

WIZZ AIR

12 HÓNAPOS CÉLÁR: 30,0 GBP

AJÁNLÁS: VÉTEL

Operáció fellendülőben, nyári forgalom javulóban

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

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

- Röviden és tömören: nincs lényeges további információ a július 11-én közzétett adatokhoz képest. Az olajkitettségek fedezése és a kihasználtság növekedett, a menedzsment azonban 2 héten belül már másodszor csökkentette 5%-kal a kapacitást, amely így 130%-a a 2019-es pénzügyi év második negyedévére vonatkozó utaskilométer számnak. A vezetés ezzel a döntéssel a költségek csökkentését várja, amely racionális az első negyedéves többletköltségek fényében.
- A Társaság július 11-i közzététele alapján a 2023-as pénzügyi év első negyedévére vonatkozó pénzügyi eredmények többnyire megfeleltek az előzetes várakozásoknak. A rekordnak számító negyedéves veszteség ellenére a Wizz megőrizte erős készpénz pozícióját - körülbelül 1,6 milliárd euró készpénzzel rendelkezik -, miközben továbbra is jelentős adózott eredményre számítanak a második pénzügyi negyedévben. Ennek ellenére jelenleg nem adnak további pénzügyi iránymutatást az évre.
- A Wizz Air 285 millió eurós működési veszteséget könyvelhetett el az első pénzügyi negyedévben, az adózott veszteség pedig körülbelül 452 millió euró volt. A zavarokból eredő költségek és a negyedéves alacsonyabb kihasználtság, valamint az árazási környezet, különösen 2022 áprilisában és májusában, voltak az eredmény fő mozgatórugói, míg az operatív eredmény és a nettó profit közötti átlagosnál nagyobb különbség túlnyomórészt a nem realizált árfolyamveszteségnek tudható be. A lízingek átértékelésével ez összesen 136 millió eurót tett ki, az euróval szemben erősödő dollár hatására. **A Társaság további 100 millió euró árfolyamveszteséggel számol a második pénzügyi negyedévben, amennyiben az EURUSD árfolyam a jelenlegi szinten marad.**
- A negyedévre vonatkozó utaskilométer számok nagyjából 30%-kal voltak magasabbak a 2020-as pénzügyi évhez képest. A negyedéves utaskilométerre jutó bevétel azonban 10%-kal csökkent a 2020-as pénzügyi évhez képest. Miközben a nettó viteldíjak összhangban voltak a 2020-as pénzügyi évvel, addig a kihasználtság csupán 85%-os volt. **A jegyárak azonban hónapról hónapra növekszenek, ami a 90% feletti kihasználtságnak tudható be, a 26-dik héttel bezárólag. A heti bevételek az elmúlt 4-5 hétben elérték a 2019-es eladások 160%-át, ami véleményünk szerint kedvező, az olajár esésének fényében.**
- A nem hatékony fedezeti ügyletek miatt az utaskilométerre jutó üzemanyag-költség a negyedévben 94%-kal nőtt a 2020-as pénzügyi évhez képest (1239 USD/mT átlagos üzemanyagár). A Társaság a közelmúltban jelentette be a 2023-as pénzügyi évre vonatkozó fedezeti szinteket, amelyeket már meg is kötöttek, valamint a 2024-es pénzügyi évtől kezdődő rendszeres fedezés visszatérését. A 2023-as pénzügyi év hátralévő részében a Wizz 46%-ban van fedezve az üzemanyagárakkal szemben. A felső határ 1319, az alsó pedig 1105 USD/mT. A 2024-es pénzügyi év esetében a Wizz 20%-ban fedezett, 1081 USD/mT felső és 940 USD/mT alsó határral.

- Az utaskilométerre jutó kiadás, leszámítva az üzemanyag költségeket, a negyedévben 16%-kal nőtt a 2020-as pénzügyi évhez képest, amelyhez hozzájárult a zavarokból eredő költségek mintegy 50 millió eurós növekedése.
- A Wizz Air likviditása bőséges, mivel a negyedév végi készpénzállomány mintegy 1583 millió euróra javult, amelyből június végén 1430 millió euró volt szabad készpénz. Ebben segített a pozitív kapacitáskihasználtsági momentum is, amely 358 millió euró meg nem szolgált árbevételt jelentett.
- Ami az üzemanyag költséggel korrigált utaskilométerre jutó kiadást illeti, a Társaság továbbra is a piacvezető szintek felé való visszatérésre számít a második negyedévi flotta kihasználtság miatt.
- A további járatörlések elkerülése érdekében a Wizz Air újabb 5%-kal csökkentette a kihasználtságot a július 11-én ismertetett tervhez képest. Ennek eredményeként a utaskilométer növekedése a második negyedévben körülbelül 30%-os lesz a 2020-as pénzügyi évhez képest, de a második félévben (október-március) 40% körüli szint várható. A Társaság prezentációja szerint a járatok fennakadásai normalizálódtak, a járatörlések pedig a menetrend szerinti járatok 2 százaléka alá süllyedtek, amelyek hozzájárulnak a fennakadási költségek csökkenéséhez a jelen negyedévben.
- A jövőben a fogyasztói keresletet visszafoghatja a megugró infláció. A múltbeli mintákat tekintve azonban egy inflációs környezetben a fapados járatokat üzemeltetők piaci részesedései megnövekednek, mivel a fogyasztók általában csökkentik kiadásaikat és az alacsonyabb árú lehetőségeket választják.
- Úgy gondoljuk, hogy a hosszú távú kilátások továbbra is pozitívak, tekintettel a többéves kétszámjegyű növekedési várakozásokra. Továbbra is alulértékelt részvénynek tekintjük a Wizz-t, melynek attraktív az értékeltése a biztató hosszú távú növekedési lehetőségek fényében. VÉTEL ajánlásunkat fenntartjuk, részvényenkénti 30,0 GBP céllárral.
- Az előző hónapokban a Bloomberg arról számolt be, hogy sok alap rendelkezik nyitott short pozícióval a Wizz-ben, ezért úgy gondoljuk, hogy a jelentés óta ezek zárását láthatjuk a részvények árfolyamán. Az is kiemelendő, hogy Bill Franke, a Wizz Air igazgatótanácsának elnöke, július 22-én 100 ezer részvényt vásárolt részvényenkénti 19,01 GBP átlagáron. Ez arra utal, hogy a menedzsment a belátható jövőben semmilyen áron nem hajlandó tőkét emelni, amely egy kulcsfontosságú üzenet a részvényesek és az elemzők számára, akik aggódnak a Társaság mérlege miatt.

[EUR millió]	FY22				FY23	Különbség	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	év/év	n.év/n.év
P&L							
Bevételek	199,1	681,3	408,3	374,8	808,8	306%	116%
EBIT	(112,9)	56,8	(213,6)	(199,8)	(284,5)	152%	42%
EBITDA	(22,1)	182,2	(87,6)	(95,7)	(154,4)	599%	61%
Adózás előtti profit	(117,7)	(6,1)	(266,2)	(255,7)	(451,0)	283%	76%
Nettó profit, korrigált	(118,5)	(6,6)	(267,6)	(253,9)	(452,4)	282%	78%
Riportált nettó profit	(114,2)	(2,0)	(265,0)	(250,4)	(452,4)	296%	81%
EPS [EUR]	(0,9)	(0,0)	(2,1)	(2,0)	(3,5)	296%	81%

Legfontosabb mutatók

Átlagos flottaméret	137	143	147	152	152	11%	0%
Repült ülés km ['000 mn]	7.391	18.593	16.428	13.239	23.343	216%	76%
Utas szám [millió]	3,0	9,5	7,8	6,8	12,2	312%	79%
Kapacitás [millió]	4,6	11,9	10,1	8,0	14,4	210%	80%
Kihasználtság	64%	80%	77%	85%	85%	33%	0%
Ülés km-re jutó bevétel [EUR]	2,69	3,66	2,49	2,83	3,46	29%	22%
Ülés km-re jutó kiadás [EUR]	4,49	3,47	3,89	4,57	5,40	20%	18%

Jövedelmezőségi mutatók

EBIT marzs	-56,7%	8,3%	-52,3%	-53,3%	-35,2%	21,5%pt	18,1%pt
EBITDA marzs	-11,1%	26,7%	-21,5%	-25,5%	-19,1%	-8%pt	6,4%pt
Nettó profit marzs	-59,5%	-1,0%	-65,5%	-67,7%	-55,9%	3,6%pt	11,8%pt

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.