

Egis - vétel

gyógyszergyár

Belépési pont:	Piaci ár	Kiszállási pont:	22.400	Stop-loss:	19.900
----------------	----------	------------------	--------	------------	--------

Komoly árfolyamcsökkenésen ment keresztül az Egis az elmúlt két hét során, ami kedvező beszállási pontot jelenthet a régió egyik legolcsóbb gyógyszeripari vállalatába. Az erős fundamentumok ellenére nem árt az óvatosság, ugyanis a technikai kép nem egyértelmű, ami tartogathat még kellemetlen meglepetéseket.

Egis Pharmaceuticals Plc (napi bontás)



- A meredek emelkedő szakaszt másfél héttel ezelőtt korrekció szakította meg, és napok alatt közel 2.000 forintot esett a kurzus. 20.000 forint közelébe szűrt le az Egis, ahonnan sikerült elrugaszkodnia a felfelé. A fordulás jelzések alapján úgy gondoljuk, hogy ismét az emelkedés kerülhet előtérbe, és a múlt heti mélyponthoz képest sikerül egyre feljebb kerülnie az árfolyamnak.
- A hosszabb távú trend is emelkedő, ezért a korrekció végével ismét a fő trend irányába folytatódhat a mozgás. Bár egyelőre még nem lett megerősítve a múlt pénteki fordulás jelzés, ennek ellenére érdemes a piacra lépni, mert kedvező hozam/kockázat mellett nyithatunk pozíciót. Célfolyamnak a 22.400 forintos lokális maximumot jelöljük meg, a stop-loss megbízást pedig a pénteki minimum alá, 19.900 forintra tehetjük.



Befektetési hitel euróban és forintban is!

Tőkeáttételes kereskedés külföldi papírokkal napon túl, devizában is.

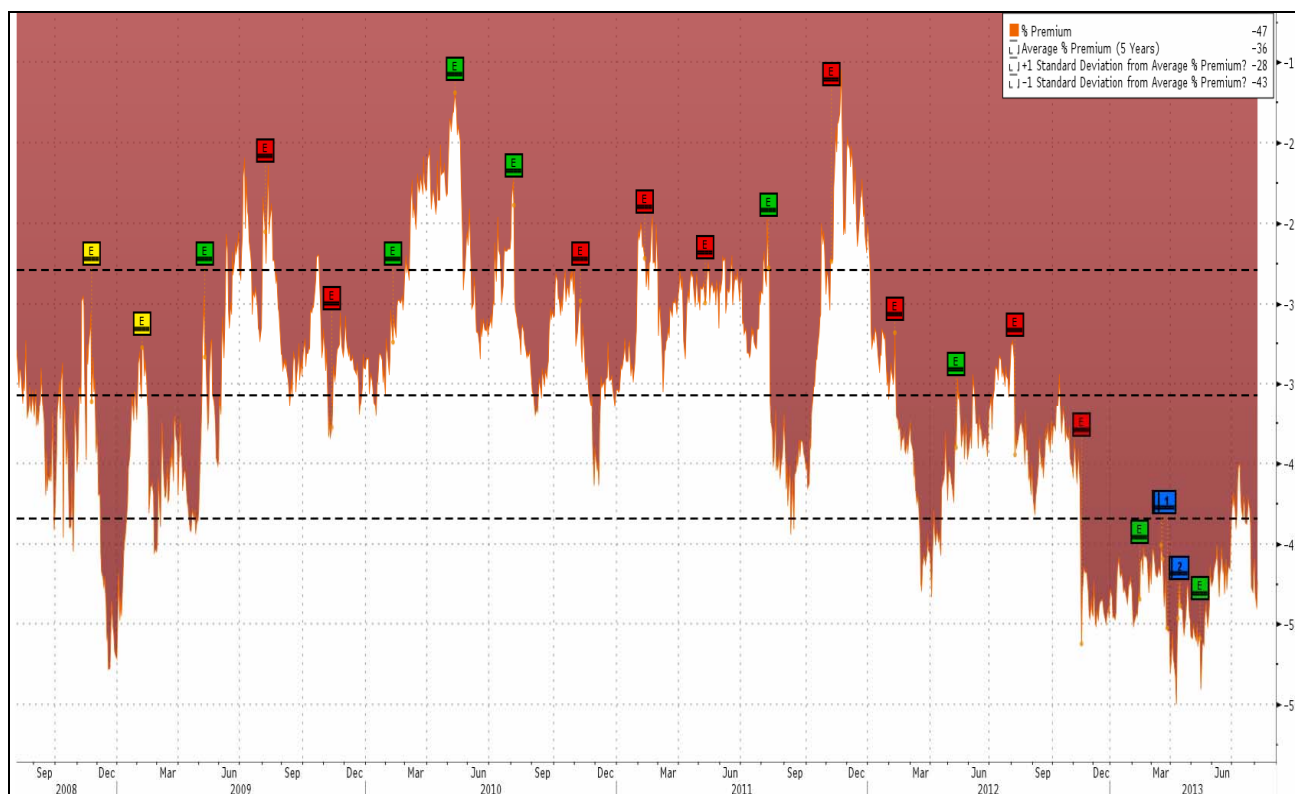
[Részletek](#)

Relatív árazottság

- A szektortársakkal összehasonlítva az Egis messze átlag alatti árazottsággal rendelkezik, sőt az egyik legolcsóbb vállalat a szektorban a régió belül, mind P/E, mind pedig EV/EBITDA alapon. A 2013-as eredményvárakozással számolva az árfolyam és az egy részvényre jutó eredmény hányadosa 7,62, míg az átlag 12,53. Mindez a 2014-es előrejelzéssel kalkulálva 7,18 az Egis esetében és 9,81 a szektortársak átlaga esetén.

	P/E 2013	P/E 2014	EV/EBITDA 2013	P/B
Átlag	12.53	9.81	6.51	1.29
EGIS	7.62	7.18	3.57	0.84
RICHTER	13.24	11.66	7.88	1.23
ANTIBIOTICE	11.73	9.38	4.65	#N/A N/A
KRKA	11.12	10.22	6.36	1.35
PELION	16.20	15.86	6.44	1.86
BIOFARM	25.35	12.68	8.13	1.80
FARMACOL	9.76	10.16	7.08	1.22
NEUCA	10.21	11.04	7.00	2.27
BIOTON	#N/A N/A	3.00	8.71	0.20
SELCUK ECZA	7.52	6.97	5.27	0.87

- Az elmúlt 5 évet vizsgálva az Egis a szektortársakhoz képest folyamatosan diszkonttal forog, azonban 12 hónapos előretekintő EV/EBITDA alapon számolva a jelenlegi diszkont nagysága 47%, miközben az öt éves átlag mindössze 36%. Ráadásul a cég az elmúlt években elindította termékportfóliójának modernizációját, vagyis a korábbi alulértékeltség már egyre kevésbé indokolható.



- Az egy részvényre jutó nettó készpénzállomány nagysága az előző negyedévi 6500 Ft környéki szintről tovább növekedett és most már csaknem 6600 Ft-ot, a jelenlegi árfolyamnak csaknem az egyharmadát teszi ki, amihez visszafogott, mindössze 240 forintos osztalékfizetés társul. Ha ezzel a tétellel korrigáljuk a relatív étékelttségét, akkor még nagyobb alulárzottságot tapasztalhatnánk.

Eredményvárakozások

- A vállalat harmadik negyedéves eredménye meglehetősen gyengére sikerült, összhangban a piacon pesszimistának számító várakozásunkkal, azonban megítélésünk szerint a negatív meglepetés már beárzódott az árfolyamba.
- A társaság a korábbi 4%-6%-os értékesítés növekedést jelzett előre, amit most visszafogott és az új előrejelzésben már csak 2%-3% közötti növekedést jelez előre. Az utolsó gazdasági negyedévet elérve a bevételi előrejelzés csökkentése már lógott a levegőben, így ezt nem értékeltük különösebben negatívnak. 19,8 milliárd forintos éves adózott eredményvárakozásunkat továbbra is elérhetőnek tartjuk.

Növekedési tényezők

- Jelentős, 50 milliárd forintot meghaladó nettó készpénzállományát felvásárláshoz szeretné felhasználni a társaság, amelyet akár már a 2013-as naptári évben be is jelenthet. Egyelőre azonban csak annyi látszik, hogy Oroszország felé szeretne terjeszkedni.
- Az elkövetkező években jelentős húzóerőt jelenthet a biohasonló termékekkel való megjelenés, amit a dél-koreai Celltrion céggel kötött 2010-es keretszerződés tesz lehetővé. A megállapodás 8 termékről szól, de csak az első két készítményre írtak alá szerződést.
- A harmadik negyedévben az első biohasonló termék leszállítására sor került Belorussziában, azonban az ebből származó bevétel egyelőre még nem jelentős. Ugyanakkor a társaság fenntartotta 30 millió eurós bevétel várakozását az első teljes üzleti évre vonatkozóan.
- Információink szerint a Celltrion többségi részesedésének esetleges értékesítése más gyógyszergyártó számára várhatóan nem érintené a Celltrion és az Egis közt kötött értékesítési megállapodásokat.

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 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	Csató Dávid	1-235-5123	Farkas László	1-235-5895
Hanzli Judit	1-235-5886	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.
