

Technikai alapon nézve a jelenleg zajló korrekció után a Lufthansa részvényei akár egy 10%-os emelkedés előtt is állhatnak, ráadásul fundamentális alapon is számos pozitívumot rejt magában a részvény, mint például a várt EPS növekedés.

### Deutsche Lufthansa (napi bontás)



- Masszív emelkedésen van túl a Lufthansa, de jelenlegi mozgás már a korrekcióról szól. A 10,64 eurós lokális maximumról indult a csökkenés, és elérte az árfolyam a 30 napos mozgóátlagát. A kurszus közelíti a 9,68 euró és a 200 napos mozgóátlag közötti támaszszónt, ahol érdemes figyelni a papír mozgását.
- Ha elér a támaszhoz a Lufthansa, akkor véget érhet a korrekció, ezért érdemes lesz majd figyelni a papír viselkedését. Addig izgalmas a kép, amíg a 200 napos mozgóátlag felett mozog az árfolyam, mert amennyiben visszapattan a támaszról, akkor ismét észak felé veheti az irány, és folytatódhat az emelkedő trend.
- Ellenállások 10,8 és 11,3 eurónál vannak, tehát elég nagy tere van felfelé az emelkedésnek. Jelenleg azonban még érdemes kivárni, a korrekció után a pontos vételi szintről egy újabb javaslatot küldünk (ha nem esik a 200 napos mozgóátlag alá kurszus).
- Számításaink szerint a Lufthansa részvényenként évi 9 euró centes megtakarítást tervezett elérnie, azáltal, hogy 2000 légi utaskísérőjét az alacsonyabb bérköltségek miatt külsős leányvállalathoz szervezte volna ki. Most ez a terv látszik megghiúsulni azáltal, hogy a légi utaskísérők 70%-át tömörítő UFO nevű szakszervezet sztrájkot helyezett kilátásba az átalakítás miatt.

- A sztrájk fenyegetés miatt a Lufthansa részvények árfolyama esni kezdett, ugyanis a fent vázolt megtakarítás eredménynövelő hatását elkezdte kiárazni a piac.
- Ennek a későbbiek folyamán akár kedvező hatása is lehet árfolyamra abban az esetben, ha a végső megállapodás kompromisszummal zárul és a Lufthansának sikerül olyan megállapodást kötnie, ami valamekkora nagyságú megtakarítást eredményez.
- A szektortársakkal való összehasonlítás során 6 mutató alkalmazásával vizsgáltuk a Lufthansa árazottságát. A vizsgált mutatók közül háromban lényegesen (60%-ot meghaladó mértékű) alulárazottság tapasztalható, míg két mutató szerint túlárzottnak nevezhető a részvény. A hatodik mutató tekintetében a részvény árazása megegyezik a piaci átlaggal.

| Name                   | Mkt Cap (EUR) | EV     | EV/TTM/EBITDA | EBITDA FY1 | EBITDA FY2 | P/E   | P/E FY1 | P/E FY2 |
|------------------------|---------------|--------|---------------|------------|------------|-------|---------|---------|
| Average                | 3.85B         | 6.57B  | 4.87          | 5.31       | 4.43       | 16.61 | 16.81   | 8.96    |
| DEUTSCHE LUFTHANSA-RE  | 4.51B         | 7.03B  | 2.92          | 3.00       | 2.53       | 16.59 | 23.56   | 10.02   |
| AIR FRANCE-KLM         | 1.28B         | 9.33B  | N.A.          | 7.85       | 5.15       | N.A.  | N.A.    | N.A.    |
| DELTA AIR LINES INC    | 6.49B         | 14.00B | 4.47          | 3.70       | 3.42       | 7.45  | 4.27    | 3.19    |
| QANTAS AIRWAYS LTD     | 2.17B         | 4.84B  | 2.74          | 3.66       | 2.88       | 48.54 | 42.88   | 9.29    |
| AEROFLOT-RUSSIAN AIRLI | 1.19B         | 2.56B  | 6.47          | 4.95       | 3.82       | 2.54  | 7.08    | 4.87    |
| RYANAIR HOLDINGS PLC   | 5.84B         | 5.70B  | N.A.          | 6.05       | 5.70       | 11.41 | 12.28   | 10.92   |
| EASYJET PLC            | 2.81B         | 2.76B  | 5.36          | 5.08       | 4.62       | 9.78  | 10.32   | 9.20    |
| CHINA EASTERN AIRLINES | 4.86B         | 8.75B  | N.A.          | 5.61       | 4.69       | 5.32  | 8.02    | 6.27    |
| CATHAY PACIFIC AIRWAYS | 5.29B         | 8.75B  | 5.95          | 8.95       | 6.76       | 28.16 | 30.94   | 13.88   |
| SINGAPORE AIRLINES LTD | 8.27B         | 5.71B  | 4.33          | 3.87       | 3.27       | 34.90 | 26.58   | 16.25   |
| HAINAN AIRLINES CO-B   | 2.33B         | 6.43B  | N.A.          | 7.07       | 6.83       | 5.78  | 8.89    | 7.62    |
| THAI AIRWAYS INTERNATI | 1.13B         | 3.02B  | 6.73          | 3.93       | 3.49       | 12.26 | 10.06   | 7.04    |

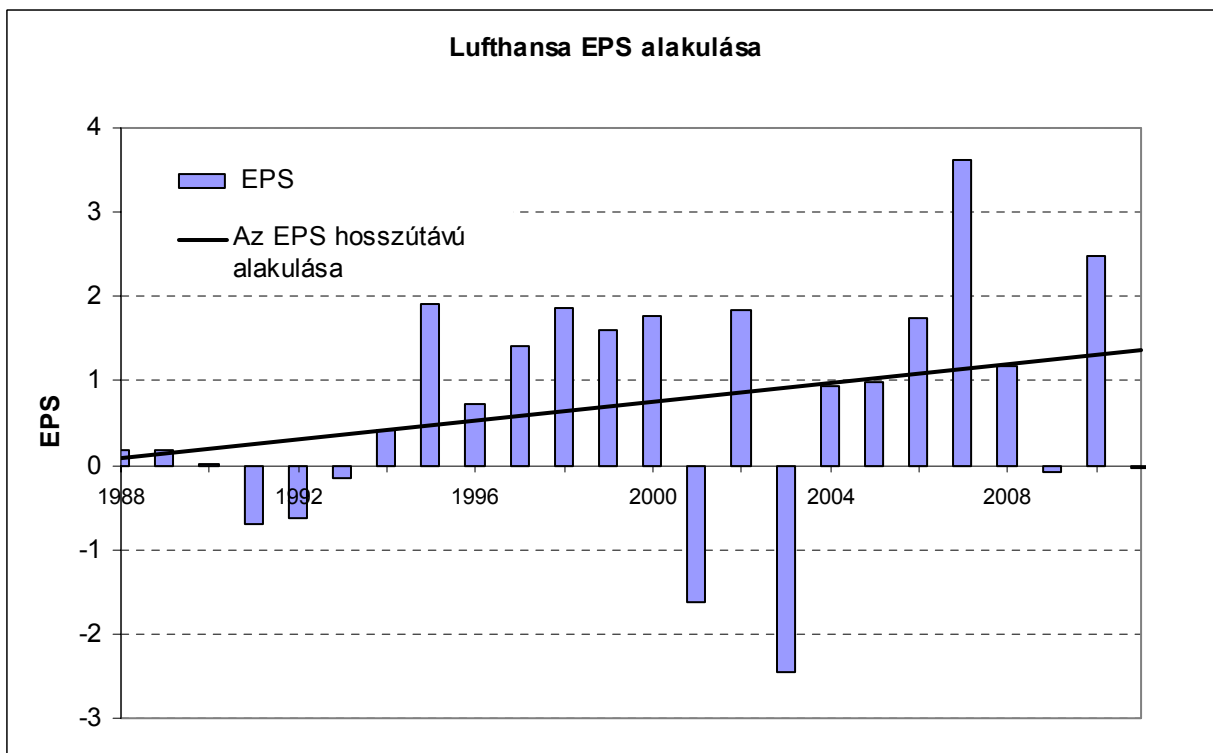
- A cég szempontjából kedvező fejlemény, hogy a jó második negyedéves adatok után júliusban is növekvő kihasználtságról és utaslétszámról számolt be a társaság.
- Az EPS alakulását vizsgáló historikus grafikonon látható, hogy az egy részvényre jutó eredmény nagysága nagyfokú változékonyságot mutat, azonban hosszú távú átlagban 1 euróval nyugodtan lehet számolni, ami ráadásul emelkedő trendet mutat. Ez pedig 10 euró feletti részvényárfolyamot valószínűsít.
- Az eredmény fluktuációját az alacsony profitmargó okozza, ugyanis ennek következtében nagyon gyorsan képes nagy változásokat produkálni a nyereség nagysága.
- A Bloomberg által megkérdezett elemzők közül 22 javasolja a részvények vételét, 13 tartását, 4 pedig eladását. Az elemzői konszenzusos célár nagysága pedig 12,02 euró.



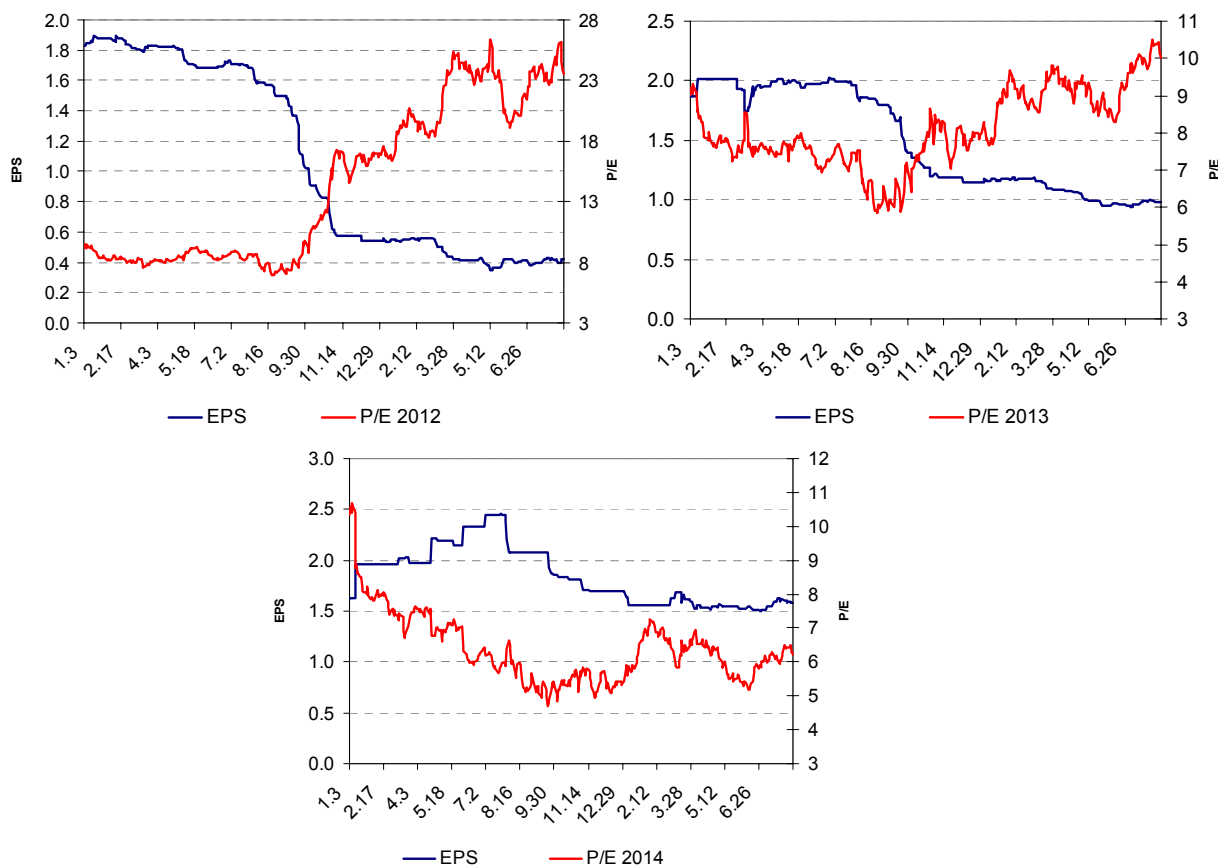
## Deutsche Bank, vagy BMW részvények Forintért?

BÉT alternatív piac

➤ Részletek



- Az EPS grafikonok az elmúlt időszakban kismértékben növekedtek, ráadásul év/év alapon óriási növekedési várakozás látható az idei csökkenés után.



## Fogalmak

**P/E = P / EPS = Price / Earning Per Share = A részvényárfolyam osztva az egy részvényre jutó eredménnyel**

EPS = A vállalat nettó eredménye osztva a forgalomban levő részvények számával

Megmutatja, hogy a részvényvásárlással eszközölt befektetésünk hány év alatt térül meg nettó eredmény szinten.

Az alacsony PE mutató a következőket jelentheti: (i) alulárzott a részvény; (ii) az eredménye csökkenni fog az adott vagy az elkövetkező években.

A magas PE mutató a következőket jelentheti: (i) túlárzott a részvény; (ii) magas eredménybővülés várható az adott és/vagy az elkövetkező években.

**EV/EBITDA = Enterprise Value / Earnings Before Interest Tax Depreciation and Amortization**

EV = Piaci kapitalizáció+ nettó adósság

Piaci kapitalizáció = Részvény szám szorozva az árfolyammal

Nettó adósság = Rövid és hosszú távú adósság összege mínusz a cég készpénzállománya

EBITDA = Operatív eredmény és az amortizáció összege

Operatív eredmény = A nettó eredmény, a kisebbségi részesedés, az adó és a pénzügyi eredmény összege = Az értékesítés árbevétele csökkentve a cég működési költségeivel.

Megmutatja, hogy a cég működéséből keletkező eredményből hány év alatt lehetne kifizetni a részvényeseket és a hitelezőket.

Az alacsony EV/EBITDA mutató a következőket jelentheti: (i) alulárzott a részvény; (ii) a cég bruttó készpénztermelése az elkövetkező években csökkenni fog.

A magas EV/EBITDA mutató a következőket jelentheti: (i) túlárzott a részvény; (ii) a cég bruttó készpénztermelése az elkövetkező években növekedni fog.

**P/BVPS = Price per Book Value Per Share = A részvényárfolyam osztva az egy részvényre jutó könyvszerinti eszközértékkel**

BVPS = Book Value Per Share = Könyvszerinti érték osztva a részvénytárral

Könyvszerinti érték = A cég sajáttőkéje

Megmutatja, hogy hányszorosa fizeti a piac a tulajdonolt eszközök piaci értékének (más szavakkal: ha felszámolnánk a céget, akkor a hitelezők kifizetése után rendelkezésre álló pénz hányszorosa fizetjük ki az adott árfolyamon vásárolt részvény esetén).

Az alacsony P/BVPS mutató a következőket jelentheti: (i) alulárzott a részvény; (ii) a sajáttőkére vetített megtérülés – azaz a nettó eredmény osztva a saját tőkével – alacsony, azaz kisebb, mint az elvárt hozam (esetleg negatív - azaz veszteség), amely általában az adott ország kockázatmentes kamatlábánál 0-5% ponttal nagyobb hozamot jelent.

A magas P/BVPS mutató a következőket jelentheti: (i) túlárzott a részvény; (ii) a sajáttőkére vetített megtérülés – azaz a nettó eredmény osztva a saját tőkével – magas, azaz magasabb, mint az elvárt hozam, amely általában az adott ország kockázatmentes kamatlábánál 0-5% ponttal nagyobb hozamot jelent.

---

**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 | Boldizsár Péter   | 1-235-5114 | Farkas László   | 1-235-5895 |
| Hanzli Judit     | 1-235-5886 | Keresztyén Attila | 1-235-7564 | 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 | Vaszkó Szabolcs | 1-235-5857 |

**Honlap:** [www.erstebroker.hu](http://www.erstebroker.hu), [www.erstemarket.hu](http://www.erstemarket.hu) **e-mail:** [erstebroker@erstebroker.hu](mailto: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](http://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.*

---