

XTB

Kupuj

Cena docelowa: 21 PLN

(z dnia: 08.12.2021)

Podsumowanie konferencji Trigon Top Picks

Cena bieżąca: 16,53 PLN

- IV kw.'21 pod względem zmienności rynków i aktywności klientów był gorszy od poprzedniego. Bardzo dobry był listopad, ale już słabsze październik i grudzień. Spadek przychodów kw/kw u konkurencji z Plus500 potwierdza ten obraz rynku.
- Rok 2022 zaczął się bardzo dobrze i spółka jest zadowolona ze zmienności w styczniu.
- Liczba pozyskanych nowych klientów ponownie przekroczyła średniokwartalny cel zarządu na poziomie 30tys.
- Wprowadzane w spółce zmiany technologiczne i produktowe bardzo optymistycznie nastawiają Zarząd do akwizycji klientów w kolejnych okresach. Jeżeli wszystko się uda to poziom 30tys. nowych klientów kwartalnie będzie można uznać za mało ambitny.
- Spółka nie obawia się bessy na rynkach. Jeżeli tylko będzie występowała zmienność to aktywność klientów za tym pójdzie. Spółka nie obserwuje wzmożonych wypłat środków klientów w przypadku gorszego okresu na rynkach.
- Wydatki marketingowe zazwyczaj są wyższe w czwartym kwartale, zwłaszcza w porównaniu do okresu wakacyjnego z trzeciego kwartału, i tak powinno być i tym razem.
- Spółka jest zadowolona z rozwoju biznesu w Dubaju. W RPA spółka nie alokuje jeszcze dużych zasobów operacyjnych, póki co skupia się na pozostałych rynkach, gdzie widzi jeszcze potencjał do wzrostu udziałów.

Komentarz: Podtrzymujemy naszą prognozę na IV kw.'21 ze strategii rocznej, która zakładała spadek przychodów o 22% kwkw i zysk netto na poziomie 61mln PLN. Jest to dla nas średniokwartalny, powtarzalny poziom przy obecnej bazie klientów. Plus500 pokazał spadek przychodów o 24% kw/kw, ale u konkurencji gorzej wyglądają dynamiki akwizycji klientów. Widzimy więc nawet potencjał do pozytywnego zaskoczenia w wynikach. Podtrzymujemy również pozytywne nastawienie do spółki na cały 2022 rok. Rok zaczął się od dobrej zmienności w styczniu, a Zarząd coraz pewniej czuje się w kontekście przyszłej akwizycji klientów na wysokim poziomie. Stwarza to potencjalny upside do naszych prognoz na kolejne lata, gdyż w modelu zakładaliśmy, że liczba nowych klientów zacznie stopniowo obniżać się z obecnych 30tys. kwartalnie do 15tys. od początku 2024 roku.

Maciej Marcinowski

mIn PLN	2018	2019	2020	2021P	2022P	2023P
Przychody	288	239	798	597	585	592
EBITDA	120	72	524	278	294	306
EBIT	116	65	516	269	285	297
Zysk netto	101	58	402	230	231	241
EPS (PLN)	0,9	0,5	3,4	2,0	2,0	2,1
DPS (PLN)	0,35	0,17	0,24	1,79	1,47	1,48
P/E (x)	19,1	33,6	4,8	8,4	8,4	8,1
EV/EBITDA (x)	12,3	20,1	1,9	3,6	3,2	2,8
P/BV (x)	4,3	4,0	2,2	2,1	2,0	1,9
DY (%)	2,1%	1,0%	1,5%	10,8%	8,9%	8,9%

Źródło: dane spółki, Trigon DM

DANE SPÓŁKI			
Ticker	XTB		
Sektor	Finanse Inne		
52 tyg. min/max (PLN)	12 / 22,7		
Liczba akcji (mIn szt.)	117,4		
Kapitalizacja (mIn PLN)	1 811,2		
Free-float	48,0%		
Śr. obroty 3M (mIn PLN)	4,89		
	1M	3M	1Y
Zmiana kursu	12,5%	-9,5%	-6,5%

Trigon Dom Maklerski S.A.

Plac Unii, Budynek B, ul. Puławska 2

02-566 Warszawa

T: +48 22 330 11 11 | F: +48 22 330 11 12

<http://www.trigon.pl> | E: repcja@trigon.pl

Grzegorz Kujawski, Head of Research

Konsument, Finanse

Maciej Marcinowski, Deputy Head of Research

Strategia, Banki, Finanse, Przemysł drzewny

Kacper Koproń

Gaming, TMT

Katarzyna Kosiorek

Biotechnologia

Michał Kozak

Paliwa, Chemia, Energetyka

Dominik Niszc

TMT

Łukasz Rudnik

Przemysł, Wydobywanie

David Sharma

Budownictwo, Deweloperzy

Sales:

Paweł Szczepański, Head of Sales

Paweł Czupryński

Sebastian Kosakowski

Michał Sopiński

Hubert Kwiecień

Disclaimer

Dokument został sporządzony przez Trigon Dom Maklerski S.A. („Dom Maklerski”) odpłatnie, na zlecenie Giełdy Papierów Wartościowych S.A. („GPW”), na podstawie Umowy o świadczenie usług przygotowania usług przygotowania raportów analitycznych („Umowa”). Dom Maklerski podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego. Dokument może podlegać dystrybucji do szerokiego kręgu odbiorców (na stronie www Domu Maklerskiego lub poprzez przekazanie go do dyspozycji podmiotom mogącym go w wybranym przez siebie zakresie cytować w mediach, lub też w inny sposób). Dokument nie stanowi rekomendacji w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partycularnych lub wskazań konfliktów interesów („Rozporządzenie”). W ocenie Domu Maklerskiego Dokument został sporządzony obiektywnie, z zachowaniem należytej staranności oraz z wykluczeniem wpływu ewentualnego konfliktu interesów. Szczegółowe informacje odnośnie polityki zarządzania konfliktem interesów znajdują się na stronie www.trigon.pl. Ewentualne powstałe pomimo tego niezgodności informacji podanych w Dokumencie ze stanem faktycznym lub błędne oceny Domu Maklerskiego nie stanowią podstawy odpowiedzialności Domu Maklerskiego. W szczególności Dom Maklerski nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w Dokumencie.

Dokument nie uwzględnia indywidualnych potrzeb i sytuacji danego inwestora, ani też nie jest wskazaniem, iż jakkolwiek inwestycja jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji danego inwestora, wobec czego wnioski wynikające z Dokumentu mogą okazać się nieodpowiednie dla danego inwestora.

Dom Maklerski nie ponosi odpowiedzialności za sposób, w jaki informacje podane w Dokumencie zostaną wykorzystane. Przedstawiane dane historyczne odnoszą się do przeszłości, a wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Przedstawione dane odnoszące się do przeszłości mogą okazać się błędne, stanowią wyraz ocen osób wypowiadających się w imieniu podmiotu, którego dotyczy raport lub wynik oceny własnej Domu Maklerskiego.

Posługując się informacjami lub wnioskami podanymi w Dokumencie nie należy rezygnować z przeprowadzenia niezależnej oceny podawanych informacji i uwzględnienia informacji innych niż przedstawione; weryfikacji we własnym zakresie podawanych danych oraz oceny ryzyka związanego z podejmowaniem decyzji na podstawie Dokumentu; rozważenia skorzystania z usług niezależnego analityka, doradcy inwestycyjnego lub innych osób posiadających specjalistyczną wiedzę.

O ile Dokument nie wskazuje inaczej, informacji w nim zawartych nie należy traktować jako autoryzowanych lub zatwierdzonych przez podmiot, którego dotyczy, a wnioski i opinie w nim zawarte są wyłącznie opiniami i wnioskami Domu Maklerskiego. Dom Maklerski zwraca szczególną uwagę na liczne czynniki ryzyka związane z inwestycją w instrumenty finansowe. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków.

Przyjmuje się, że każda osoba (jednostka organizacyjna), która niniejszy dokument pobiera, przyjmuje lub wyraża zgodę na treść wszelkich powyższych zastrzeżeń.