

Lufthansa - vétel

légitársaság

Belépési pont:	Piaci ár	Kiszállási pont:	16,1	Stop-loss:	14,8
----------------	----------	------------------	------	------------	------

Kéthétnyi kihagyást követően ismét fantáziát látunk a Lufthansa részvényeiben, miután az árfolyam a korrekciós szakaszt követően erős támasz szintről látszik fordulni. Fundamentális oldalról a költségcsökkentő program és a gazdaság javulásával párhuzamosan az árbevétel emelkedése teheti vonzó növekedési sztorivá a Lufthansa részvényeit.

Deutsche Lufthansa (napi bontás)



- A Lufthansa árfolyama korrigált az utóbbi hetekben, de a 15 eurós támaszról sikerült elrugaszkodnia felfelé a papírnak. Ez a szint eléggé meghatározó volt az utóbbi időben, az ősz során kétszer is lepattant 15 euróról, majd nagy hajrával törte át a szintet, és a napokban ismét visszatért a támaszra. Ezen kívül a nyár folyamán is eléggé fontos volt a 15 eurós szint, ahogy a grafikonon is jól látható.
- A repülőgépgyártó árfolyama emelkedő trendben van, a 15 eurós szint áttörését látványos emelkedés követte, ezért az elmúlt hetek esését nem kell fordulós jelként értelmezni, csupán a szint visszateszteléséről van szó. Ha ezt a várakozásunkat a piac is visszaigazolja, akkor célba veheti a 16,1 eurós szintet a kurzus, amelynek áttörésével a 17,2 eurós lokális maximum lehet a következő célpont.
- A 15 eurós támaszról visszapattant az árfolyam, és emelkedő irányba fordult, ami vételi jelzésként szolgálhat, ezért piaci árfolyamon érdemes piacra lépni. A stop-loss megbízást a támasz alá, 14,8 euróra tehetjük, és célárfolyamnak pedig a 16,1 eurós csúcsot jelöljük meg.

Javuló iparági kilátások

- Az IATA (International Air Transportation Association, Nemzetközi Légi Szállítási Szövetség) szerint idén és jövőre is növekedhet a légitársaságok profitja. Idénre a szövetség 12,9 milliárd dollár nettó eredményt vár a társaságoktól, amely növekedés a szeptemberi előrejelzésben szereplő 11,7 Mrd dollárral szemben.
- Jövőre az iparág profitja 53 százalékkal még tovább emelkedhet és 19,7 Mrd dollárra rúghat, ami jelentősen, 20%-kal nagyobb érték, mint amit a szeptemberi előrejelzés tartalmazott, aminek a legfőbb oka a várt növekedés az utaslétszámban.
- Az eredmény növekedésével összhangban a nettó profit marzs is 2,6 százalékra növekedhet jövőre, a tavalyi 1,1 százalékról, ami még mindig elmarad majd a 2010-ben mért 3,3 százaléktól. Az iparág sajátossága a fix költségek magas állománya, vagyis a bevételek növekedése nagyrészt a profit bővülésében csapódik le.
- A közeljövőben átadásra kerülhet a Keystone XL névre hallgató olajvezeték, ami a leszállítási pontként ismert Cushingot az eddigieknél nagyobb mértékben kapcsolná be a WTI szállítási útvonalába, aminek hatására a Brent és a WTI típusú kőolaj ára közötti spread csökkenne, ahogy a Brent árfolyama esne, míg a WTI-é emelkedne. Ezzel párhuzamosan a finomított termékek, például a repülőgépek üzemanyagának ára is csökkenne, ahogy a jelenleginél hatékonyabbá válik az olaj piaca az infrastruktúra kiépülésének hatására.



Befektetési hitel euróban és forintban is!

Tőkeáttételes kereskedés külföldi papírokkal napon túl, devizában is.

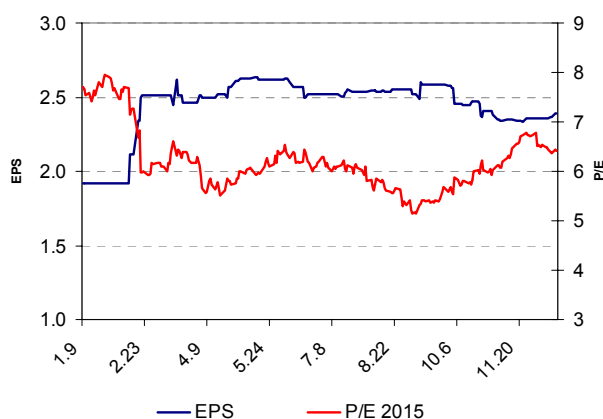
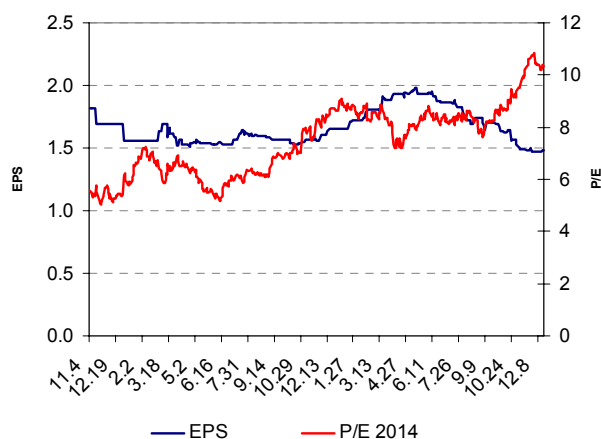
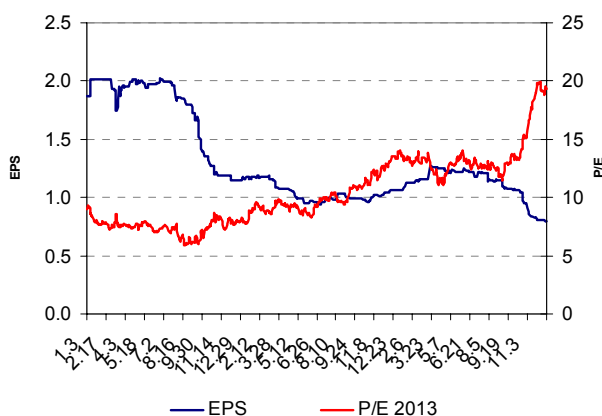
[Részletek](#)

Eredményjavító intézkedések

- A Lufthansa célkitűzése a 2015-ig szóló SCORE költséghatékonysági programtól, az hogy 2015-re 2,3 milliárd euróra növeli az operatív profitot a 2013-ra várt 600-700 millió euróról, amit egyébként jelentős részben a program részét képező átalakítási költségek húztak idén le.
- A költségcsökkentő program lényeges elemei a következők:
 - Germanwings átalakítása
 - Repülőgéptípusok számának csökkentése
 - Újrapozicionálás a hosszú távú járatok esetében
 - Új, rugalmasabb foglalkoztatást lehetővé tevő megállapodás az alkalmazottakkal
- A piaci várakozások továbbra is messze vannak a Lufthansa célkitűzéseitől, bár csekély mértékű konvergencia megfigyelhető köztük az elmúlt hetekben. Egy hónappal korábbi, Lufthansáról szóló elemzésünk írásakor még csak 1,63 milliárd euró volt az operatív profitra vonatkozó konszenzus, ami mára 1,74 milliárd euróig emelkedett, ami csaknem 7%-os növekedést jelent, de még így is jelentősen elmarad a vállalat 2,3 milliárdos profitcéljától, ami azt jelenti, hogyha teljesülnek a vállalat céljai az pozitív meglepetést jelentene. Másrészt idővel a várakozások is emelkedhetnek a következő hónapokban, aminek eredményeként változatlan árfolyam mellett is egyre olcsóbbá válna a részvény értékeltsége.
- Az idei év végére várt profitsáv közepével számolva két év alatt 250%-os növekedést jelent, és még a piaci konszenzussal számolva is 160%-os növekedés előtt állhat a társaság a következő két év leforgása alatt, ami évesítve is több mint 60%.

Kedvező árazás

- A piaci konszenzus szerint az egy részvényre jutó (EPS) 2015-re 2,4 euróra emelkedhet és ennek hatására az előretekintő P/E árazás 6,4-re csökkenhet, ami meglehetősen alacsony érték.
- Egy egyszerű modellben 9%-os elvárt hozammal és 2015-öt követően stagnáló eredménnyel kalkuláló modellben 22 euró felett kéne alakulnia a fair értéknek, ezzel szemben jelenleg 15,3 euró környékén forog a részvény, vagyis jelentős felértékelődési potenciált vélünk felfedezni a részvényben.
- A 2013-as előretekintő P/E ráta jelentősen emelkedett és érintette a 20-as szintet is, aminek háttérében a növekvő árfolyam és a csökkenő eredményvárakozás kombinációja áll. Azonban ahogy a grafikonokon is jól látható a következő években jelentősen növekedhet a Lufthansa eredménye, ezért az előretekintő P/E ráták jelentősen csökkenhetnek.



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.
