

WIZZ AIR

12 HÓNAPOS CÉLÁR: 33,0 GBP (változatlan)

AJÁNLÁS: VÉTEL

Romló jegyár környezet jöhet Európában, de a Wizz Air kilóghat felfelé a sorból

**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 május 23-án beszámolt a 2024-es pénzügyi év eredményeiről és a 2025-ös kilátásokról. Célárunkat változatlanul 33 fonton hagytuk, miközben fenntartottuk a vételi ajánlásunkat is.

A Wizz Air a piaci várakozást meghaladva 5,07 milliárd euró bevételen 366 millió euró profitot ért el az előző pénzügyi évben, mely elsősorban nem a jelentősen javuló operációnak, hanem jóval inkább pozitív egyszeri tételeknek volt köszönhető. Ettől azonban sokkal fontosabb bejelentés volt, hogy az áprilissal kezdődött 2025-ös pénzügyi évre kiemelkedő, 500-600 millió euró közötti nettó profitot jelzett előre a menedzsment, melyet kitörő optimizmussal fogadtak a befektetők miután a sáv középpontja az 515 millió eurós konszenzus felett alakult.

Az európai fogyasztói hangulat áprilisban továbbra is lassú ütemben emelkedett, ugyanakkor a viteldíjkörnyezet a visszafogott kínálatbővülés ellenére enyhülést jelez, különösen Nyugat-Európában. A korábban várt 5-10 százalékos emelkedéstől lassabb, mindössze alacsony egyszámjegyű növekedést jelzett előre a Ryanair és az easyJet is erre a nyárra, melyet a recessziós félelmekkel magyaráztak. Ez szektorszintű eladási hullámot váltott ki az elmúlt hetekben. Azonban a Wizz Air továbbra is magas egyszámjegyű növekedéssel számol a jegybevételek terén. Ez elsősorban azzal magyarázható, hogy az izraeli járatok ősszel és télen visszatérhetnek, miután közel 80 millió euró bevételkiesést okoztak a márciussal zárt pénzügyi évben a közel-keleti feszültség miatti járattörések miatt.

A társaság idén nem fog tudni növekedni a kapacitás terén, jövőre viszont a szokásos 20 százalékos kapacitásnövekedés folytatódhat a hajtóműproblémák megjavítását követően. Az átlagos töltöttség a menedzsment várakozása szerint 92 százalékra javulhat, mely majd 2 százalékpontos javulás lenne éves bázison. A nem üzemanyagjellegű költségek várt egyszámjegyű növekedése, valamint az effektív adókulcs 14 százalékra emelkedése ellenére várakozásunkat elhanyagolható mértékben 1 százalékkal csökkentettük a magasabb bevétel várakozásunk miatt, így 2025-re 547 millió, 2026-ra pedig 555 millió nettó profittal számolunk.

Az eladósodottság továbbra is kételyek között tarthatja a befektetőket, ami a részvény tartós alulteljesítését magyarázza véleményünk szerint. A tőkeáttételi mutató továbbra is megemelkedett, mivel a nettó adósság az EBITDA 4-szerese volt március végén. A készpénz és a rövid lejáratú betétek közel 1,5 milliárd eurót tettek ki, így a társaság likvid eszközeinek aránya a bevételek 30 százaléka alá esett március végére, amire az IPO óta nem láttunk példát. A likviditás azonban a következő években várhatóan jelentősen javulni fog az eredmények bővülése következtében. Fontos még kiemelnünk, hogy az üzemanyag fedezeti szint a következő 12 hónapra a várt kitettség 59 százalékát fedezi, mely közel megegyezik a versenytársakéval.

A Wizz Air részvényei 2024-ben némileg felülteljesítették az európai diszkont légitársaságokat annak ellenére, hogy 2 százalékot értékeltődtek le, mivel a Ryanair 6, az easyJet pedig 10 százalékot esett év eleje óta. Ugyanakkor a Wizz Air 1 éves időtávon még mindig jelentős lemaradó a versenytársaihoz képest. A részvények nagyon nyomott árazáson vannak, mivel 5,9-szeres előre tekintő P/E és 4,7-szeres EV/EBITDA szorzón kereskednek velük jelenleg. Ahogy korábbi elemzéseinkben már rámutattunk, ez továbbra is számottevő diszkont a részvény saját historikus árazásához és a szektortársak jelenlegi értékelttségéhez képest.

| [EUR millió] | FY23 | FY24 | | | | Q4 |
|--------------------------|-------|-------|-------|-------|------------|-------|
| | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | év/év |
| Eredménykimutatás | | | | | | |
| Bevételek | 790 | 1,237 | 1,816 | 1,065 | 956 | 21% |
| EBIT | (247) | 80 | 443 | (180) | 95 | - |
| EBITDA | (80) | 237 | 642 | 19 | 296 | - |
| Adózás előtti profit | (211) | 67 | 383 | (118) | 9 | - |
| Nettó profit, korrigált | (184) | 61 | 340 | (106) | 72 | - |
| Riportált nettó profit | (186) | 63 | 342 | (114) | 86 | - |
| EPS [EUR] | (1.5) | 0.5 | 3.5 | (0.6) | 0.7 | - |

| Jövedelmezőségi mutatók | | | | | | |
|--------------------------------|--------|-------|-------|--------|--------------|---|
| EBIT marzs | -31.3% | 6.5% | 24.4% | -16.9% | 10.0% | - |
| EBITDA marzs | -10.2% | 19.1% | 35.3% | 1.8% | 31.0% | - |
| Nettó profit marzs | -23.3% | 4.9% | 18.7% | -10.0% | 7.5% | - |

| Eredménykimutatás [EUR mn] | FY23 | FY24 | FY25E | FY26E | FY27E |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Bevételek | 3,896 | 5,073 | 5,470 | 6,730 | 8,929 |
| Jegybevételek | 2,025 | 2,804 | 3,027 | 3,708 | 4,846 |
| Kiegészítő bevételek | 1,871 | 2,269 | 2,443 | 3,021 | 4,083 |
| Költségek | -3,761 | -3,880 | -3,823 | -4,793 | -6,436 |
| Személyi ráfordítások | -374 | -508 | -518 | -768 | -1,001 |
| Üzemanyag ráfordítás | -1,954 | -1,856 | -1,705 | -2,032 | -2,603 |
| Egyéb költségek | -1,433 | -1,516 | -1,600 | -1,992 | -2,831 |
| EBITDA | 134 | 1,193 | 1,647 | 1,937 | 2,493 |
| ÉCS + Amortizáció | -601 | -755 | -896 | -1,142 | -1,509 |
| EBIT | -467 | 438 | 751 | 796 | 984 |
| Nettó pénzügyi eredmény | -98 | -97 | -107 | -140 | -261 |
| Adórátfordítás | 30 | 25 | -90 | -92 | -101 |
| Riportált nettó profit | -535 | 366 | 554 | 563 | 622 |
| Kisebbségi részesedés, egyszeri tételek | 12 | 11 | -7 | -9 | -13 |
| Nettó profit (részvényesekre jutó) | -523 | 377 | 547 | 555 | 610 |
| EPS [EUR] | -4.1 | 2.9 | 4.3 | 4.3 | 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.