

Lufthansa - vétel

légitársaság

Belépési pont:	Piaci ár	Kiszállási pont:	17,2	Stop-loss:	14,8
----------------	----------	------------------	------	------------	------

Több hetes oldalazás után a mai kereskedésben kitört a Lufthansa árfolyama. A technikai és a fundamentális kép alapján is további emelkedésre számíthatunk, és jelenleg kedvező hozam/kockázat arány mellett lehet vételi pozíciót nyitni.

Deutsche Lufthansa (napi bontás)



- A 200 napos mozgóátlag és a 15 eurós ellenállás áttörésével véget ért a Lufthansa hetek óta tartó oldalazása. Szeptember vége óta akadályozza a kiegyenesedett mozgóátlag az árfolyam emelkedését, de elmúlt hetek erőgyűjtése sikeres volt, és egy meggyőző kitörést láttunk a mai kereskedésben.
- Mindössze egy dolog árnyalja a képet, hogy egy rövid emelkedő trendcsatornát is felrajzolhatunk a grafikonra (zölddel jelölve), ami alapján még nem beszélhetünk kitörésről. A 200 napos mozgóátlag áttörése azonban elég erős jelzés ahhoz, hogy további emelkedésre számítsunk. A következő (nem túl erős) ellenállás 15,8 eurónál látható, felette pedig a 17,2 eurós lokális csúcsonál látható erőtejeesebb szint.
- Összességében elég kedvezően fest a grafikon, ezért piaci áron vételi pozíció nyitása javasolt. A stop-loss szintet a 14,825-14,835-ös rés alá helyezhetjük, mert ez alatt már a kitörés behalna, és nem valószínű, hogy folytatódna az emelkedés. Célárfolyamnak pedig a 17,2 eurós szintet jelöljük meg, így igen kedvező hozam/kockázat arányú pozíciót nyithatunk. Hosszabb távon azonban ennél is nagyobb árfolyam-emelkedés várható, amit a fundamentumok is alátámasztanak.

- Az idei év még meglehetősen gyenge lesz a Lufthansa számára. Az október végén kiadott profitwarning mindössze 600 és 700 millió euró közötti operatív profitot vetít előre. A gyenge eredmény fő oka a magas reorganizációs költségek, amik összesen 300 millió eurót tesznek ki az idei évben.
- Éppen a reorganizációnak - melynek egyszeri költségeit most nyögi a vállalat - a jövőben jelentős eredménynövekedés várható. A Lufthansa célkitűzése a 2015-ig szóló SCORE költséghatékonysági programtól, az hogy 2015-re 2,3 milliárd euróra növeli az operatív profitot.
- Jelentős költségcsökkenést eredményezhet a Lufthansa számára, hogy számos új, széles törzsű gépre adott megrendelést, amik hatékonyabban, alacsonyabb üzemanyagköltségek mellett üzemeltethetők.
- A költségcsökkentő program fontos eleme a következők:
 - Germanwings átalakítása
 - Repülőgéptípusok számának csökkentése
 - Újrapiózicionálás a hosszú távú járatok esetében
 - Új, rugalmasabb foglalkoztatást lehetővé tevő megállapodás az alkalmazottakkal

**Iratkozzon fel hírleveleinkre!**

Elemzőcsapatunk napi rendszerességgel ad tájékoztatást a piac állásáról és a várható mozgásokról.

➤ **Feliratkozás**

- A piac meglehetősen pesszimista a Lufthansa célkitűzéseit illetően. 2015-re az operatív eredményvárakozás a Bloomberg konszenzusa szerint mindössze 1,63 milliárd euró, szemben a Lufthansa 2,3 milliárd eurós céljával. Így ha a programokat sikerül véghezvinni jelentős pozitív meglepetést okozhat majd a német légitársaság.
- Ha csak a piaci konszenzust hozza a Lufthansa már az is jelentős eredménynövekedést eredményez, ugyanis a 2013-as cél közepével számolva 150%-os növekedést jelent a következő két év alatt.
- A piaci konszenzuson alapuló előrejelzések szerint az egy részvényre jutó eredmény a 2013 év végi 0,83 euróról, 2,35 euróra emelkedhet 2015 év végére, a SCORE programban megfogalmazott célkitűzéssel kalkulálva pedig még ennél is magasabbra.
- Egy egyszerű modellben, 9%-os elvárt hozammal és a 2015-ös eredmény szinten maradásával számolva 22 euró körül alakul a részvények fair értéke, amitől a jelenlegi részvényár jelentősen elmarad, vagyis jelentős kockázati prémiummal árazza a piac a Lufthansa eredménynövekedését, ezt kihasználva érdemes akár hosszú távú vételi pozíciókat is létesíteni.

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	Kababik József	1-235-5124	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		

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.
