

WIZZ AIR

12 HÓNAPOS CÉLÁR: 44,0 GBP

AJÁNLÁS: ELADÁS

A veszteségek ellenére javult a likviditás

A Wizz Air szerda reggel közzétette a 2022-es pénzügyi évének első negyedéves jelentését.

Részvényelemző

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

Dióhéjban, a Wizz Air 199 millió euró bevételre 119 millió euró nettó veszteséget könyvelt el az előző negyedévben, mely bár meghaladta a konszenzus 193 millió euró bevétel várakozását, de elmaradt a várt 107 millió euró nettó veszteségtől.

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

A várakozásunktól ugyanakkor minden soron elmaradt a társaság. A különbség elsősorban a vártnál gyengébb átlagos jegyárakból, valamint a magasabb karbantartási költségekből adódott, ugyanakkor a közel 15 millió euró nem realizált árfolyamnyereség tompította a veszteségeket. A kiegészítő bevételek ismét felülmúlták a jegybevételeket, habár tartósan ennek normalizálódására számítunk. A likviditási helyzet meglepetésre közel 50 millió euróval javult, így továbbra is stabil maradt elsősorban az értékesítésből származó, még fel nem használt jegyár bevételeknek köszönhetően (+205 millió euró forgótőke változás). Ez az egyszeri pozitív hatás azonban újabb utazási korlátozások esetén ellentétes előjelű hatást is gyakorolhat a cash-flow-ra, ez pedig jócskán árnyalja az első negyedév pozitív készpénztermelő képességét.

A vezérigazgató szerint a 2022-es pénzügyi év első negyedéve továbbra is kihívást jelentett, mivel a Wizz a rendelkezésre álló kapacitásnak csak 33 százalékát üzemeltette az utazási korlátozások miatt. A Wizz tovább erősítette hálózatát Olaszországban, mivel a Róma Fiumicino reptéren lévő új bázis júliustól 5 új repülőgéppel kezdte meg működését, míg a nápolyi bázis augusztustól 2 géppel fog üzemelni.

Júliusban és augusztusban a vártnak megfelelően a Wizz a 2019-es kapacitás 90-100 százalékát üzemelteti, ugyanakkor a téli menetrend egyelőre nehezen megjósolható, aminek következtében a menedzsment nem kívánt előremutatást adni a nyári időszakot követő periódusra.

Az EU által javasolt kerozinadóra reflektálva a Wizz kifejtette, hogy alapvetően nem támogatja a javaslatot jelenlegi formájában, mivel elmondásuk szerint további piaci torzulásra lehetne számítani, ami versenyelőnyt és megkülönböztető bánásmódot biztosítana a komoly állami pénzekkel támogatott nyugat-európai hagyományos légitársaságok számára.

A likviditás jóval meghaladta az általunk prognosztizált szintet, melyet alapvetően az magyarázott, hogy több mint 200 millió euró pozitív forgótőke változás volt a negyedév során a még fel nem használt jegybevételek miatt. Ugyanakkor ezt leszámítva közel 160 millió eurót égetett a Wizz Air, ami

véleményünk szerint kifejezetten magas. Bár a nyári hónapokban az operatív pénzügyi üteme jócskán lelassulhat a felfutó operációnak köszönhetően, közel 80 millió euró beruházási kiadásra számítunk a most futó negyedévre, valamint az elmúlt negyedévhez hasonló ütemű forgótőke változásra sem számíthatunk.

Összességében elismerjük, hogy a hosszú távú kilátások továbbra is pozitívak maradtak, és a Wizz egyike azon kevés légitársaságoknak világszerte, amelyek kapacitásukban mára megközelítették a 2019-es szinteket. A jegyárak azonban rendkívül nyomottak, így a 2022-es pénzügyi évre vonatkozó várakozások némi lefelé történő módosítására számítunk a közeljövőben. Ennek eredményeképpen továbbra is túlértékelt részvénynek tekintjük a Wizz-t, és a meggyőző, hosszú távú növekedési lehetőségek ellenére is indokoltnak látjuk fenntartani 12 hónapos horizonton eladási ajánlásunkat és a részvényenkénti 44 fontos célárunkat. Ez a jelenlegi 49 font feletti szintekről több mint 10 százalékos leértékelődési potenciált jelent.

[EUR millió]	FY21				FY22	FQ1/22 E		Difference			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1A	Concorde	Konsz	CON	Cons	Y-o-Y	Q-o-Q
P&L											
Bevételek	90.8	380.4	149.9	117.9	199.1	215.7	193.4	-8%	3%	119%	69%
EBIT	(55.0)	(92.4)	(139.9)	(147.2)	(112.9)	(78.7)	(109.1)	44%	3%	105%	-23%
EBITDA	9.0	8.3	(40.9)	(65.6)	(22.1)	11.3	(3.7)	-295%	497%	-346%	-66%
Adózás előtti profit	(56.1)	(83.2)	(114.0)	(219.6)	(117.7)	(96.6)	(115.8)	22%	2%	110%	-46%
Nettó profit, korrigált	(56.7)	(88.2)	(114.5)	(223.0)	(118.5)	(91.3)	(107.1)	30%	11%	109%	-47%
Riportált nettó profit	(108.0)	(134.6)	(115.0)	(214.5)	(114.2)	(89.3)	(107.1)	28%	7%	6%	-47%
EPS [EUR]	(0.8)	(1.1)	(0.9)	(1.7)	(0.9)	(0.7)	(0.8)	30%	11%	10%	-45%
Legfontosabb mutatók											
Átlagos flottaméret	121	128	134	136	137	139		-1%	-	13%	1%
Repült ülés km [¹ 000 mn]	2,081	14,380	5,559	3,611	7,391	7,391		0%	-	255%	105%
Utasszám [millió]	0.7	5.8	2.3	1.4	3.0	3.0		0%	-	318%	106%
Kapacitás [millió]	1.3	8.8	3.6	2.3	4.6	4.6		0%	-	265%	106%
Kihasználtság	56%	66%	63%	64%	64%	64%		0%	-	15%	0%
Ülés km-re jutó bevétel [EUR]	4.36	2.65	2.70	3.26	2.69	2.92		-8%	-	-38%	-17%
Ülés km-re jutó kiadás [EUR]	7.64	3.39	5.55	7.90	4.49	4.22		6%	-	-41%	-43%
Jövedelmezőségi mutatók											
EBIT marzs	-60.6%	-24.3%	-93.3%	-124.9%	-56.7%	-36.5%	-56.4%	-20.2pt		3.9pt	68.1pt
EBITDA marzs	9.9%	2.2%	-27.3%	-55.6%	-11.1%	5.3%	-1.9%	-16.4pt		-21pt	44.5pt
Nettó profit marzs	-62.4%	-23.2%	-76.4%	-189.1%	-59.5%	-42.3%	-55.4%	-17.2pt		2.9pt	129.6pt

Forrás: Wizz Air, Bloomberg konszenzus, 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.