

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

884/2025/AR/20 listopada 2025

Spółka	Rekomendacja fundamentalna	Wycena w horyzoncie 12M (zł)	Rekomendacja relatywna	Analitik
Eurotel	Kupuj	45,9	Neutralnie	Jakub K. Viscardi

Wydarzenie: Wyniki finansowe za III kw. 2025.

W środę po sesji Eurotel opublikował wyniki finansowe za III kw. 2025 roku.

- Skonsolidowana sprzedaż** Spółki w III kw. 2025 spadła o 10% r/r i osiągnęła poziom 104,6 mln zł – 1% poniżej naszych szacunków.
- Skonsolidowana EBITDA** Eurotelu w III kw. 2025 wyniosła 6,6 mln zł (wzrost o 23% r/r), co oznacza wynik o 13% powyżej naszych prognoz, podczas gdy EBIT – przy 7% wyższej r/r amortyzacji – sięgnął 3,5 mln zł (wzrost o 43% r/r), tj. 25% powyżej naszych prognoz.
- Marża EBITDA** Spółki wzrosła do 6,3% w III kw. 2025 z 4,6% w III kw. 2024. **Wskaźnik SG&A/sprzedaż** pogorszył się do 20,18% z 17,45% w III kw. 2024.
- Przy **kosztach finansowych netto** na poziomie 0,4 mln zł, skonsolidowany zysk przed opodatkowaniem wyniósł 3,1 mln zł (wzrost o 38% r/r).
- Skonsolidowany zysk netto** Eurotelu w III kw. 2025, przy efektywnej stopie podatkowej na poziomie 19,9%, osiągnął 2,5 mln PLN (wzrost o 64% r/r), jednocześnie 19% powyżej naszych prognoz.
- Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej** wyniosły 10,6 mln zł w III kw. 2025 wobec 18,8 mln zł w III kw. 2024, głównie w wyniku mniejszego pozytywnego wpływu wzrostu zobowiązań handlowych niż w ubiegłym roku.

Eurotel; Wyniki finansowe za III kw. 2025

MSSF, skonsolidowane (mln zł)	III kw. 25	III kw. 25 (BOŚ)	Wyniki wobec prognoz	III kw. 24	zmiana r/r
Sprzedaż	104,6	106,1	→	116,8	-10%
EBITDA	6,6	5,8	↑	5,3	23%
Marża EBITDA	6,3%	5,5%	-	4,6%	-
EBIT	3,5	2,8	↑	2,5	43%
Marża EBIT	3,4%	2,6%	-	2,1%	-
Zysk brutto	3,1	2,6	↑	2,3	38%
Marża zysku brutto	3,0%	2,5%	-	1,9%	-
Zysk netto	2,5	2,1	↑	1,5	64%
Marża zysku netto	2,4%	2,0%	-	1,3%	-

Źródło: Spółka, DM BOŚ SA

Komentarz Spółki do wyników:

- Zysk netto Jednostki dominującej spadł o 17% w porównaniu do analogicznego okresu ubiegłego roku.
- Poprawa wyniku skonsolidowanego wynikała z braku kosztów związanych z prowadzeniem nierentownej sieci sprzedaży MiMarket przez spółkę zależną.
- W raportowanym okresie znacząco spadła efektywność segmentu T-Mobile, głównie z powodu zmian w systemie prowizyjnym, które skutkowały brakiem przychodów z punktów partnerskich. Zmiana struktury sieci sprzedaży, w tym większa liczba punktów własnych, doprowadziła do wzrostu kosztów związanych z ich utrzymaniem.
- Premiera nowych produktów Apple w drugiej połowie września nie miała kluczowego wpływu na wyniki kwartalne ze względu na krótki okres sprzedaży, ale stanowiła istotny punkt odniesienia w porównaniu okresów. Mniejsza dostępność produktów w porównaniu do poprzednich lat, w tym nowej linii iPhone Air, która spotkała się z chłodniejszym przyjęciem rynku, miała wpływ na wyniki sprzedaży.
- W spółce zależnej operatora Play nie udało się zwiększyć efektywności sieci sprzedaży, co skutkowało stagnacją jej wyników.

Oczekiwany wpływ: Neutralny. Zyski Spółki okazały się nieznacznie wyższe od naszych szacunków, jednak praktycznie płaskie k/k na poziomie sprzedaży i zysku operacyjnego, a przepływy pieniężne z działalności operacyjnej były słabsze r/r. Relatywnie wysokie dynamiki r/r wynikają z niewymagającej bazy kiedy wyniki były obciążone nierentowną działalnością MiMarket.



DOM MAKLESKI
BANKU OCHRONY ŚRODOWISKA S.A.

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.