WIZZ AIR

12 HÓNAPOS CÉLÁR: Felülvizsgálat alatt
AJÁNLÁS: Felülvizsgálat alatt

Gyenge jelentés és előrejelzés a felfokozottabb várakozások ellenére

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

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

A Wizz Air június 5-én tette közzé a 2025-ös pénzügyi évre vonatkozó beszámolóját, ahol 214 millió eurós nettó nyereséget jelentett, ezzel felülmúlta az elemzői várakozásokat (163 millió euró). Azonban az EBITDA elmaradt az előrejelzéstől, 1,13 milliárd eurót ért el. A nettó nyereséget ismét egyszeri tételek javították fel, különösen egy közel 200 millió eurós adójóváírás, amely egyfajta „könyvelési trükk" volt a repülőgép-vásárlási jogok csoporton belüli átcsoportosításának és az adókulcsok változásának eredményeként. Az eredmények még jobban felerősítették azokat a menedzsment hitelességi problémákat, melyekre az elmúlt negyedévekben felhívtuk a figyelmet.

A folyó pénzügyi évre vonatkozóan a Wizz Air nem adott előrejelzést a korlátozott láthatóság miatt, de utalt rá, hogy a kapacitás a 2026-os pénzügyi év első felében várhatóan közepes kétszámjegyű növekedést mutathat, míg a teljes évben körülbelül 20 százalékkal emelkedhet. Ez hatalmas növekedést jelentene a veszteséges őszi-téli időszakban, amit a piac akár öngyilkos stratégiaként is értelmezhet. A második félév növekedése ugyanis elérheti a 25 százalékot, ami jelentős nyomást gyakorolna a kihasználtságra és a jegyárakra.

A Wizz Air tervei szerint az utas-kihasználtság (LF) ennek ellenére 2 százalékponttal nőhet éves szinten, ami rendkívül ambiciózus és túlságosan optimista előrejelzésnek tűnik. A társaság magasabb üzemanyag nélküli költséget (ex-fuel CASK) prognosztizál az idei évre, míg az elemzők korábbi iránymutatások alapján majd 3 százalékos csökkenést vártak.

A legkedvezőbb megjegyzés a RASK (egy utasra jutó bevétel) alakulására vonatkozott: a menedzsment szerint minden előremutató hónapban pozitív éves növekedést látnak, amit a 2 százalékpontot is meghaladó LF-növekedés is hajt. Ugyanakkor a jegyárak enyhén csökkennek a forgalom ösztönzése miatt.

A likviditás tekintetében továbbra is relatív jól áll a cég, hiszen március végén bő 1,7 milliárd euró készpénzzel rendelkezett. Ezen túl a hajtóműproblémák javulásának következtében várhatóan mindössze 34 repülőgép lesz már csak érintett szeptember végén, miközben korábban 45 gép állt kihasználatlanul. A költségek terén némi komfortérzetet adhat a menedzsmentnek, hogy a cég fedezeti pozíciója a 2026-os pénzügyi évre 71 százalékos 701/776 USD/tonna árszinten, míg a 2027-es évre 19 százalékos 666/733 USD/tonna árszinten.

A légitársaság arra számít, hogy a következő három évben helyreállítja a nyereségességét a technológiai vezető szerepének, a piaci részesedés növekedésének és a hálózat átalakításának köszönhetően, ugyanakkor ezt komoly kétségekkel érdemes kezelni a kommunikációtól folyamatosan jelentősen elmaradó eredmények tükrében.

A vezérigazgató továbbra is optimista, ami nem újdonság, az elemzőknek és befektetőknek tartott konferencia azonban nem javított a helyzeten.

A prezentáció során néhány problémát és technikai részletet kiemelt a cég. A 2010-es években a Wizz Air olyan szerződéseket írt alá, amelyek alapján a lízingidőszak végén további karbantartási kötelezettségeik vannak a lízingcégek felé. Úgy értjük, hogy csak nemrég tudatosult bennük ennek a kötelezettségnek a nagysága, vagy tudatosan hallgatták el a középtávú előrejelések során, hiszen ezekre a kiadásokra a légitársaságoknak prudens módon tartalékot kellene képezniük. Kérdés, hogy lesz-e emiatt felelősségrevonás, és ha igen, akkor milyen személyi változásokkal járhat.

Továbbá a téli növekedésre adott magyarázat is gyenge lábakon áll szerintünk, mert azt állítja a menedzsment, hogy a plusz veszteségek a jövő nyáron megtérülnek egy „érettebb, kialakultabb" piac révén. Kiemelték viszont, hogy lehetőség van a flotta bővítésének lassítására: régi gépek gyorsabb kivonásával, kevesebb új gép átvételével, illetve a gépleszállítások későbbre halasztásával.

Nagy szenzációnak indult, de mégis aggodalommal figyeljük az új XLR típusú repülőgépek kihasználtságát. Mivel ez egy drága technológia, az útvonalaknak nyereségesnek kell lenniük, meg kell felelniük a jövedelmezőségi kritériumoknak. Azonban értesüléseink és megfigyeléseink szerint a Dzsidda és Gatwick között közlekedő járat utas-kihasználtsága messze elmaradhat az átlagtól, a Milan és Abu Dhabi közötti járat pedig el sem indulhatott az Etihad ellenséges árazása miatti gyenge kereslet miatt.

Ezek a repülőgépek főként abban különböznek az A321neo típusoktól, hogy képesek 7-8 óra repülésre, így a KKE régióból India elérhető lenne — ez része a Wizz stratégiájának, miszerint a közép-kelet-európai régió lenne az EU kapuja ezekkel a gépekkel. Ami hosszabb távon kényelmet nyújt a Wizz számára, hogy az XLR helyett hagyományos A321neo típusokat kapnak, amelyek jelenleg a legszélesebb körben használt repülőgépek. A szerződés értelmében a típuscsere lehetséges, ami szerencsés.

Összegzésünk szerint a jövedelmezőségi kilátások hosszabb távon jelentősebben romolhatnak a jelentést látva. A nagy volumenű repülőgép-beszerzések rövid távon pozitív eredményt generálnak, viszont a költségekre gyakorolt negatív hatás egyre fájdalmasabb lesz hosszabb távon. Ez összeegyztethetetlen azzal a kommunikációval, miszerint a Wizz Air iparági vezetővé akar válni a profitabilitás terén. A jelenlegi külső környezet a fegyveres konfliktusok ellenére inkább kedvező, hiszen a dollár és az olaj is az európai légiszektor számára kedvező irányba mozgott az utóbbi hónapokban. Habár a Wizz jól fedezett az idei évre és kb. 20%-ban a következő évre is, ami némi védelmet nyújt, az emelkedő olajárak veszélyeztethetik a rövid távú, egyébként is gyenge profit-előrejelzést.

Célárunkat és ajánlásunkat felülvizsgálat alá vontuk.

Wizz Air millió EUR	FY24 Q4	FY25 Q3	FY25 Q4	Különbség év/év	 n.év/n.év
Bevételek	956	1,177	1,025	7%	-13%
EBIT	95	-76	-107	-212%	41%
EBITDA	296	157	150	-49%	-4%
Adózás előtti profit	9	-278	-67	-827%	-76%
Nettó profit, korrigált	86	-238	139	63%	-158%
Utasok száma (millió)	13.9	15.5	14.6	5%	-6%
RASK (EUR cent)	3.35	3.86	3.46	3%	-10%
CASK (EUR cent)	3.32	4.25	3.98	20%	-6%

Forrás: Wizz Air, Concorde

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 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)

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 Plc. (registered seat: 1013 Budapest, Krisztina krt. 55. ; 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 55-61., 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.