALES TRADING

Paweł Szczepański	*Head of Sales*	**Paweł Czupryński**	*Senior Sales Trader*
Michał Sopiński, CFA	*Deputy Head of Sales*	**Hubert Kwiecień**	*Sales Trader*