

Niniejsze opracowanie zostało przygotowane na zlecenie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w ramach Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego 5.0

697/2025/AR/24 września 2025

Spółka	Rekomendacja fundamentalna	Wycena w horyzoncie 12M (zł)	Rekomendacja relatywna	Analitik
Eurotel	Kupuj	55,8	Neutralnie	Jakub K. Viscardi

Wydarzenie: Wyniki finansowe za II kw. 2025.

W wtorek po sesji Eurotel opublikował wyniki finansowe za II kw. 2025 roku.

- Skonsolidowana sprzedaż Spółki w II kw. 2025 wzrosła o 16% r/r i osiągnęła poziom 108,6 mln zł – 8% poniżej naszych szacunków.
- Skonsolidowana EBITDA** Eurotelu w II kw. 2025 wyniosła 6,6 mln zł (wzrost o 6% r/r), co oznacza wynik o 17% poniżej naszych prognoz, podczas gdy EBIT – przy niezmienionej r/r amortyzacji – sięgnął 3,6 mln zł (wzrost o 10% r/r), tj. 27% poniżej naszych prognoz.
- Marża EBITDA** Spółki spadła do 6,1% w II kw. 2025 z 6,7% w II kw. 2024. **Wskaźnik SG&A/sprzedaż** poprawił się do 19,9% z 21,4% w II kw. 2024.
- Przy **kosztach finansowych netto** na poziomie 0,2 mln zł, skonsolidowany zysk przed opodatkowaniem wyniósł 3,4 mln zł (wzrost o 6% r/r).
- Skonsolidowany zysk netto** Eurotelu w II kw. 2025, przy efektywnej stopie podatkowej na poziomie 16,7%, osiągnął 2,9 mln PLN (wzrost o 22% r/r), jednocześnie 28% poniżej naszych prognoz.
- Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej** wyniosły 13,9 mln zł w II kw. 2025 wobec 6,5 mln zł w II kw. 2024, głównie w wyniku poprawy stanu zapasów i zobowiązań handlowych k/k.

Eurotel; Wyniki finansowe za II kw. 2025

MSSF, skonsolidowane (mln zł)	II kw. 25	II kw. 25 (BOŚ)	Wyniki wobec prognoz	II kw. 24	zmiana r/r
Sprzedaż	108,6	118,1	↓	93,7	16%
EBITDA	6,6	8,0	↓	6,3	6%
marża EBITDA	6,1%	6,8%	-	6,7%	-
EBIT	3,6	5,0	↓	3,3	10%
marża EBIT	3,4%	4,2%	-	3,5%	-
Zysk brutto	3,4	5,0	↓	3,2	6%
marża zysku brutto	3,2%	4,2%	-	3,5%	-
Zysk netto	2,9	4,0	↓	2,4	22%
marża zysku netto	2,6%	3,4%	-	2,5%	-

Źródło: Spółka, DM BOŚ SA

Komentarz Spółki do wyników:

- Oczekiwany wzrost sprzedaży w 2 poł. 2025 dzięki sezonowości i premierom Apple, choć niepewna jest dostępność nowych produktów i reakcja rynku.
- Kontynuacja presji kosztowej – głównie wzrost wynagrodzeń wynikający z inflacji, podniesienia płacy minimalnej oraz zwiększonego zatrudnienia w punktach własnych.
- Spowolnienie rotacji towaru skutkowało większym wykorzystaniem linii kredytowej; w związku z rosnącą skalą działania planowane jest zwiększenie limitów finansowania bankowego.
- Zmiany w rozliczeniach z T-Mobile przesunęły ciężar prowizji na punkty własne, co zwiększyło koszty operacyjne i obniżyło rentowność segmentu.
- Kanał e-commerce traci dynamikę, a konkurencja cenowa ogranicza pozyskiwanie nowych klientów.
- Spadek odwiedzalności galerii handlowych o 10–15% wymusza zwiększenie sprzedaży ilościowej, dodatkowo utrudnione przez malejącą wartość jednostkową produktów.

- Otoczenie makroekonomiczne (inflacja, rosnące koszty życia, niepewność konsumentów) oraz potencjalne wojny celne i wyższe koszty finansowania stanowią czynniki ryzyka dla dalszej sprzedaży.

Oczekiwany wpływ: Lekko negatywny. Zyski Spółki okazały się niższe od naszych szacunków, z drugiej strony przepływy pieniężne z działalności operacyjnej wykazały zdecydowaną poprawę r/r.

Niniejszy 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 dla celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów.