

WIZZ AIR

12 HÓNAPOS CÉLÁR: 25,0 GBP (előző: 33,0 GBP)

AJÁNLÁS: VÉTEL

A visszafogott fogyasztás nyomasztja az európai légitársaságokat

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

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

Felülvizsgáltuk modellünket, miután a Wizz Air augusztus 1-én beszámolt a 2025-ös pénzügyi év első negyedévének az eredményeiről. Célárunkat a korábbi 33 fontról 25 fontra csökkentettük, ami több mint 70 százalékos felértékelődési potenciált jelez előre, miközben továbbra is fenntartjuk vételi ajánlásunkat. A lecsökkentett célár a vártnál alacsonyabb jegyárakat és a vállalat 350-450 millió euróra lecsökkentett profit-előrejelzését reflektálja. Előrejelzésünk enyhén ezen sáv alatt helyezkedik el 344 millió euróval, ami 37 százalékos csökkenést jelent a korábbi profitvárakozásunkhoz képest. A megváltozott, a fogyasztás helyett a megtakarítást preferáló fogyasztói magatartás miatt óvatosan tekintünk a vállalat középtávú profitabilitására.

Ugyan az európai fogyasztói bizalom lassú, de folyamatos ütemben növekszik, a viteldíjkörnyezet a kapacitáskorlátok ellenére is enyhülést mutat. A Wizz Air első negyedéves jelentésben nehéz pozitív momentumot találni. Míg a kereslet volumene stabilnak tűnik, addig a fogyasztók rendkívül árérzékenyebbé váltak, így a piac stimulálására van szükség, hogy a kapacitás kihasználtság 90 százalék felett maradjon. Véleményünk szerint a jelenlegi helyzet a 2018-as kereslet-kínálati állapotokra kezd hasonlítani. A relatív magas üzemanyagárak és a szolgáltatások megállíthatatlan költség-inflációja a marzsok kilátásait jelentősen lerontja, ami szintén a fogyasztás gyengülése és a gazdaság lassulása felé mutat Európában. Mindennek ellenére úgy gondoljuk, hogy a jelentésre adott piaci reakció túlmutat minden racionalitáson, hiszen hasonlóan alacsony értékelést legutóbb 2022 őszén, az orosz-ukrán háború kitörésekor láthattunk. Becsléseink szerint jelenleg a Wizz Air részvényei a 2025 és 2026-os pénzügyi évre vonatkozó eredménybecslésünk 6,4 és 4,7-szeresén forognak, amit túlzóan alacsonynak tartunk.

Változások az előrejelzésünkben

Az első negyedéves eredményeket követően nettó profitvárakozásainkat a 25/26/27-es pénzügyi évekre 37/15/13 százalékkal 344/474/529 millió euróra csökkentettük.

Ugyan az első negyedéves profitot egyszeri negatív tételek is befolyásolták, a várakozásaink csökkentése mögött a fő tényezők a jelentős költségnövekedés és a gyengülő viteldíjkörnyezet voltak. A megélhetési költségek emelkedését követő szektor szintű béremelési hullám, a magasabb lízindíjak és a légiirányítási problémák Európa-szerte szembeszelet jelenthetnek a következő években. Ezen felül a korábban jelentős profitot eredményező, utolsó pillanatos jegyárvásárlások hiánya fokozottan megnehezítik a pénzügyi tervezést, mivel eltérő mintázat van a keresletet illetően. Az iparági verseny a kapacitáskorlátok ellenére megnőtt, míg a Ryanair agresszív árazása az iparág minden szereplőjét negatívan érinti.

A tőkeáttétel továbbra is magas szinten maradt, a nettó adósság 4,8 milliárd euró volt, ami jelenleg a gördülő EBITDA 3,7-szerese.

A 2026-os pénzügyi évre az Airbus gyártási problémája megközelítőleg 30-35 repülőgép leszállításának a késését okozhatja, ami flottaprogramra egészen az évtized végéig hatással lesz várhatóan. Ez azonban egyben pozitívként is felfogható a jelenlegi környezetben. Emiatt azonban a stratégiában megcélzott 500 gépből álló flottaméretet csak később, várhatóan 2032-ben érheti majd el a társaság.

FY25 Vállalati előrejelzés	régi	új	változás
Kapacitás (ASK)	év/év nincs változás	év/év nincs változás	
Töltöttség (load factor)	92%	92%	
Utaskilométerre jutó bevétel (RASK)	magas egyszámjegyű növekedés	közepes egyszámjegyű növekedés	negatív
Utaskilométerre jutó kiadás üzemanyag nélkül (ex-fuel CASK)	magas egyszámjegyű növekedés	magas egyszámjegyű növekedés	
Utaskilométerre jutó üzemanyag kiadás (Fuel CASK)	év/év közel változatlan	év/év nincs változás	
Nettó profit	500-600m euró	350-450m euró	negatív
Effektív adóráta	14%	14%	

Eredménykimutatás [EUR mn]	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
Bevételek	3,896	5,073	5,465	6,574	8,821
Jegybevételek	2,025	2,804	2,973	3,557	4,816
Kiegészítő bevételek	1,871	2,269	2,492	3,016	4,005
Költségek	-3,761	-3,880	-3,997	-4,721	-6,426
Személyi ráfordítások	-374	-508	-553	-727	-916
Üzemanyag ráfordítás	-1,954	-1,856	-1,857	-2,134	-2,754
Egyéb költségek	-1,433	-1,516	-1,587	-1,860	-2,756
EBITDA	134	1,193	1,468	1,852	2,395
ÉCS + Amortizáció	-601	-755	-956	-1,155	-1,493
EBIT	-467	438	512	697	903
Nettó pénzügyi eredmény	-98	-97	-151	-152	-287
Adóráfordítás	30	25	-26	-76	-86
Riportált nettó profit	-535	366	335	469	529
Kisebbségi részesedés, egyszeri tételek	12	11	9	5	0
Nettó profit (részvényesekre jutó)	-523	377	344	474	529
EPS [EUR]	-4.1	2.9	2.7	3.7	4.1

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.