

Flash Note

CEE | Equity Research

ENTER AIR (ENT PW; BUY; TP PLN 72)

Podsumowanie konferencji wynikowej za 2Q26 [neutralne]

#Wolumeny oraz 3Q26

- Liczba wykonanych operacji w 2Q wzrosła o +5% r/r;
- Nowy program handlowy na zaktualizowanych stawkach działa od maja (pełna skala osiągnięta od czerwca);
- Sezon lato'26 operuje 40 samolotami (+5 r/r, 2 szt. ACMI);
- Spółka nie odczuwa fizycznych braków paliwa na lotniskach oraz jest zabezpieczona w horyzoncie miesięcznym;

#Trading update

- Zarząd oczekuje kilkunastoprocentowego wzrostu dynamiki wolumenów w 3Q26 i określa letni sezon jako bardziej „płynny operacyjnie” (mniej strajków i problemów z dostępnością slotów, wyższa punktualność);
- Wyższy średni kurs USD/PLN w 3Q ogranicza presję kosztów i wpłynie pozytywnie na marżowość biznesu;

#CAPEX

- W 4Q26 zostanie otwarty trzeci slot hangarowy, a własne stanowiska MRO pokryją 68% wewnętrznych potrzeb przeglądowych;
- Oszczędności z MRO zostaną skwantyfikowane dopiero za 1/2 lata, natomiast pośrednie korzyści to: niezależność, terminowość oraz wyższa kontrola nad cenami obsługi samolotów;
- Symulator B737 MAX zostanie dostarczony w grudniu 2026 r. a jego szacowany koszt to kilkadziesiąt milionów PLN;
- Spółka zamówiła maszyny szkoleniowe do akademii lotniczej Awiata (dostawa w 2026 i 2027 roku) i oczekuje, że w ciągu 2-3 lat pomoże to w pozyskiwaniu pracowników dla linii;

#Necker

- Zarząd oczekuje przychodów w 2026 na poziomie 70mln PLN oraz neutralnej lub w scenariuszu pozytywnym lekko dodatniej, chociaż niematerialnej kontrybucji do wyników grupy;
- Restrukturyzacja przebiega szybciej niż zakładano, a w planach jest przekazanie części capacity Enter Air do dystrybucji przez Neckera;

Komentarz: Konferencję oceniamy neutralnie. Zarząd wysyłał pozytywne sygnały dotyczące dynamiki liczby operacji w wysokim sezonie, który operacyjnie był oceniany jako lepszy niż w ostatnich latach. Dodatkowo osłabienie złotego lekko ograniczało presję kosztową. Sezon letni został również w pełni zrealizowany w ramach nowego programu handlowego, opartego na zaktualizowanych stawkach przewozowych. Wpisuje się to jednak w nasz scenariusz bazowy zakładający wzrost operacji powiązany ze wzrostem floty oraz poprawę EBITDA na operację po uwzględnieniu zrealizowanego wyniku na hedgingu.

Pewną wiadomością pozostaje natomiast wynik na zabezpieczeniu krótkoterminowego ryzyka cen paliwa lotniczego, które ma ograniczać ekspozycję spółki na ryzyko poza formułą rozliczeniową z klientami. Zakontraktowane w umowach z partnerami ceny paliwa systematycznie spadały w trakcie 2Q26, po czym ponownie wzrosły w sezonie letnim. Spodziewamy się lekko negatywnego wpływu tego efektu na marżę biznesu. Podsumowując, przy P/E'26 na poziomie 6,7x oraz EV/EBITDA'26 4,3x nadal oceniamy obecną wycenę rynkową spółki jako atrakcyjną. Enter Air powinien konsekwentnie zwiększać udziały rynkowe i korzystać z dalszych efektów skali, natomiast 2026, z uwagi na wysoką zmienność kluczowego komponentu kosztowego, oceniamy jako rok bardziej wymagający niż przeciętny. (Grzegorz Kujawski; Kacper Mazur)

PLNm	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Revenues	2,626	2,926	2,952	3,549	3,771	3,994
adj. EBITDA	387	563	538	740	819	891
EBIT	167	223	142	255	271	280
adj. Net profit	82	127	83	128	138	144
adj. EPS (PLN)	4.7	7.2	4.7	7.3	7.9	8.2
adj. P/E (x)	10.5	6.8	10.4	6.7	6.2	6.0
adj. EV/EBITDA (x)	5.5	4.7	5.0	4.3	3.9	3.8
FCFF Yield (%)	2.5%	15.5%	4.1%	8.9%	11.9%	11.9%
DY (%)	0.0%	9.0%	6.1%	6.4%	7.1%	7.4%

Source: Company, Trigon

TRIGON DOM MAKLECKI S.A.

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

+48 22 330 11 11
repcja@trigon.pl

[LinkedIn](#)
www.trigon.pl

CEE EQUITY RESEARCH

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

EQUITY SALES

Grzegorz Skowroński	<i>Managing Director</i>
----------------------------	--------------------------

SALES TRADING

Paweł Szczepański	<i>Head of Sales</i>	Paweł Czupryński	<i>Senior Sales Trader</i>
Michał Sopiński, CFA	<i>Deputy Head of Sales</i>	Hubert Kwiecień	<i>Sales Trader</i>

DISCLAIMER

Trigon Dom Maklerski S.A. | ul. Mogińska 65 | 31-545 Kraków | Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie XI Wydział Gospodarczy KRS | NIP 676-10-44-221 | KRS 0000033118. Trigon Dom Maklerski S.A. działa pod nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego. Niniejsze opracowanie ma charakter promocyjny i zostało przygotowane przez zespół analityczny Trigon Dom Maklerski S.A. wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów "Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, lub ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 r. Nr 206, poz. 1715)". Przedstawione dane historyczne odnoszą się do przeszłości. Wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Trigon Dom Maklerski S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych, nie gwarantuje także dokładności ani kompletności opracowania, nie udziela również żadnego zapewnienia, że podane w opracowaniu twierdzenia dotyczące przyszłości sprawdzą się. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków. Publikowanie, rozpowszechnianie, kopiowanie lub wykorzystywanie w jakikolwiek inny sposób w części lub całości niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.