

## BMW - vétel

## autóipar

Belépési pont: Piaci ár      Kiszállási pont: **75,9**      Stop-loss: **69,9**

Folyamatos értékesítési rekordokat publikál mostanában a BMW, amihez főként az erős távol-keleti és tengerentúli kereslet járul hozzá, de az európai piacon is stabil eladási statisztikái vannak az autógyártónak. Emellett a német részvényt piacon tapasztalható optimizmus is felfelé segíti az árfolyamokat, így nem meglepő a napokban történt kitérés. A technikai kép kedvezően fest, ezért rövidtávon nagy a valószínűsége a további erősödésnek.

Bayerische Motoren Werke Ag (napi bontás)



- A DAX30-as kosárban található BMW árfolyama ismét emelkedő irányba fordult. A februárban kirajzolódott csökkenő csatornában 68 euróig esett az árfolyam, ahol egy fontos támasz rajzolódott ki és sikerült pozitív irányba elrugaszkodnia az autógyártó kursusának. Erős emelkedés indult, amelynek során kitért a csökkenő csatornából az árfolyam, és a 20 napos mozgóátlag áttörésével a 30 napos mozgóátlagot is elérte.
- Meggyőző fordulós jelzéseket láthatunk a grafikonon (amit az indikátorok és a fundamentális kép is alátámasztanak), ezért arra számítunk, hogy rövidesen visszateszteli a 76 eurós lokális csúcst az árfolyam. Jelenleg érdemes vételi pozíciót nyitni, belépni piaci árfolyam javasolt, míg a célárfolyamot a legutóbbi lokális csúcshoz (75,9 dollár) tehetjük, a stop-loszt pedig 69,9 dollárhoz gondoljuk elhelyezni egy korábban hagyott rész aljához.

- A BMW összehasonlító árazását mutatja be a lenti táblázat. Az átlag mellett érdemes külön megvizsgálni az árazási eltéréseket a BMW nagy riválisával a Daimler csoporttal is, melyhez többek között a Mercedes is tartozik, ugyanis a két vállalatnak azonos a célcsoportja, ezen túlmenően értékesítésük globális megoszlása is hasonlít egymásra, vagyis az iparági környezet egyformán befolyásolja működésüket.
- A BMW értéke az árbevétel 1,36 szorosával egyezik meg, ami a legmagasabb értéket jelenti az iparágban és az átlagos 0,76-os értéknek csaknem a duplája, amit a luxusautókra jellemző magasabb profitráta tesz lehetővé, de még ezt figyelembe véve is 30%-os felár figyelhető meg a Daimlerhez képest.
- A Daimler-rel összehasonlítva a 2014-re előretekintő P/E ráta alapján magasabb a BMW árazása a Daimlernél, azonban mindkét EV/EBITDA és a 2013-as P/E várakozás esetében is a BMW felé billen a mérleg nyelve.



### Deutsche Bank, vagy BMW részvények Forintért?

BÉT alternatív piac

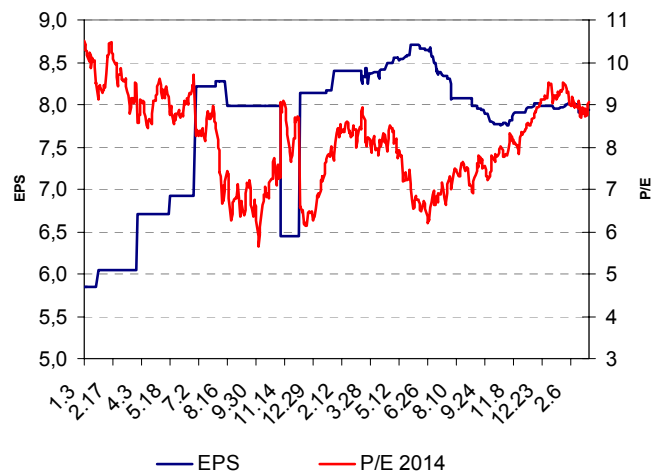
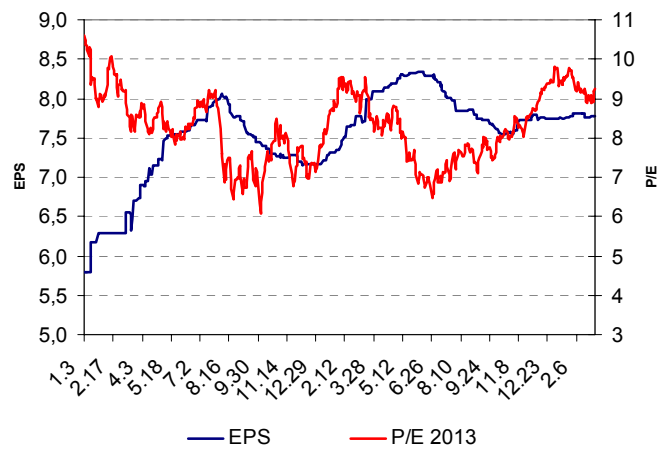
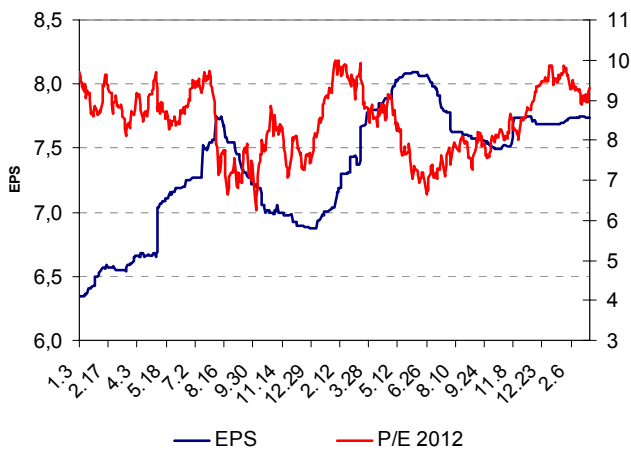
[Részletek](#)

- A szektortársakkal összehasonlítva EV/EBITDA alapon mérsékelt felülárazás látható az átlaghoz képest, melynek oka, hogy a gyenge növekedési lehetőségek és az autóipar nehéz helyzetének következményeként több vállalat is 4-es EV/EBITDA érték alatt forog, sőt némelyiknél ennek a mutatónak a nagysága még a 2-es értéket sem éri el.

	P/E 2013	P/E 2014	EV/EBITDA 2013	EV/EBITDA 2014	EV/ÁRBEVÉTEL 2013
Átlag	11.10	8.52	7.16	6.06	0.76
BMW	9.30	9.26	7.88	7.86	1.36
DAIMLER	10.07	8.50	9.58	8.44	1.04
FORD	9.17	7.65	3.60	3.17	0.30
HONDA	15.74	10.87	11.76	8.87	1.01
NISSAN	11.41	8.59	8.27	6.80	0.90
SUZUKI	16.93	13.35	4.19	3.48	0.40
TOYOTA	16.91	11.83	13.46	10.09	1.24
RENAULT	6.36	5.13	8.75	7.89	0.86
VOLKSWAGEN	7.07	6.23	7.06	6.37	0.84
FIAT	10.89	6.00	2.22	1.94	0.22
GENERAL MOTORS	8.23	6.37	2.00	1.74	0.18

- Az EPS grafikonokon látható, hogy 2012 és 2013 között az elemzői konszenzus stagnálást vár az egy részvényre jutó eredmény tekintetében, ami egy pesszimista várakozást jelent annak fényében, hogy az első két hónapban 250 ezer kocsi értékesítettek, ami 6%-kal haladja meg a tavalyi év azonos időszakát.

- Az előrejelzés is annak fényében is pesszimistának tekinthető, hogy a globális autóértékesítések 4%-kal bővülhetnek idén, az amerikai piac 2%-kal, a kínai piac 8,5%-kal növekedhet a BMW vezérigazgatója szerint. Az európai eladások pedig 2%-kal zsugorodhatnak. A BMW piaci pozíciójának köszönhetően a globálisnál nagyobb mértékben növekedhet, ez részben erős tengeren túli jelenlétével magyarázható, másrészt pedig annak köszönhető, hogy a csökkenő európai piacon is képes megtartani az értékesítéseit. Erre utal az első két hónapban felmutatott 6%-os bővülése is, illetve az a tény, hogy új műszakok bevezetése válhat szükségessé, hogy tudják tartani a kereslettel a lépést.



## 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 részvényzámmal

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](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.*

---

---