

XTB

Bardzo mocne wyniki za I kw.'22, istotnie powyżej naszych założeń

Kupuj

Cena docelowa: 24,4 PLN
(z dnia: 22.04.2022)

Cena bieżąca: 20 PLN

mIn PLN	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	y/y	q/q	1Q22P
Przychody	186,7	55,3	200,0	183,6	439,8	136%	140%	268,1
EBITDA	101,7	-18,7	117,5	85,2	311,6	206%	266%	161,2
EBIT	99,8	-21,1	115,3	82,9	308,8	209%	273%	158,8
Zysk netto	89,1	-24,0	104,3	68,5	252,6	184%	269%	128,7
P/E12M trailing	7,5	13,5	11,2	9,9	5,9			
EV/EBITDA 12M trailing	3,4	7,2	5,6	5,0	2,4			
zmiana przychodów r./r.	-39%	-74%	43%	31%	136%			44%
marża EBITDA	54%	-34%	59%	46%	71%			60%
marża EBIT	53%	-38%	58%	45%	70%			59%
marża netto	48%	-43%	52%	37%	57%			48%

Źródło: dane spółki, Trigon DM

Podstawowe KPIs:

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	y/y	q/q	1Q22P
Nowi klienci [tys.]	22	31	21	38	67	41	39	43	55	-18%	29%	45
Klienci na koniec okresu [tys.]	170	199	219	256	317	353	389	429	482	52%	12%	469
Średnia kwartalna liczba aktywnych klientów [tys.]	46	59	56	72	103	107	111	128	150	45%	17%	142
Wolumen obrotu CFD [tys. lotów]	785	829	760	801	1 115	871	1 044	1 074	1 561	40%	45%	1 143
Rentowność obrotu CFD [PLN/lot]	390	256	185	176	169	65	195	175	287	70%	63%	240

Źródło: dane spółki, Trigon DM

- Zarząd podtrzymuje cel na 2022 pozyskiwania średnio co najmniej 40 tys. nowych klientów kwartalnie.
- W pierwszych 25 dniach kwietnia spółka pozyskała 12,8 tys. nowych klientów.
- Klienci zdeponowali w tym kwartale 1105mln PLN netto (vs. 951mln PLN w 1Q'21).
- Koszty wzrosły o 51% r/r, w tym koszty marketingu o 53% r/r. Zarząd podtrzymuje, że w 2022 łączne koszty działalności operacyjnej mogą wzrosnąć o ok. 1/3 w porównaniu do 2021. W konsekwencji realizowanego wzrostu bazy klientowskiej nakłady na marketing mogą wzrosnąć o ponad 40% w stosunku do roku ubiegłego.
- Na koniec 1Q'22 spółka utrzymywała współczynniki kapitałowe wyraźnie powyżej minimalnego poziomu wymaganego przez KNF (218% vs. wymagane 175%).

Komentarz: Bardzo dobre wyniki, przebiły rekordowy do tej pory 1Q'20. Spółka pozyskała 10 tys. więcej nowych klientów niż zakładaliśmy, dzięki czemu liczba aktywnych klientów była o 6% wyższa od naszej prognozy. Największa kontrybucja do przebiccia wyników pochodziła jednak z wolumenu obrotu (37% powyżej założeń) przy bardzo wysokiej rentowności na lota (drugiej najwyższej w historii po 1Q'20). Powyżej szacunków (o 22mln PLN) wypadły również koszty operacyjne, zwłaszcza w kategorii wydatków marketingowych i wynagrodzeń. Miały na to wpływ zawiązanie rezerw na bonusy oraz wyższa od zakładanej akwizycja klientów. Niemniej jednak średni koszt pozyskania klienta był zgodny z naszą prognozą i wzrósł o 5% kw/kw, więc spółka nie przepłaca nadmiernie za akwizycję klientów. Nasze prognozy na ten rok wymagają dużego podniesienia. Spółka może osiągnąć zysk netto na poziomie co najmniej 450-500mln PLN (P/E~5x) i wypłacić w przyszłym roku ok. 3 PLN dywidendy na akcję (DY~15%). Lepsze statystyki odnośnie liczby i aktywności klientów skłoniłyby nas również do podniesienia prognoz na kolejne lata o ok. 10%, co miałyby zbliżony wpływ na naszą wycenę.

Maciej Marcinowski

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

Kacper Koproń

Gaming, TMT

Katarzyna Kosiorek

Biotechnologia

Michał Kozak

Paliwa, Chemia, Energetyka

Dominik Niszczyński

TMT

Łukasz Rudnik

Przemysł, Wydobywanie

David Sharma

Budownictwo, Deweloperzy, Materiały budowlane

Sales:

Paweł Szczepański, Head of Sales

Paweł Czupryński

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.