

A szektortársakkal összehasonlítva vonzóak a Deutsche Bank részvényei. Az árfolyam másfél hónapja emelkedik, és hamarosan elérheti a 200 napos mozgóátlagot. Nagy emelkedésre viszont csak 30 euró felett számítunk.

Deutsche Bank (napi bontás)



- Emelkedő trendcsatornában araszol felfelé a Deutsche Bank árfolyama. Másfél hónappal ezelőtt fordult pozitív irányba a bankpapír, addig erőteljes csökkenés uralta a kurzust. A 26,6 eurós korábbi letörési pont leküzdésével visszakerült a nyár eleji sávba, melynek teteje 30 euró környékén húzódik. Ez egy nagyon jelentős szint (a 200 napos mozgóátlag is itt található), amelynek áttörésével elérhetővé válik az ábrán zölddel jelölt hosszú távú csökkenő trendvonal.
- A rövidtávú technikai kép jól fest, az emelkedő napokon növekvő forgalom látható, és az elmúlt hetekben több ellenállást is áttört az árfolyam. Annyi negatívumot lehet kiemelni, hogy közel van a 30 eurós szint, ahonnan nagyobb korrekció jöhet. A szint leküzdésével nyílna nagy tér felfelé.



Deutsche Bank, vagy BMW részvények Forintért?

BÉT alternatív piac

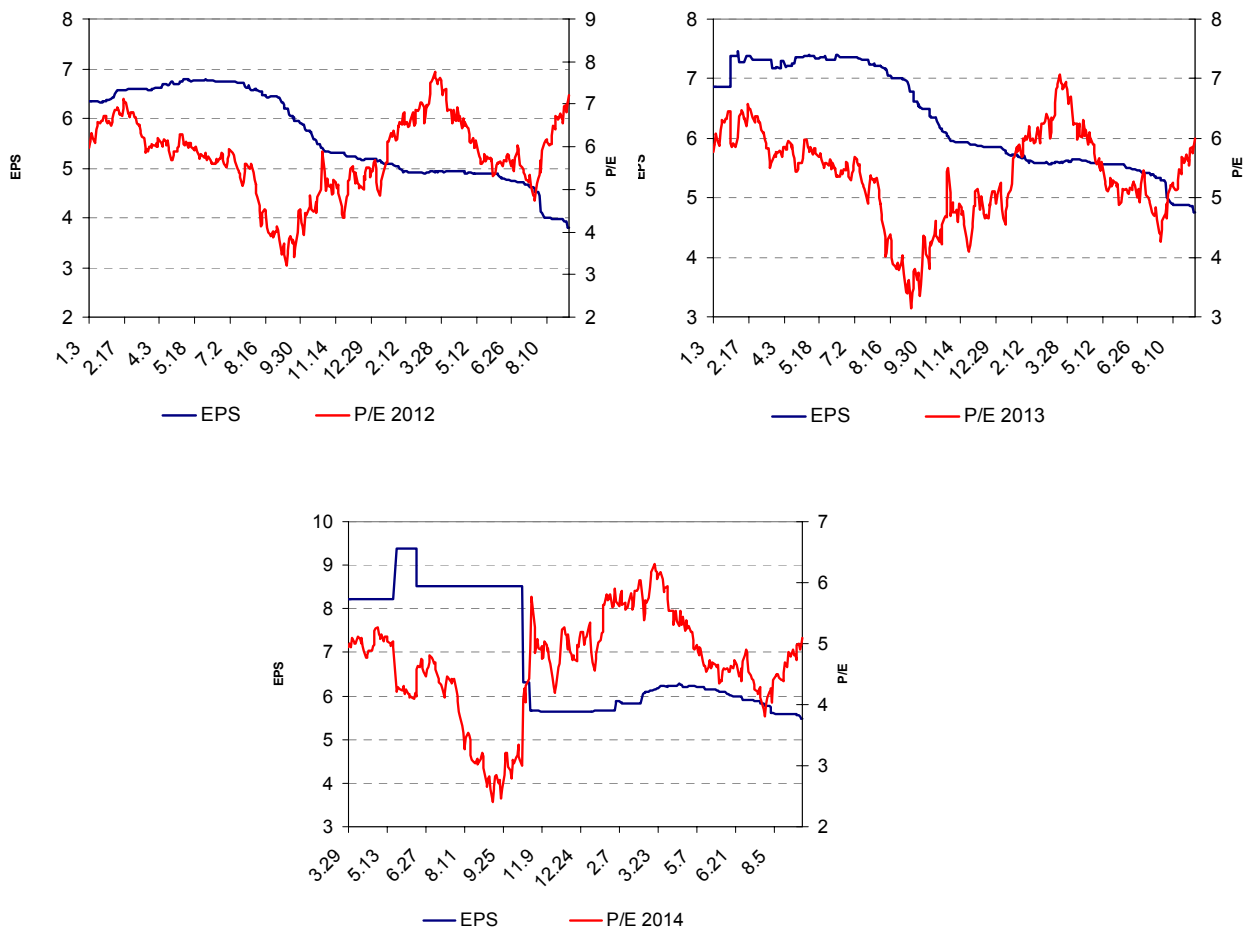
➤ Részletek

- A rövidtávú stratégiát követő kereskedőknek érdemes most piacra lépni és kivárni a 30 eurót, ahol zárás javasolt. Stop-lossnak 26,6 eurót jelöljük meg. A kockázat arány nem túl attraktív (1:1-hez), de rövidtávú pozíciók esetében ez még elfogadható.
- A hosszabb távra gondolkodó befektetők még kivárhatnak, érdemes megfigyelni, hogyan viselkedik 30 euró környékén a kurzus, és a szint áttörése esetén piacra lépni.
- Ha a Deutsche Bank fundamentális árazását hasonlítjuk össze a szektortársakéval, akkor az látható, hogy mind az 5 összehasonlításhoz használt mutató szerint alulárazottak a részvények. Az alulárazottság mértéke átlagban 17%. Legnagyobb eltérést a P/E alapú árazás esetében látható, ugyanakkor a növekedési kilátásokkal korrigált P/E mutató - ami az utolsó oszlopban található - csak kismértékben, 3 %-kal marad el az átlagos értéktől. (A PEG arányszám, ami a P/E ráta és a hosszú távú átlagos növekedés százalékban kifejezett nagyságának a hányadosa.

	árfolyam/egy részvényre jutó tárgyi eszköz könyv szerinti értéke	árfolyam/egy részvényre jutó könyv szerinti érték	P/E idei évi eredmény becslés alapján	P/E jövő évi eredmény becslés alapján	PEG
Átlag	0.736	0.563	9.521	7.212	1.007
DEUTSCHE BANK	0.646	0.458	7.414	5.952	0.979
CREDIT SUISSE	0.913	0.678	10.163	7.510	1.016
HSBC	1.141	0.942	9.584	8.648	2.007
UBS	0.907	0.745	10.728	7.859	0.894
SOCIETE GENERALE	0.436	0.370	6.958	5.712	0.510
BNP PARIBAS	0.714	0.583	6.548	6.442	1.081
COMMERZBANK	0.344	0.301	8.237	6.291	0.549
BARCLAYS	0.480	0.411	5.628	4.955	0.185
BANCO SANTANDER	1.225	0.756	11.820	8.039	0.953
BANCO BILBAO	1.020	0.798	14.696	7.740	2.099
INTESA SANPAOLO	0.589	0.407	10.176	8.712	0.783
UNICREDIT	0.414	0.308	12.297	8.682	1.025

- A fenti táblázatból látható, hogy a bankrészvények nagyrésze messze az egy részvényre jutó könyv szerinti érték alatt van árazva.
- A bank GIIPS országok államaival szembeni kitettsége nem jelentős, 3.905 millió euró, szemben a 56.385 millió eurós saját tőkével, vagyis annak mindössze 7%-a.
- Ugyanakkor a vállalati hiteleknek 28%-a van olyan cégekhez kihelyezve, melyek hitelbesorolása már a spekulatív kategóriába esik. Ráadásul ebből 15.615 millió euró CCC kategóriájú vagy az alatti besorolással rendelkezik és ezeknél már jelentős leírással kell számolni.
- Ha ezeknek a kötvényeknek és a GIIPS államokkal szembeni kitettségek leírásával számolunk és azzal a feltételezéssel élünk, hogy a részvények fair értéke a könyv szerinti érték körül alakul, indokolt lehet a 38 euró körüli részvényárfolyam, amelyet azonban a lakossági hitelezésen elszenvedett leírások tovább csökkenthetnek.
- A bank költségmegtakarításokkal igyekszik javítani eredményét, ennek keretében 85 elemző és értékpapír kereskedő elbocsátását jelentették be Ázsiában, ezzel tovább folytatva a már megkezdett létszámleépítést.
- A Moodys A2 besorolással látta el a Deutsche Bank olasz leányvállalata által kibocsátott rövid lejáratú kötvényeket. Ez a befektetői kategória közepén elhelyezkedő besorolást jelent. A kibocsátás keretében 2,9 milliárd euró értékben bocsátanak ki rövid lejáratú kötvényeket.

- A Bloomberg által megkérdezett elemzők közül 18 javasolt vételt, 18 tartást és 8 pedig eladást. Az elemzői konszenzusos célár 32,58 euró, szemben a jelenlegi 28,46 euróval, ami közel 15%-os különbséget jelent.
- Az eredményvárakozásokat tükröző EPS grafikonon éven belül csökkenés látható, különösen feltűnő a második negyedéves eredmény publikálása utáni csökkenés. Éven túli időtávon azonban kétszámjegyű növekedés látható.



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 részvényt számmal

Könyvszerinti érték = A cég sajáttőkéje

Megmutatja, hogy hány-szorosát fizeti a piac a tulajdonolt eszközök piaci értékének (más szavakkal: ha felszámolnánk a céget, akkor a hitelezők kifizetése után rendelkezésre álló pénz hány-szorosát 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
Lojis László	1-235-5849	Varjú Péter	1-235-5111	Vaszkó Szabolcs	1-235-5857

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.