

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

275/2026/AR/2 kwietnia 2026

Spółka	Rekomendacja fundamentalna	Wycena w horyzoncie 12M (zł)	Rekomendacja relatywna	Analityk
Eurotel	Kupuj	44,2	Neutralnie	Jakub K. Viscardi

Wydarzenie: Prognozy wyników finansowych za IV kw. 2025 r.

30 kwietnia Eurotel opublikuje wyniki za IV kw. 2025 roku, najprawdopodobniej po zakończeniu sesji giełdowej. Oczekujemy, że pomimo zmian w strukturze kosztów, tj. rosnącej liczby własnych punktów sprzedaży (POS) kosztem punktów ajencyjnych skorygowane zyski Eurotelu powinny być nieznacznie lepsze w ujęciu r/r ze względu na niewymagającą bazę ub. roku i zamknięcie nierentownego biznesu Xiaomi.

Oczekujemy spadku przychodów Eurotelu w IV kw. 2025 o 5% r/r, głównie w wyniku oczekiwanego spadku sprzedaży iDream (zakładana słabsza dostępność sprzętu). Zakładamy, że popyt na urządzenia Apple będzie słabszy r/r również z uwagi na bardziej wymagającą bazę roku ubiegłego. W związku z powyższym prognozujemy, że skonsolidowane przychody Spółki w IV kw. 2025 wyniosą 160,2 mln zł.

Przy prognozowanej jednocyfrowej dynamice spadku przychodów r/r zakładamy wzrost skorygowanego zysku operacyjnego r/r w IV kw. 2025, głównie dzięki efektowi niżej bazy pomimo niekorzystnych zmianom w strukturze kosztów Spółki, tj. zwiększanie liczby własnych punktów sprzedaży kosztem ajencyjnych, co podnosi presję na koszty zatrudnienia. W związku z powyższym prognozujemy, że skonsolidowana skorygowana EBITDA Eurotelu wzrośnie o 11% r/r do 8,5 mln zł. Przy zbliżonym r/r poziomie amortyzacji prognozujemy wzrost zysku skorygowanego zysku operacyjnego o 15% r/r do 5,4 mln zł. Zakładając nieco niższe r/r koszty finansowe netto oraz efektywną stopę podatkową na poziomie 19% (wobec 18% w okresie bazowym), prognozujemy wzrost skonsolidowanego skorygowanego zysku netto o 8% r/r do 4,1 mln zł.

Eurotel poinformował, że w trakcie prac nad raportem rocznym i skonsolidowanym raportem za 2025 r. zidentyfikowano przesłanki utraty wartości aktywów w segmencie T-Mobile. Przeprowadzone na 31 grudnia 2025 r. testy wykazały zasadność utworzenia odpisów aktualizujących w wysokości ok. 16,5 mln zł, co obniży wynik netto oraz wynik operacyjny za 2025 r., a także sumę bilansową. W związku z powyższym prognozujemy, że raportowane zyski będą odpowiednio niższe.

Eurotel; Prognozy finansowe na IV kw. 2025

MSSF skonsolidowane (mln zł)	IV kw. 25			IV kw. 24			Realizacja całorocznej prognozy w:		
	IV kw. 25	IV kw. 24	r/r	I-IV kw. 25	I-IV kw. 24	r/r	IV kw. 25	IV kw. 24	
Sprzedaż	160,2	169,3	-5%	490,0	478,1	2%	33%	35%	
EBITDA	-8,0	7,7	b.z.	14,3	27,8	-49%	b.z.	28%	
marża EBITDA	-5,0%	4,5%	-	8,1%	8,1%	-	-	-	
Skor. EBITDA	8,5	7,7	11%	30,8	27,8	11%	28%	28%	
skor. marża EBITDA	5,3%	4,5%	-	6,3%	5,8%	-	-	-	
EBIT	-11,1	4,7	b.z.	2,1	16,1	-87%	b.z.	29%	
marża EBITDA	-6,9%	2,8%	-	5,0%	5,0%	-	-	-	
Skor. EBIT	5,4	4,7	15%	18,6	16,1	16%	29%	29%	
skor. marża EBIT	3,4%	2,8%	-	3,8%	3,4%	-	-	-	
Zysk brutto	-11,5	4,6	b.z.	1,1	15,4	-93%	b.z.	30%	
marża zysku brutto	-7,1%	2,7%	-	4,9%	4,9%	-	-	-	
Skor. zysk brutto	5,0	4,6	9%	17,6	15,4	14%	29%	30%	
skor. marża zysku brutto	3,1%	2,7%	-	3,6%	3,2%	-	-	-	
Zysk netto	-11,7	3,8	b.z.	-1,7	11,6	b.z.	b.z.	33%	
Marża zysku netto	-7,3%	2,2%	-	4,0%	4,0%	-	-	-	
Skor. zysk netto	4,1	3,8	8%	14,1	11,6	21%	29%	33%	
skor. marża netto	2,6%	2,2%	-	2,9%	2,4%	-	-	-	

Skorygowane zyski

Zyski IV kw. 25/2025 skorygowane o odpis aktywów w segmencie T-Mobile w wysokości 16,5 mln zł

Źródło: Spółka, DM BOS SA

Biorąc pod uwagę nasze oczekiwania dotyczące wyników IV kw. 2025, dostosowujemy nasze prognozy dla Eurotelu na 2025P. Szczegóły przedstawiamy w poniższej tabeli.

Eurotel: Zmiany prognoz

MSSF skonsolidowane (mln zł)	2025P		
	obecnie	poprzednio	zmiana
Sprzedaż	490.0	490.0	0%
EBITDA	14.3	30.8	-54%
Skor. EBITDA	30.8	30.8	0%
EBIT	2.1	18.6	-89%
Skor. EBIT	18.6	18.6	0%
Zysk netto	-1.7	14.1	b.z.
Skor. zysk netto	14.1	14.1	0%
Dług netto	-13.7	-30.3	-55%
Dług netto z wyłączeniem leasingu	-37.1	-53.7	-31%

Skorygowane zyski
Zyski 2025 skorygowane o odpis aktywów w segmencie T-Mobile w wysokości 16,5 mln zł
Źródło: DM BOŚ SA

Oczekiwany wpływ: W zależności od różnicy pomiędzy raportowanymi wynikami a naszymi prognozami.

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.