

WIZZ AIR

12 HÓNAPOS CÉLÁR: 23,9 GBP (korábban: 20,6 GBP)
AJÁNLÁS: CSÖKKENTÉS

Erős előrejelzés jött a menedzsmenttől

Részvényelemző
Bukta Gábor
+361 489 2272
g.bukta@con.hu

Alkotás utca 55-
61,
Budapest
www.con.hu

- A Wizz Air június 8-án megjelenő 2023-as pénzügyi jelentését követően finomhangoltuk a modellünket. Meglátásunk szerint a kilátások változatlanok maradtak, de az alacsonyabb olajáraknak köszönhetően felülvizsgáltuk ajánlásunkat és Eladásról Csökkentésre változtattuk, célárunkat pedig 23,9 fontra emeltük. Az előfoglalások alapján brutálisnak ígérkező nyári időszak, valamint az emelkedő jegyárak miatt kialakult túlzásba vitt lelkesedés ellánásának jeleit figyelhettük meg az árfolyamban az elmúlt hetekben. A légiipari részvények számára szezonálisan gyenge időszakban vagyunk, ráadásul az európai infrastruktúra problémák (légiirányítás, reptéri utaskezelés, orosz-ukrán háború, sztrájkok) a következő hetekben negatív hatást gyakorolhatnak az ágazatra.
- A 2023-as pénzügyi évben a bevételek 134%-kal nőttek év/év és 3,9 milliárd euróra duzzadtak. Az EBITDA két negatív évet követően 134 millió euró lett, ugyanakkor EBIT szinten nagyon komoly, 465 millió euró veszteséget ért el a cég. A nettó eredmény 535 millió veszteséget mutatott. Ez minden soron elmaradt az elemzői és a Concorde várakozásaitól is.
- A vártnál rosszabb negyedéves és egyben éves eredmény ellenére a menedzsment idei évre vonatkozó nagyon magas, 350-450 millió euró közötti profit előrejelzése nagyon pozitív csalódást okozott. A társaság a kiugró profit várakozást a jelenleg futó negyedévben eddig tapasztalt erős jegyárkörnyezettel, valamint a nyári időszakra vonatkozó nagy utazási kedvvel indokolta, miközben a repülőgépek töltöttsége is elkezdett visszatérni a koronavírus megelőző időszak adataihoz. A nagyobb flottának köszönhetően a Wizz Air várhatóan 30 százalékkal többet repül majd idén, mint az előző évben, ami gyakorlatilag megegyezik korábbi előrejelzésünkkel is.
- A társaság likviditási helyzete március végén stabil volt, mivel szabad pénzeszközeinek egyenlege 1,4 milliárd euró környékén állt. Ennek ellenére nem vagyunk nyugodtak a finanszírozással kapcsolatban, hiszen a vállalat bruttó adóssága már az 5,3 milliárd eurót is átlépte - ez gyorsabban nőtt, mint amire a piac számíthatott. A Wizz Airnek várhatóan nem lesznek refinanszírozási problémái a közeljövőben, de fontos megemlékezni arról, hogy a következő 12 hónapon belül a lízing és kötvények törlesztése csaknem 1,3 milliárd készpénzkiáramlással fog járni. Ez a refinanszírozási igény a jelenlegi relatív magas kamatkörnyezetben magasabb finanszírozási költségekhez is vezethet a jövőben, ami a profitabilitást ronthatja.
- Az alacsonyabb olajárak tükrében idénre 5,15 milliárd euró bevétellel és 372 millió euró profittal számolunk.
- A javuló operáció és a növekedési kilátások ellenére továbbra is túlértékeltnek tartjuk a Wizz Airt, melynek eladósodottsága extrém nagyra duzzadt a versenytársaihoz képest. Némi aggodalomra ad okot továbbá, hogy a könyv szerinti saját tőke is negatívba fordult. Amennyiben profit szinten nem sikerül teljesíteni a menedzsment profit előrejelzését (minimum 350 millió euró), akkor a saját tőke negatív lehet két egymást követő évben is, így a legrosszabb forgatókönyv szerint akár tőkeemelésre is sor kerülhet.

[EUR millió]	FY22	FY23				FY23	FY23 várt		Különbség (év/év)	
	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Tény	Conc.	Konsz.	Conc.	Konsz.
Eredménykimutatás										
Bevételek	375	809	1 385	912	790	3 896	3 935	3 914	1%	0%
EBIT	-200	-285	221	-156	(247)	(467)	(372)	(396)	-20%	-15%
EBITDA	-96	-154	372	-3	(80)	134	217	185	62%	37%
Adózás előtti profit	-256	-451	61	37	(211)	(565)	(499)	(530)	-12%	-6%
Nettó profit, korrigált	-254	-452	68	34	(184)	(535)	(468)	(508)	-13%	-5%
Riportált nettó profit	-250	-452	78	38	(186)	(523)	(468)	(508)	-11%	-3%
EPS [EUR]	-2,0	-3,5	0,6	0,3	(1,5)	(4,1)	(3,7)	(4,0)	-11%	-3%
Legfontosabb mutatók										
Átlagos flottaméret	152	152	156	171	178	164	164	n.a.	0%	
Repült ülés km [1'000 mn]	13 239	23 343	25 634	24 422	24 381	97 779	97 893	n.a.	0%	
Utasszám [millió]	6,8	12,2	14,3	12,4	12,2	51,1	51,1	n.a.	0%	
Kapacitás [millió]	8,0	14,4	16,1	14,2	13,5	58,2	58,2	n.a.	0%	
Kihasználtság	85%	85%	89%	87%	90%	88%	88%	n.a.	0%	
Ülés km-re jutó bevétel [EUR]	2,83	3,46	5,40	3,73	3,24	3,98	4,02	n.a.	1%	
Ülés km-re jutó kiadás [EUR]	4,55	4,80	4,66	4,50	4,11	4,58	4,53	n.a.	-1%	
Jövedelmezőségi mutatók										
EBIT marzs	-53,3%	-35,2%	15,9%	-17,1%	-31,3%	-12,0%	-9,5%	-10,1%	-2,5%pt	-1,9%pt
EBITDA marzs	-25,5%	-19,1%	26,9%	-0,3%	-10,2%	3,4%	5,5%	4,7%	-2,1%pt	-1,3%pt
Nettó profit marzs	-67,7%	-55,9%	4,9%	3,7%	-23,3%	-13,7%	-11,9%	-13,0%	-1,8%pt	-0,8%pt

Eredménykimutatás [EUR mn]	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E
Bevételek	2761	739	1664	3896	5141	6332
Jegybevételek	1509	326	732	2025	2693	3270
Kiegészítő bevételek	1253	413	931	1871	2449	3062
Költségek	-1978	-828	-1687	-3761	-3872	-4733
Személyi ráfordítások	-232	-133	-221	-374	-456	-630
Üzemanyag ráfordítás	-813	-254	-653	-1954	-1666	-1847
Egyéb költségek	-933	-441	-813	-1433	-1750	-2257
EBITDA	783	-89	-23	134	1270	1599
ÉCS + Amortizáció	-381	-345	-446	-601	-723	-768
EBIT	402	-435	-470	-467	547	831
Nettó pénzügyi eredmény	-44	-38	-176	-98	-135	-147
Adórátfordítás	-13	-10	-1	30	-40	-68
Tisztított nettó profit	345	-482	-647	-535	372	616
Kisebbségi részesedés, egyszeri tételek	-64	-90	15	12	-4	-8
Nettó profit (részvényesekre jutó)	281	-572	-632	-523	369	608
EPS [EUR]	2,2	-4,5	-5,0	-4,1	2,9	4,8

Forrás: Wizz Air, Concorde elemzés

Concorde Securities Ltd. does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interests that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision. For analysts' certification and other important disclosures, please refer to the "Disclaimer" section at the end of this report.

DISCLAIMER I.

This research report has been prepared by Concorde Securities Ltd., a full-service Hungarian investment banking, investment management and brokerage firm. Concorde Securities Ltd. is under the supervision of the National Bank of Hungary in its capacity as financial supervisory authority.

Concorde Securities Ltd. is registered in Hungary and does not have any subsidiaries, branches or offices outside of Hungary. Therefore we are not allowed to provide direct investment banking services to US investors and restrictions may apply to our potential investment banking services according to your country's jurisdiction.

Our salespeople, traders and other professionals may provide oral or written market commentary or trading strategies to our clients that reflect opinions that are their own and may be contrary to the opinions expressed in our research products, and our proprietary trading and investing businesses may make investment decisions that are inconsistent with the recommendations expressed by our analysts or traders.

Our research, sales and trading professionals are paid based on the profitability of the respective divisions of Concorde Securities Ltd., which from time-to-time may include revenues from the firm's capital market activity. Concorde Securities Ltd. does not prohibit analysts, salespeople and traders from maintaining a financial interest in the securities or futures of any companies that they cover or trade on their clients' behalf in strict compliance with the Hungarian Capital Markets Act.

ANALYSTS CERTIFICATION

The research analysts undersigned and responsible for the preparation of this report hereby certify that (i) the views expressed in this research report accurately reflect their personal views about any and all of the securities or issuers referred to in this research report; (ii) no part of the analysts' compensation was, is or will be directly or indirectly related to the specific recommendation or views expressed in this report and (iii) no part of their compensation is tied to any specific investment transactions performed by Concorde Securities Ltd.

Name and job title of individuals involved in the production of this report are disclosed at the end of this report.

Concorde Securities Ltd. is a leading manager and underwriter of Hungarian equity offerings. We have investment banking and other business relations with a substantial percentage of the companies traded on the Budapest Stock Exchange and covered by our research department. Concorde Securities Ltd, its directors and employees may have a position in these securities, which may change at any time.

Concorde Securities Ltd. acted as Lead Manager of the private and public share placement of the shares of FHB in 2003, Masterplast in 2012 and Duna House in 2016. Concorde Securities Ltd. acted as the Co-lead Manager of Gedeon Richter's exchangeable bond issue in September 2004. Concorde Securities Ltd. has provided financial advice to Magyar Telekom.

EXPLANATION OF RATINGS AND METHODOLOGY

Rating	Trigger
Buy	Total return is expected to exceed 20% in the next 12 months
Accumulate	Total return is expected to be in the range of 10-20%
Neutral	Total return is expected to be in the range of 10%-(-10%)
Reduce	Total return is expected to be in the range of -10-(-20%)
Sell	Total return is expected to be lower than -20%
Under Revision	The stock is put Under Revision if the covering analyst considers new information may change the valuation materially and if this may take more time.
Coverage in transition	Coverage in transition rating is assigned to a stock if there is a change in analyst.

Securities prices:

Prices are taken as of the previous day's close on the home market unless otherwise stated.

Valuations and risks:

Analysis of specific risks to set stock target prices highlighted in our investment case(s) are outlined throughout the report. For details of methodologies used to determine our price targets and risks related to the achievement of the

targets referred to in the main body of the report or at [Rating Methodology](https://www.con.hu/wp-content/uploads/2016/04/Methodology_concorde_research.pdf?tstamp=201710021038) on our website, visit (https://www.con.hu/wp-content/uploads/2016/04/Methodology_concorde_research.pdf?tstamp=201710021038)

Research disclosures:

Concorde Securities Ltd. may have published other investment recommendations in respect of the same securities/instruments recommended in this report during the preceding 12 months. Disclosure of previous investment recommendations produced by Concorde Securities Ltd. in the previous 12 months can be found at [Rating history](https://www.con.hu/wp-content/uploads/2016/04/Rating-history.pdf?tstamp=201710021038). (<https://www.con.hu/wp-content/uploads/2016/04/Rating-history.pdf?tstamp=201710021038>)

GENERAL

This report is provided for information purposes only and does not represent an offer for sale, or the solicitation of any offer to buy or sell any securities.

The information, and any opinions, estimates and forecast have been obtained from sources believed by us to be reliable, but no representation or warranty, express or implied is made by us as to their accuracy or completeness. The information, opinions, estimates and forecasts may well be affected by subsequent changes in market conditions. This document may not be reproduced in whole or in part, or published for any purpose.

REPRODUCTION OR REBROADCAST OF ANY PORTION OF THIS RESEARCH REPORT IS STRICTLY PROHIBITED WITHOUT THE WRITTEN PERMISSION OF CONCORDE SECURITIES LTD.

DISCLAIMER II.

This research/commentary was prepared by the assignment of Budapest Stock Exchange Ltd. (registered seat: 1054 Budapest, Szabadság tér 7. Platina torony I. ép. IV. emelet; company registration number: 01-10-044764, hereinafter: BSE) under the agreement which was concluded by and between BSE and Concorde Securities Ltd. (registered seat: H-1123 Budapest Alkotás utca 50., company registration number: 01-10-043521, hereinafter: Investment Service Provider)

BSE shall not be liable for the content of this research/commentary, especially for the accuracy and completeness of the information therein and for the forecasts and conclusions; the Service Provider shall be solely liable for these. The Service Provider is entitled to all copyrights regarding this research/commentary however BSE is entitled to use and advertise/spread it but BSE shall not modify its content.

This research/commentary shall not be qualified as investment advice specified in Point 9 Section 4 (2) of Act No. CXXXVIII of 2007 on Investment Firms and Commodity Dealers and on the Regulations Governing their Activities. Furthermore, this document shall not be qualified as an offer or call to tenders for the purchase, sale or hold of the financial instrument(s) concerned by the research/commentary.