

XTB

Kolejny kwartał mocnych wyników, istotnie powyżej oczekiwań

Kupuj

Cena docelowa: 31,8 PLN
(z dnia: 21.10.2022)

Cena bieżąca: 24 PLN

mIn PLN	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	y/y	q/q	3Q22P	Kons.
Przychody	200,0	183,6	439,8	396,4	391,3	96%	-1%	350,4	337,8
EBITDA	117,5	85,2	311,6	262,4	261,8	123%	0%	224,3	217,5
EBIT	115,3	82,9	308,8	259,7	258,7	124%	0%	221,5	208,8
Zysk netto	104,3	68,5	252,6	226,9	236,2	126%	4%	198,5	191,6
P/E12M trailing	13,6	12,0	7,1	4,4	3,6				
EV/EBITDA 12M trailing	7,6	6,8	3,2	2,0	1,4				
zmiana przychodów r./r.	43%	31%	136%	617%	96%			75%	69%
marża EBITDA	59%	46%	71%	66%	67%			64%	64%
marża EBIT	58%	45%	70%	66%	66%			63%	62%
marża netto	52%	37%	57%	57%	60%			57%	57%

Źródło: dane spółki, Trigon DM

Podstawowe KPIs:

	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	y/y	q/q	3Q22P	
Nowi klienci [tys.]		21	38	67	41	39	43	55	46	45	16%	-2%	40
Klienci na koniec okresu [tys.]		219	256	317	353	389	429	482	525	567	46%	8%	560
Średnia kwartalna liczba aktywnych klientów [tys.]		56	72	103	107	111	128	150	150	152	37%	1%	159
Wolumen obrotu CFD [tys. lotów]		760	801	1 115	871	1 044	1 074	1 561	1 490	1 595	53%	7%	1 462
Rentowność obrotu CFD [PLN/lot]		185	176	169	65	195	175	287	273	252	29%	-8%	246

Źródło: dane spółki, Trigon DM

- W pierwszych 25 dniach października spółka pozyskała 14,1 tys. nowych klientów, więc jest na dobrej drodze do przebicia w 4Q'22 celu na co najmniej 40tys. nowych klientów.
- Klienci zdeponowali w tym kwartale 797mln PLN netto (vs. 845mln PLN w 2Q'22).
- Koszty wzrosły o 56% r/r, w tym koszty marketingu o 96% r/r. Zarząd podtrzymuje prognozę wzrostu kosztów na ten rok o 50-55% r/r, w tym kosztów marketingu o 70-75% r/r.
- Średni koszt pozyskania klienta spadł o 9% kw/kw do 1084 PLN.

Komentarz: Trzeci kwartał z rzędu bardzo mocnych wyników. Operacyjnie był to praktycznie bliźniaczy kwartał do 2Q'22. Zysk netto jest jednak lepszy kw/kw, dzięki wyższym przychodom finansowym kw/kw (32mln PLN vs. 16mln PLN w 2Q'22 - my zakładaliśmy 24mln PLN). Liczba aktywnych klientów była poniżej naszych oczekiwań, ale wygenerowali oni wolumen obrotu 9% powyżej naszych założeń. Co więcej, nieznacznie lepsza była również rentowność obrotu, co pozwoliło na przebicie naszej prognozy przychodów o 12%. Jeśli chodzi o koszty marketingu to były one zbliżone do naszych oczekiwań, pomimo wyższej akwizycji nowych klientów. Oznacza to, że średni koszt pozyskania klienta spadł kw/kw nawet bardziej niż zakładaliśmy. Nasza prognoza zysku netto na ten rok wymaga podniesienia do 820-860mln PLN, ale wpływ powyższych wyników na nasze założenia odnośnie kolejnych lat jest raczej niewielki. Zastanawia bowiem niewielki przyrost liczby aktywnych klientów w ostatnich dwóch kwartałach, pomimo akwizycji nowych na poziomie 30% bazy aktywnych z kwartału wcześniej. Pozytywnie można odebrać jednak zatrzymanie wzrostu średniego kosztu pozyskania nowego klienta, który trwał nieprzerwanie od ostatnich 5 kwartałów. Podtrzymujemy pozytywne nastawienie do spółki. W najbardziej prawdopodobnym scenariuszu wypłaty 75% dywidendy, może ona sięgnąć 22-23% DY.

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

Maciej Senderek

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 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.