Flash Note

CEE | Equity Research

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

3Q26 Results Preview [neutralne]

PLNm	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	Y/Y	Q/Q
Revenues	**1,168**	**529**	**482**	**996**	**1,505**	**29%**	**51%**
EBITDA	**348**	**2**	**40**	**172**	**387**	**11%**	124%
Adj. EBITDA*	**329**	**32**	**-13**	**191**	**417**	**27%**	118%
EBIT	172	-89	-51	68	172	0%	152%
Adj. EBIT*	**153**	**-60**	**-104**	**87**	**202**	**32%**	**133%**
Net financial result	-26	-12	-144	-33	-55	-	-
Net profit	109	-74	-159	28	95	-13%	234%
Adj. Net profit*	**110**	**-58**	**-108**	**45**	**138**	**26%**	**205%**
EBITDA margin	29.8%	0.4%	8.3%	17.3%	25.7%	0pp	0pp
Adj. EBITDA margin	28.1%	6.0%	-	19.2%	27.7%	0pp	0pp
EBIT margin	14.7%	-	-	6.9%	11.4%	0pp	1pp
Adj. EBIT margin	13.1%	-	-	8.7%	13.4%	0pp	1pp
Net profit margin	9.3%	-	-	2.8%	6.3%	0pp	1pp
Adj. Net profit margin	9.4%	-	-	4.6%	9.2%	0pp	1pp
Adj. P/E12M trailing	7.3	10.3	41.4	-	48.2		
Adj. EV/EBITDA 12M trailing	3.9	4.5	5.7	5.8	5.1		

Source: Company, Trigon. Note: (*) adjusted for unrealized FX and financial derivatives

***Komentarz:* #Operacje.** *Oczekujemy ok. +14,7% r/r liczby lotów przy krótszym średnim dystansie. Zarząd opisał sezon letni jako solidny, potwierdzając realizację wszystkich zaplanowanych operacji. W kwartale powinien być widoczny pełny efekt zaktualizowanych letnich stawek kontraktowych.*

#Wyniki 3Q26. *Prognozujemy przychody na poziomie 1 505 mln PLN (+28,9% r/r), wspierane wyższymi wolumenami, zaktualizowanymi letnimi stawkami kontraktowymi oraz wspierającym hedgem paliwowym. Podczas konferencji 2Q26 Zarząd wskazywał, że wyższe koszty lotniskowe i nawigacji obciążyły rentowność, podczas gdy część programu nadal była realizowana na poprzednich warunkach kontraktowych. Wraz z pełnym obowiązywaniem nowego cennika przez cały 3Q, oczekujemy lepszego poziomu odzyskiwania kosztów w cenach. Zarząd zasygnalizował również, że przygotowanie większej floty przed sezonem powinno przełożyć się na silniejsze wyniki letnie. Mocniejszy USD powinien dodatkowo wspierać wyniki wobec kosztów denominowanych w PLN i EUR. Dopłaty paliwowe zawyżają jednak zarówno przychody, jak i koszty, ograniczając swój wkład we wzrost zysku. Oczekujemy adj. EBITDA na poziomie 417 mln PLN (+26,8% r/r), oraz adj. EBIT na poziomie 202 mln PLN (+32,2% r/r).*

#Korekty. *Zakładamy obciążenie związane z hedgingiem w kosztach sprzedaży na poziomie 30 mln PLN, skompensowane odpowiednim dodatnim wynikiem na instrumentach pochodnych poniżej poziomu EBIT. Dodatkowo oczekujemy ok. 54 mln PLN strat z tytułu różnic kursowych, głównie z przeszacowania zobowiązań leasingowych, oraz 34 mln PLN odsetek od leasingów. Uwzględniając pozostałe pozycje finansowe, łączny wkład pozycji poniżej EBIT powinien być ujemny i wynieść 55 mln PLN. Prognozujemy raportowany zysk netto na poziomie 95 mln PLN wobec skorygowanego zysku netto na poziomie 138 mln PLN..*

Podsumowując, *oczekujemy solidnego wzrostu operacyjnego, przy czym przeszacowanie walutowe i rachunkowość zabezpieczeń zaciemniają poprawę bazowych wyników. Biorąc pod uwagę rozbudowę floty i lepsze wyniki operacyjne, przy adj. P/E'26E na poziomie 5.9x oceniamy wycenę jako atrakcyjną.* ***(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 MAKLERSKI S.A.

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

+48 22 330 11 11
recepcja@trigon.pl

LinkedIn
www.trigon.pl

CEE EQUITY RESEARCH

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

EQUITY SALES

Grzegorz Skowroński	*Managing Director*

SALES TRADING

Paweł Szczepański	*Head of Sales*	**Paweł Czupryński**	*Senior Sales Trader*
Michał Sopiński, CFA	*Deputy Head of Sales*	**Hubert Kwiecień**	*Sales Trader*

DISCLAIMER

Trigon Dom Maklerski S.A. | Mogilska 65 | 31-545 Kraków | Sąd Rejonowy dla Krakowa - Śródmieścia w Krakowie XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego | 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 Domu Maklerskiego S.A. wyłącznie w celach informacyjnych. Niniejsze opracowanie jest zgodne z przepisami Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 (w sprawie nadużyć na rynku), Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 oraz Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565. Przedstawione dane historyczne odnoszą się do przeszłości. Wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych wyników. Trigon Dom Maklerski S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania ani za jakiekolwiek szkody poniesione w wyniku takich decyzji inwestycyjnych, nie gwarantuje dokładności ani kompletności opracowania, ani nie zapewnia, że zawarte w opracowaniu stwierdzenia dotyczące przyszłości okażą się prawdziwe. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków. Publikacja, rozpowszechnianie, kopiowanie lub jakiekolwiek inne wykorzystanie części lub całości niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.