

Az olajár emelkedésén túl az Irak és Kurdisztán közötti ellentét felpuhulása is felfelé hajtja a Mol árfolyamát. Számításaink szerint a vita Mol számára kedvező rendeződése a végső feltételek függvényében 2.000 és 10.000 Ft körüli összeggel növelhetné a magyar olajtársaság árazottságát.

Mol (napi bontás)



- Számos ellenállást tört át a Mol árfolyama szeptember során. Az árfolyam áttörte a 200 napos mozgóátlagot a hosszú távú tetőt, továbbá a 18.100-as és a 18.400-as szinteket is.
- A következő ellenállás 20.000 alatt néhány forinttal és 20.600 forintnál található. 2011-től nézve az árfolyam maximuma 25.715 forint.
- Technikai szempontból vizsgálva egy korrekcióban lehet érdemes keresni a vételi pontokat. A 18.400-as támaszszint kedvező belépési pontot jelenthet
- A célárat a 20.000-es szint alatt, 19.965 forintnál javasoljuk meghatározni. A stop-loss megbízást pedig célszerű a 200 napos mozgóátlag alá elhelyezni, 17.385 forinthez.

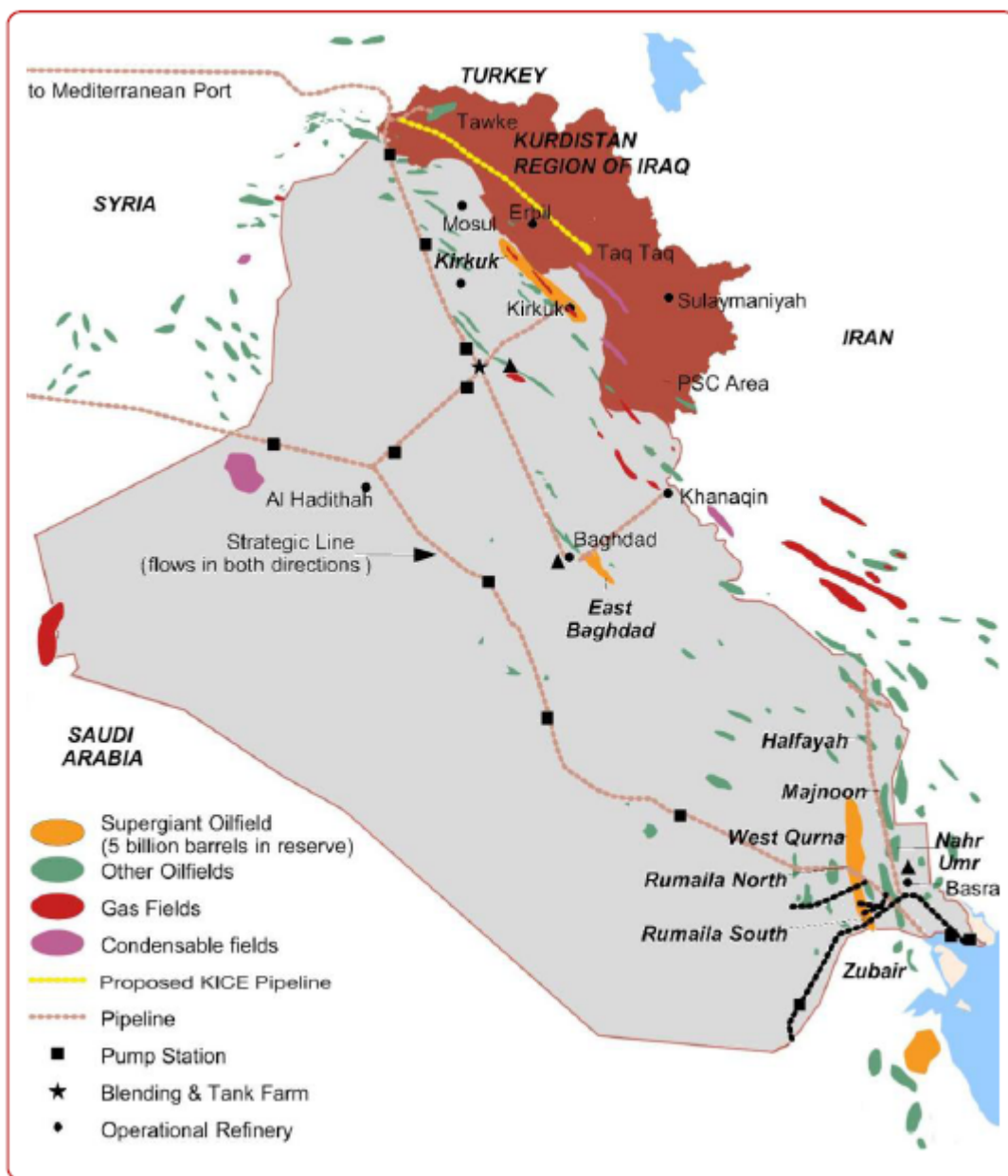


MOL kereskedés long, vagy short irányba, napon túl is!

Erste MOL Certifikátok

➤ Részletek

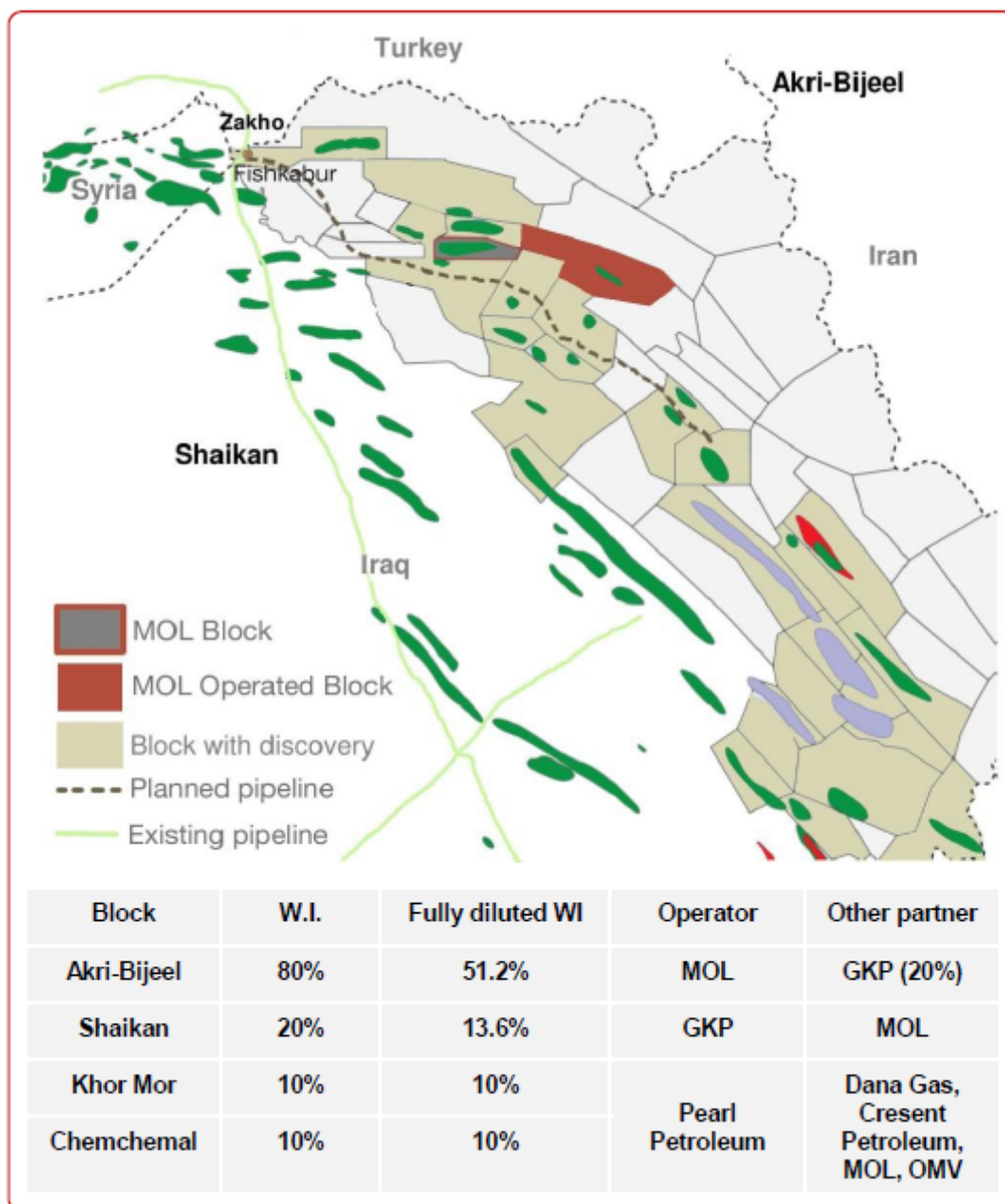
- Komoly áttörés született pénteken a Kurd és az Iraki kormány között. A hírek szerint az Iraki kormány átengedne napi 140 ezer hordó kőolajat Törökország felé a területén, s ez a mennyiség októbertől 200 ezer hordóra növekedne. Ráadásul a központi kormányzat az exportból jelentős készpénzt tartott eddig vissza a nemzetközi olajvállalatok felé, 858 millió dollárt, amelyet most kifizet. (Illetve majd fokozatosan a szállítások beindulásával fizet ki.)
- Az alábbi ábrán látható, hogy jelenleg az olajexport Törökországba, Kirkuk-on keresztül megy a fő vezetékbe, amely azután Kurdisztánon és Törökországon keresztül jut el a mediterrán kikötőbe. A kérdés, most az Iráni feszültségek kapcsán amúgy is fontos, mert ez az út kikerüli a Hormuzi szorosot. (A sárgával jelölt vezeték épülne meg 2014-ig, s így az export kikerülné az Iraki területet!)



Forrás: MOL

- Ez azt mutatja, hogy az Iraki kormány álláspontja jelentősen puhult az elmúlt időben, amiben a nagy vállalatok (Exxon, Total, stb.) és az USA, EU kezét is sejtjük.

- Miért fontos ez a MOL-nak? Azért mert jelentős érdekeltségei vannak a régióban. Lásd alábbi ábra.



Forrás: MOL

COMMERCIAL PRODUCTION EXPECTATION

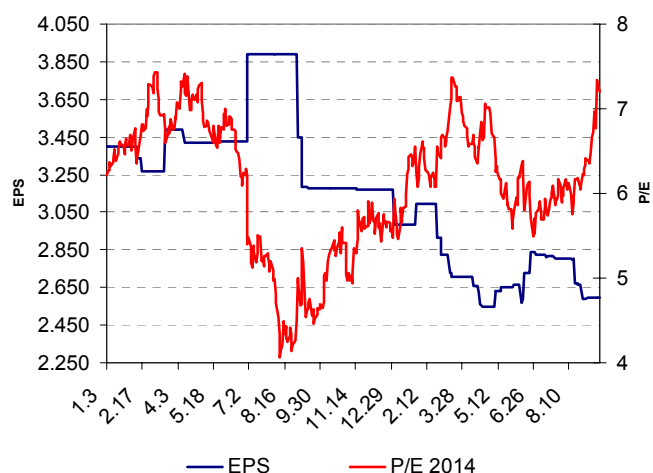
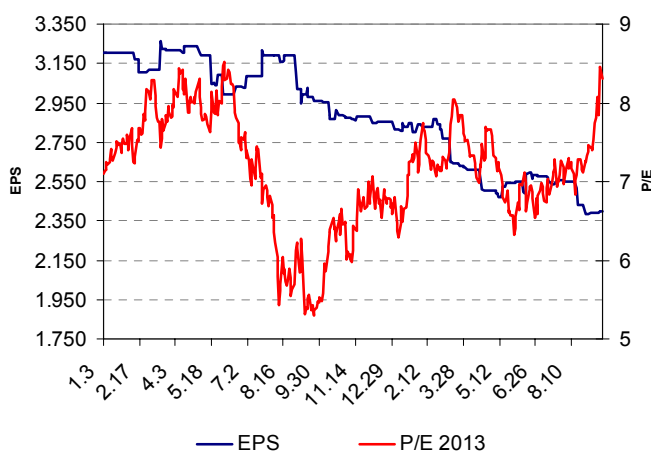
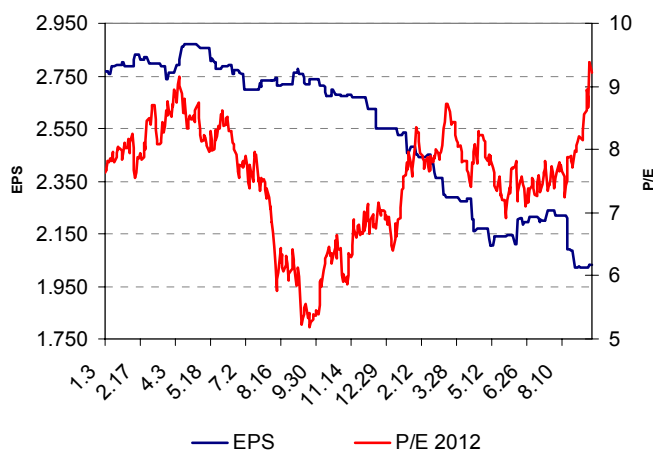
Peak production	Akri-Bijeel and Shaikan Block	Long-term oil price
year	2017-2020	@ 120-80 USD/boe
Production *	55-62 Mboepd	@ 120-80 USD/boe

*Fully diluted, entitlement based, unrisksed

Forrás: MOL

- A MOL – konzervatívan – 725 millió hordó egyenértékes, rá eső kitermelhető mennyiséggel számol, amelynek kitermelése 30-35 évig tarthat. Legalábbis, ami a Shaikan és Akri-Bijeel blokkokat illeti. Így szerintünk a mezők értéke, ha exportálni tudja a MOL a kitermelést, 5 Milliárd dollárt érhet. A végső feltételektől függően, na meg figyelembe véve azt, hogy 2017 után érné el a mintegy 60 ezer hordós termelést a MOL. Így az időből adódó diszkont faktor is jelentős. Különben a MOL partnere a Gulf Keyston, már 2015-ben dübörgő termelésre számít a Shaikan mezőn, 150 ezer hordóra naponta. (2013 közepétől 30– 40 ezer hordóra.)
- Vagyis ha megteremtődne a kitermelt olaj értékesítésének háttere, az pozitívan hatna, minden cégre, amely érdekelt a Kurdisztáni business-ben. Így talán nem meglepő, hogy a Gulf Keyston is több mint 10 százalékot emelkedett az elmúlt pár napban.
- Akkor most mennyi az annyi? A MOL-t a piac most 7,4 milliárd dollárra értékeli. Ha egyelőre 20 százalékos valószínűséget rendelünk, az 5 milliárd dolláros értékhez, akkor a részvényenkénti hatás 2.100 Ft. Persze, ahogy a valószínűsége növekszik a gazdaságos kitermelésnek, a hatás is növekszik, amely akár a 10.000 Ft részvényenkénti értéket is elérheti (abban az esetben, ha a geológiai és politikai kockázatok is megszűnnek.) vagyis érdemes figyelni a kurd eseményeket, mert komoly árfolyammozgásokat okozhatnak a jövőben.

	P/E 2012	P/E 2013	P/E 2014
MOL	9,2	7,8	7,2
OMV	6,4	6,3	6,0
PKN	12,5	12,7	11,7
Unipetrol	77,3	35,2	n.a.
Lotos	9,5	7,9	6,5
Valero	n.a.	7,2	7,7
Exxon	12,0	11,3	10,8



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 hányszorosát fizeti a piac a tulajdonolt eszközök piaci értékének (más szavakkal: ha felszámolnánk a céget, akkor a hitelezők kifizetése után rendelkezésre álló pénz hányszorosát 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, 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 szavatosságát 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.
