

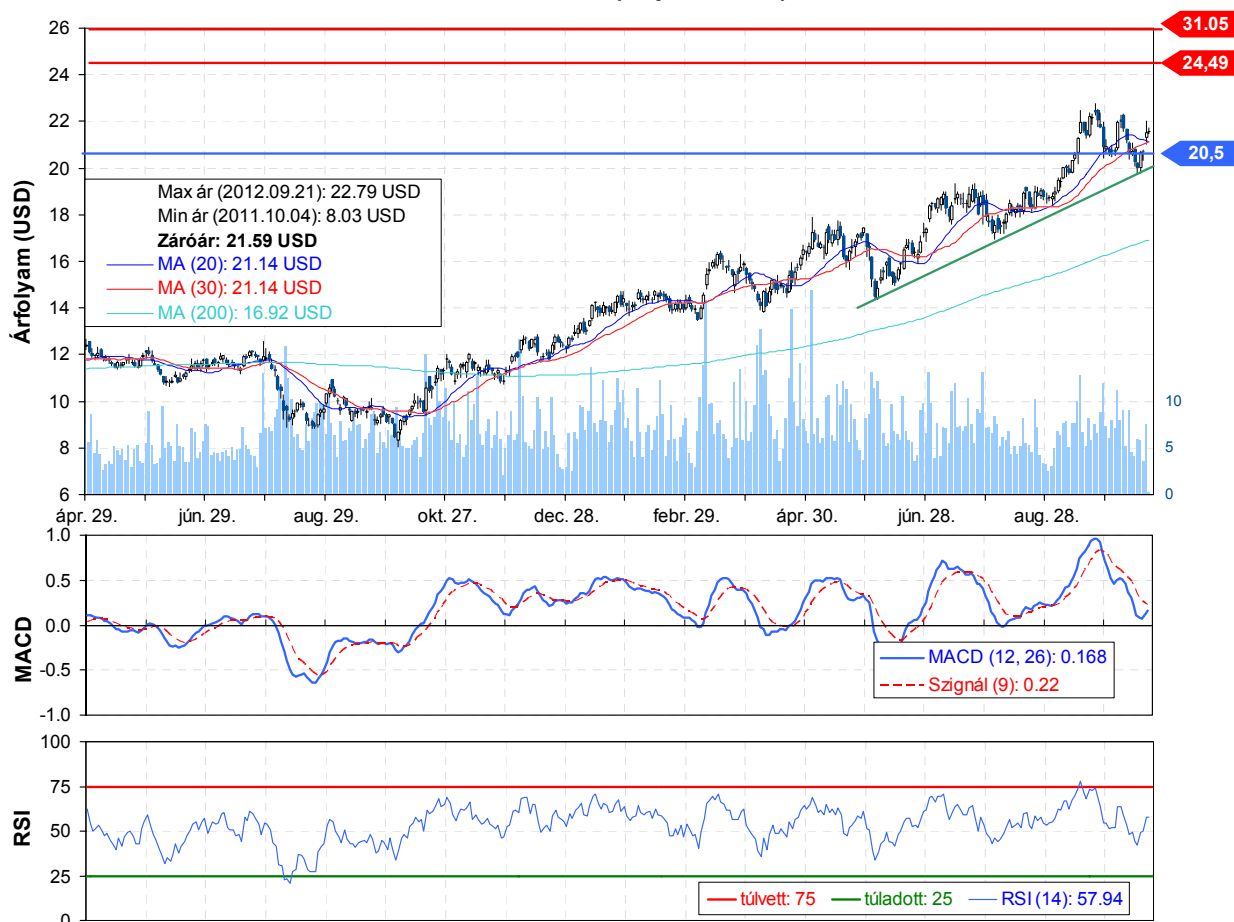
## DR Horton - Vétel

## építőipar

Belépési pont: **21,54**      Kiszállási pont: **31,05**      Stop-loss: **20,4**

Kiváló teljesítményt mutattak az idei évben az építőipari vállalatok, árfolyamuk jelentősen emelkedett az elmúlt időszakban és mind a vállalatok eredményének, mind pedig az árfolyamok emelkedése előtt jelentős tér áll rendelkezésre.

DR Horton (napi bontás)



- Egy réssel nyitotta a tegnapi kereskedési napot a DR Horton árfolyama, ami után jelentősen emelkedett a részvények árfolyama, ráadásul a réssel történő nyitással lényegében átugorta az ellenállási szintet, így most újult erővel folytatódhat az árfolyam emelkedése.
- Az emelkedés egészen a 31,05 eurós szintig folytatódhat, azonban azt átmenetileg megakaszthatja a 24,49 eurós ellenállás, azonban annak áttörése után tovább folytatódhat az emelkedés.
- Október második hetében egy korrekció zajlott le, azonban az MACD már fordult, így ismét kezdetét veheti az árfolyam emelkedése.
- A veszteségmaximalizáló stop-loss megbízást célszerű a 20,8 és 21,05 közötti rés, a 20,5 eurós támasz és a rövidtávú mozgóátlagok alá elhelyezni 20,4 euróhoz. Így a hozam kockázat arány nagysága 10 az egyhez, vagyis a jelenlegi piaci szintek meglehetősen kedvezőek long irányú pozíció felvételéhez.



**Részvények, indexek, devizák technikai elemzése videón!**

Erste Indikátor

[Részletek](#)

- Jól teljesítettek az idei évben az építőipari vállalatok az Amerikai Egyesült Államokban. A lenti grafikonon látható, hogy idén jelentősen emelkedett az új házépítések száma, azonban továbbra is jelentősen elmarad a hosszú távú, természetesnek nevezhető átlagtól, sőt továbbra is alacsonyabb szinten van, mint 2008 előtt bármikor is volt. Ez pedig azt jelenti, hogy még bőven van tere a további emelkedésnek, ha az átlagra térünk csak vissza, akkor is duplázódhat a mostani szintről a megkezdett építések száma.
- Ráadásul kedvező tendenciák láthatóak, hiszen sorban jelennek meg a jobbnál jobb adatok a tengerentúlról. Emelkedik a foglalkoztatottság, javul a fogyasztói bizalom és a hangulat is, a GDP bővül, a FED QE3 programja pedig továbbra is életben van és várhatóan még egy darabig marad is. Az amerikai bankok eredménye eddig felülmúlták a várakozásokat, vagyis látszik bennük a hajlandóság a kockázattalállásra és hitelezésre.
- Ráadásul a QE3 keretében éppen jelzálog fedezetű kötvényeket vásárol a bankoktól, vagyis a hitelezés tartósan vonzó lehet a bankok és az ügyfelek számára az olcsó források következtében.



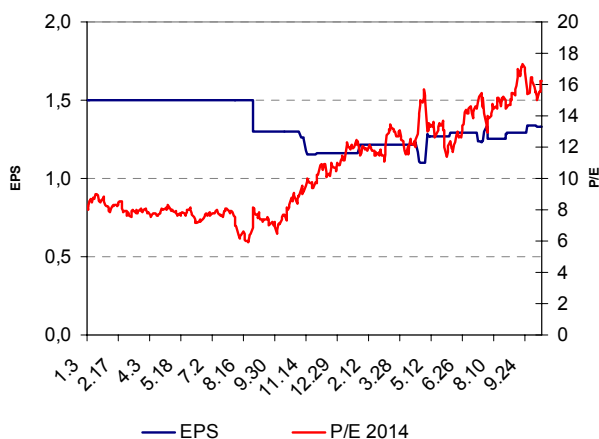
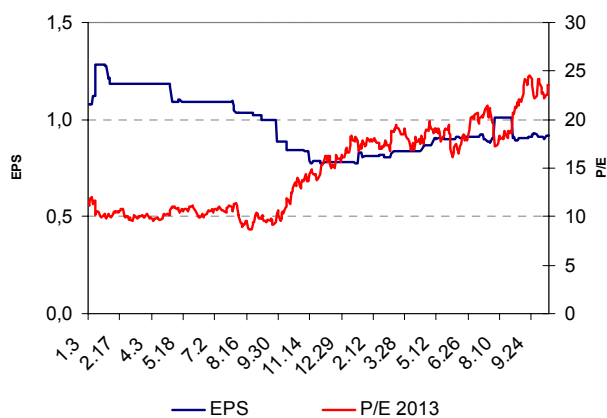
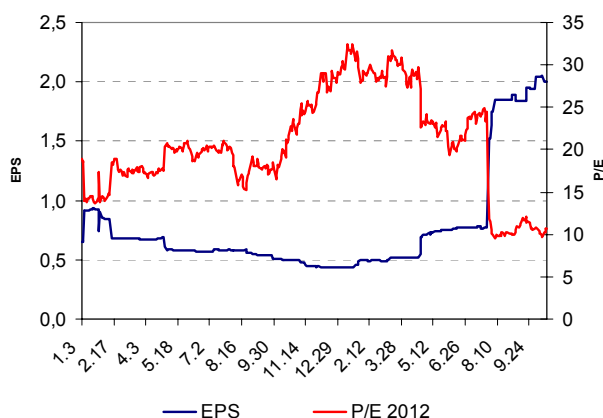
- A szektortársakkal összehasonlítva alulárazottnak nevezhetőek a DR Horton részvényei, azonban a magas növekedési lehetőségek miatt magas P/E árazáson forognak az iparág részvényei. Az adókedvezmények (halasztott adófizetés miatti adó visszatérítés) ideji hatása miatt, talán informatívabb

a jövő évre vonatkozó P/E mutatót és az EV/EBITDA alapú mutatókat figyelni, ahol nem jelentkeznek ezek a torzító hatások. A DR Horton nem csak az eredményalapú mutatók tekintetében nevezhető alulárazottnak, hanem az árfolyam és könyvszerinti hányados, illetve az árfolyam/árbevétel tekintetében is.

	P/E	P/E 2012	P/E 2013	EV/EBITDA	EV/EBITDA 2013	P/B	árfolyam/ tárgyi eszközök könyv szerinti értéke		
Átlag	47.03	34.33	26.18	57.45	19.38	2.46	P/S	1.94	osztalékhozam
DR HORTON	36.51	10.73	23.54	24.26	15.60	1.97	1.98	1.66	0.70
LENNAR	41.00	16.51	24.40	31.53	17.78	2.22	2.25	1.91	0.42
MDC HOLDINGS	-	58.67	39.03	188.20	26.29	2.20	2.22	2.05	2.50
PULTEGROUP	51.29	33.93	19.04	23.78	14.40	3.39	3.68	1.52	-
STANDARD PACIFIC CORP	54.21	39.12	25.47	25.71	25.00	2.31	-	1.41	-
TOLL BROTHERS	67.55	54.42	32.90	51.23	25.91	2.15	2.15	3.43	-
NVR	31.62	26.90	18.91	-	10.69	2.96	3.06	1.59	-

Forrás: Bloomberg

- Az előző negyedévi eredmény kimutatásból látható, hogy az első kilenc hónapban az eredmény nagy részét a halasztott adófizetésből következő adó visszatérítésnek volt köszönhető, de az e nélkül számított eredmény tendenciájában is jelentős növekedés fedezhető fel, ugyanis a gazdasági év első 9 hónapjának a nyereségének a felét az utolsó 3 hónapban termelte meg a vállalat.
- A 2012-es eredményvárakozások hirtelen megugrását egy már korábban említett adó visszatérítés okozta, ami csak az idei év adózott eredményét befolyásolja, ezért a 2012-es eredményvárakozás meghaladja a 2013-as és a 2014-es eredményvárakozásokat is. Azonban, ha ettől az egyszeri hatástól eltekintünk, akkor már az eredményvárakozások növekedése 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 csökkeni 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 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.

---