

Lufthansa - vétel

légitársaság

Belépési pont:	piaci ár	Kiszállási pont:	22,7	Stop-loss:	18,1
----------------	----------	------------------	------	------------	------

Az elmúlt napok eseményei is megerősítették, hogy a DAX index egyik legerősebb komponense a Deutsche Lufthansa, ugyanis az ukrán-orosz konfliktus is csak kisebb megingást okozott az árfolyamban, ráadásul hamar túl is tette azon magát a részvényt. A részvény erejét a jó növekedési lehetőségek táplálják, ugyanis 2015-ig 2,65 milliárd euróra nőhet, vagyis lényegében megháromszorozódhat az operatív eredmény nagysága, ami még csak kis mértékben árazódott be a jelenlegi árfolyamba.



Az elmúlt hetek történései nem viselték meg igazán a Lufthansa árfolyamát. A legutóbbi korrekció a hónap elején volt a papírban, de egy hete már ismét emelkedik a kurzus. Az ukrán-orosz feszültséget a DAX indexszel ellentétben kisebb megingással átvészelte a légitársaság, ráadásul a mai kereskedésben már új csúcsra tudott törni papír. 2007 októbere óta nem látott szintre sikerült kapaszkodnia a Lufthansa-nak, és töretlenül kapaszkodik felfelé.

Ritka jó bórben van a Lufthansa, ráadásul erős ellenállás sem látható a közelben. A 20 eurós szinttől sem kell félni, mert a múltban nem jelentett komolyabb akadályt ez a lélektani szint. A következő erősebb ellenállás a 2007-es csúcspont, amely 22,7 eurónál található. Jelenleg kedvező hozam/kockázat arány mellett nyithatunk pozíciót, a stop-loss megbízást 18,1 euróra egy rés alá tehetjük.



Iratkozzon fel hírleveleinkre!

Elemzőcsapatunk napi rendszerességgel ad tájékoztatást a piac állásáról és a várható mozgásokról.

➔ **Feliratkozás**

Növekvő eredménykilátások

Korábban a Lufthansa csak 2,3 milliárd eurós operatív eredményt jelzett elő 2015-re, amit megemelt 2,65 milliárd euróra negyedik negyedéves gyorsjelentés után. Ennek megemelése mindenképpen pozitív, ugyanakkor a piac továbbra is pesszimista ezzel szemben, amit az is jól mutat, hogy a piaci várakozás a 2015-ös év EBIT eredményére mindössze 2,15 milliárd euró, ami 20%-kal elmarad a menedzsment előrejelzésétől.

Ráadásul a piac a meglehetősen pesszimista várakozást is kockázatosnak tartja. Erre utal, hogy az általunk konzervatívnak ítélt 9%-os tőkeköltség (a Lufthansára 6%-os tőkeköltség adódna, amit a SCORE programhoz kötődő magasabb kockázatok miatt konzervatív módon további 3 százalékponttal megemeltünk) és 2015-öt követően nulla százalékos növekedési feltételezések mellett a 2015-ös előretekintő P/E hányadosnak 11,1-nek kén elennie, ezzel szemben az előretekintő P/E ráta értéke mindössze 6,9, ami 60 százalékos felértékelődési potenciált jelent.

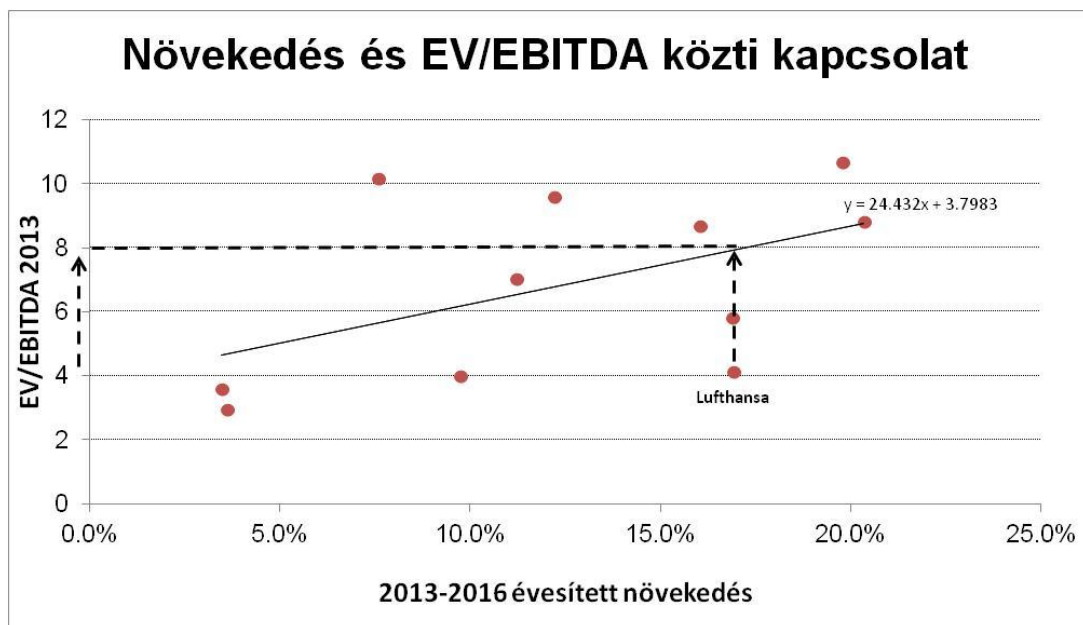
Ha a piaci várakozás helyett a vállalati iránymutatásból indulunk ki, akkor ennél is magasabb fair érték adódik. A Lufthansa várakozásait felhasználó leegyszerűsített DCF modellünkben 25%-os effektív adókulcs, 9%-os tőkeköltség valamint szinten maradó működő tőke és az amortizáció értékével megegyező beruházások feltételezése mellett 34,8 eurós fair értéket kaptunk a részvényárfolyamra, vagyis akár az árfolyam közel megduplázódása sem zárható ki egy optimista forgatókönyv megvalósulása esetén.

(millió euró)	2014	terminal
EBIT	1708	2650
FCFF	1281	1987.5
Terminal value		33125
diszkont faktor	0.95	0.90
EV	29778.1	
nettó eladósodottság	13734	
Equity Value	16044.1	
részvény darabszám	461.1	
fair érték	34.80	

Hogyan áll a szektortársakhoz képest

A lenti grafikonon a 2013-as évi eredmény alapján kalkulált EV/EBITDA értéket és a 2016-ig várt átlagos növekedési ráta alapján ábrázoltuk, annak érdekében, hogy a szektortársakhoz képesti relatív értékeltséget bemutathassuk. A grafikonon jól látható a Lufthansa jelentős alulárázottsága, ugyanis évesített 16,9%-os növekedési prognózis mellett mindössze 4,1-es EV/EBITDA értéken forog, miközben a peer-group szerinti értékeltség alapján csaknem 8-as EV/EBITDA ráta társulna ekkora növekedési kilátáshoz, vagyis a szektortársakhoz viszonyított árazás alapján is ott rejlik az árfolyam duplázásának a lehetősége, állandónak tekintett hitelállomány és kibocsátott részvénytárs mellett

$(EV = \text{piaci kapitalizáció} + \text{nettó adósság}) = \text{Árfolyam} \times \text{részvényyszám} + \text{nettó adósság}$.



Vételi ötletünket az alábbi termékekkel lehet lekereskedni

A Lufthansa részvények a BÉTa piacon keresztül is elérhetőek Netbróker rendszerünkben és brókereinken keresztül is. Egyéb lehetőségek tekintetében érdeklődjön brókereinknél.

Az Erste Brókerek munkanapokon 8:30 és 22:00 óra között várják tőzsdei megbízásait telefonon:

Angyal Krisztián	1-235-5852	Baráth Tibor	1-235-5854	Bereczk Zoltán	1-235-5860
Bézsényi Zoltán	1-235-5855	Csató Dávid	1-235-5123	Farkas László	1-235-5895
Hanzli Judit	1-235-5886	Kababik József	1-235-5124	Kéri Lajos	1-235-5874
Kincse Áron	1-235-5858	Kis Dániel	1-235-5873	Kovács Zsolt	1-235-5175
Lojts László	1-235-5849	Varjú Péter	1-235-5111		

Honlap: www.erstebroker.hu, www.erstemarket.hu e-mail: erstebroker@erstebroker.hu

A kiadványban foglalt információk az Erste Befektetési Zrt. - 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26., tev. eng. szám: E-III/324/2008 és III/75.005-19/2002 (Társaság) által hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, de azokért a Társaság szavatosságot vagy felelősséget nem vállal. A kiadványban foglaltak nem minősíthetők befektetésre való ösztönzésnek, befektetési tanácsadásnak, értékpapír jegyzésére, vételére, eladására vonatkozó felhívásnak vagy ajánlatnak. A tőkepiaci és makrogazdasági helyzetet, a befektetések és azok hozamai alakulását olyan tényezők alakítják, melyre a Társaságnak nincs befolyása, a befektető által hozott döntés következményei a Társaságra nem háríthatók át. A kiadványban foglaltak – teljes vagy részleges – felhasználása, többszörözése, publikálása, átdolgozása, terjesztése kizárólag a Társaság előzetes írásos engedélyével lehetséges. A kiadvány kiadása időpontjában érvényes. További részletek: www.erstebroker.hu, ügyletek előtti tájékoztatásról szóló Hirdetményben.

A kiadvány nem a befektetési elemzések függetlenségének előmozdítását célzó jogi követelményeknek megfelelően készült, nem vonatkozik rá a befektetési elemzések terjesztését, közzétételét megelőző ügyletkötésre vonatkozó tilalom.