

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

Daily, 26 września 2025

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

Wydarzenie: Wiceprezes o perspektywach po raporcie za I poł. 2025.

Dziennik „Parkiet” opublikował wywiad z wiceprezesem Eurotelu panem Tomaszem Basińskim, po opublikowaniu wyników finansowych Spółki za I poł. 25.

Gorsze wyniki jednostkowe mimo wzrostu przychodów

Tomasz Basiński podkreśla, że do oceny kondycji Grupy bardziej miarodajne są wyniki jednostkowe Eurotelu i jego kluczowej spółki zależnej. W tym ujęciu przychody wzrosły o 26% r/r, natomiast zysk operacyjny spadł o 14%, a zysk netto o 17%. Słabsze wyniki wiceprezes tłumaczy pogorszeniem rentowności segmentu T-Mobile spowodowanym zmianami w strukturze właścicielskiej i modyfikacją modelu prowizyjnego, przy rosnących kosztach czynszów i wynagrodzeń. Dodatkowo segment iDream zmaga się ze spadkiem wartości transakcji i liczby klientów, co wymusza rosnącą sprzedaż wolumenową dla utrzymania marży.

Mieszane wyniki Viamind i wyhamowanie e-commerce

Odwrotna sytuacja wystąpiła w spółce zależnej Viamind (prowadzącej salony Play), gdzie, mimo spadku przychodów o 27%., zysk netto wzrósł o ponad 2,4 mln zł r/r. Kanał e-commerce pozostaje stabilny, ale dynamika wzrostu spowalnia. Duża konkurencja ze strony resellerów sieciowych ogranicza możliwości stworzenia konkurencyjnej oferty.

Ograniczenia w dalszym rozwoju sieci

Eurotel napotyka bariery w dalszej ekspansji fizycznej sieci sprzedaży – większość atrakcyjnych lokalizacji dla sklepów Apple i operatorów telekomunikacyjnych jest już zajęta. Na koniec czerwca iDream posiadał 13 salonów oraz sklep internetowy iDream.pl. Segment ten wygenerował ponad 80% przychodów Grupy w I poł 2025 roku (188 mln zł, +35% r/r), choć wzrosty wynikają głównie z nowych otwarć i przetargów, zazwyczaj realizowanych przy niższych marżach.

Zmiana polityki dywidendowej i plany skupu akcji

Po raz pierwszy Eurotel nie wypłacił dywidendy oferując zamiast tego skup akcji po cenie 24 zł za akcję. Oferta spotkała się z ograniczonym zainteresowaniem. Zarząd nie wyklucza kolejnych ofert skupu, jeśli warunki rynkowe pozwolą.

Ograniczony optymizm co do perspektyw

Pan Basiński wskazuje, że w II poł. br. wystąpią te same zjawiska, co w I półroczu. Jednocześnie unika odpowiedzi na pytania o sezon „back to school” przyznając, że nowe produkty Apple (iPhone 17 oraz linia Air) cieszą się zainteresowaniem klientów. Nowością w ofercie Eurotelu jest Internet światłowodowy Orange Polska sprzedawany przez sieć Canal+, jednak projekt jest na wczesnym etapie rozwoju.

Oczekiwany wpływ: Neutralny, opublikowane wczoraj w ciągu sesji. Mimo wzrostu przychodów i zysków netto r/r presja na rentowność nie znika. Kluczowy dla całorocznych wyników będzie IV kwartał – ze względu na sezonowość oraz przyjęcie przez konsumentów nowych modeli iPhone.

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.