

OTP - vétel

bank

Belépési pont:	Piaci ár	Kiszállási pont:	4.490	Stop-loss:	4.090
----------------	----------	------------------	-------	------------	-------

A régiós szektortársakkal összehasonlítva az egyik legalacsonyabb értékeltségen forog az OTP részvénye, melynek árfolyama a 4100 forint körüli támaszszónából fordult felfelé és a negatív trendből való kitörést követően 4500 forintig is emelkedhet a hazai bankpír árfolyama a bank körül fellelhető kockázatok ellenére is.



- A tavalyi év utolsó két hónapjában sokat zuhantak az OTP részvényei, egy csökkenő trendcsatornában esett az árfolyam a 4.050-4.100 forint körüli támaszszónáig. Innen megérkezett a fordulat és nagy lendülettel elindult felfelé az árfolyam.
- Közép-hosszútávon nem érdemes trendet keresni a papírban, ezért most inkább a rövidtávú mozgásokra koncentrálunk. Az elmúlt napok emelkedése alapján trendforduló kezd körvonalazódni, amelynek során kitörhet az árfolyam a negatív trendből, és a 4.500 forintnál található lokális csúcstól is elérheti a kurzus, ahol jelenleg a 200 napos mozgóátlag is húzódik.
- A támaszról történő fordulat miatt vételi pozíció nyitása javasolt, célárfolyamnak az előbb említett 4.500 forintos ellenállás környékét jelöljük meg. Az emelkedés azonban még gyenge lábakon áll, ezért amennyiben ismét zuhanni kezdene az árfolyam stop-loss megbízással javasolt a veszteséget minimalizálni. A stop-loszt 4.090 forintra érdemes elhelyezni.

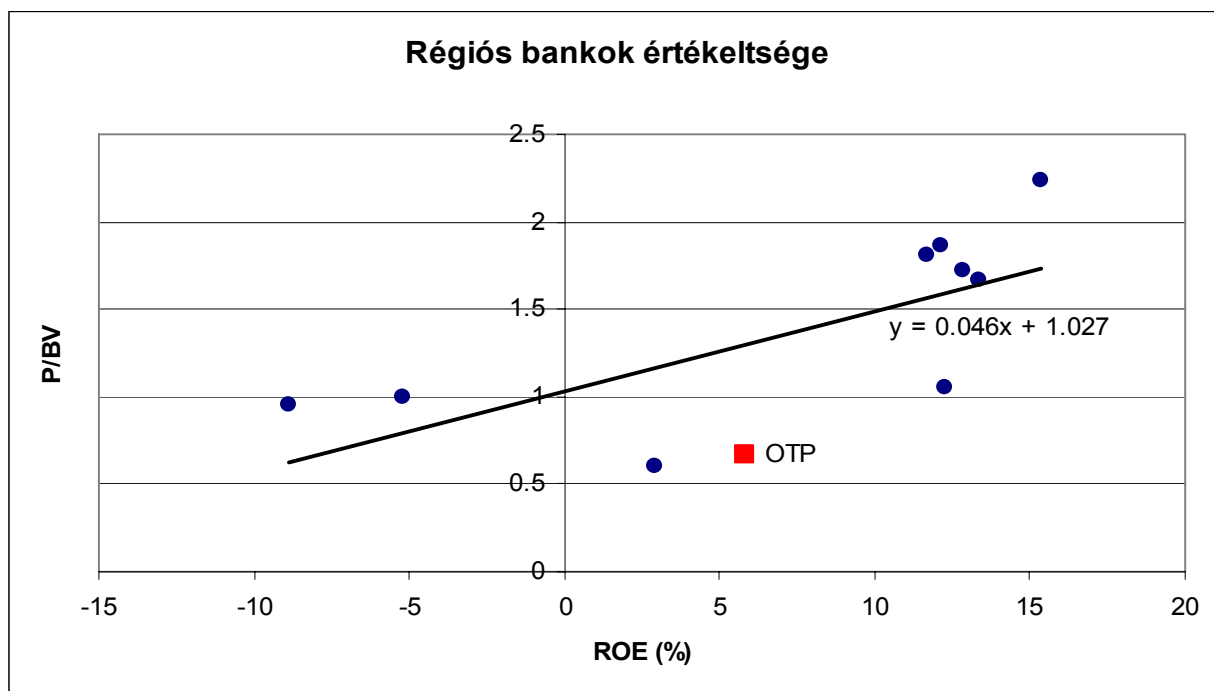


OTP kereskedés long, vagy short irányba, napon túl is!

Erste OTP Certifikátok

[Részletek](#)

- A régiós szektortársakkal összehasonlítva az OTP az egyik legolcsóbb banknak tekinthető. Az 5,8%-os tőke arányos megtérüléshez mindössze 0,67-es P/BV ráta (árfolyam és könyvszerinti érték hányadosa) társul, míg a piaci árazást figyelembe véve, a szektorral megegyező kockázatok mellett 1,3-as P/BV hányados tűnne reálisnak, ami csaknem duplája annak az értéknek ahol jelenleg az OTP forog.



Régiós bankok értékeltsége; Forrás: Bloomberg, Erste

- A jelenlegi alulárazottsághoz nagymértékben hozzájárulnak az OTP körül fellelhető kockázatok. A két legjelentősebb ilyen tényezőnek az oroszországi hitelezés alakulása és a hazai devizahitelek szabályozása jelenti.
 - o Oroszország esetében a hitelállomány növekedése visszaesett, sőt a harmadik negyedév alatt még visszaesés is tapasztalható volt elsősorban a lakosság oldaláról nézve. Ezzel párhuzamosan a nem-teljesítő hitelek aránya 22,3%-ra ugrott a második negyedévi 20,6%-ról és az első negyedévi 18,7%-ról, vagyis negyedévente körülbelül 2 százalékpontot emelkedett az NPL ráta.
 - o Egy meglehetősen negatív forgatókönyvet felvázolva, ahol az NPL ráta eléri az Ukrajnában elért 38,9%-os csúcsot a mostani hitelállománnyal számolva egy körülbelül 150 milliárd forintos leírást eredményezne, vagyis egy ilyen negatív forgatókönyv megvalósulásának hatása körülbelül 500 forintot jelentene részvényenként.
 - o A hazai devizahitelek helyzete továbbra is bizonytalan, de a Kúria és az Európai Bíróságkommentjei alapján a szabályozási döntés kérdése akár tartósan is napirenden maradhat. Egy olyan szabályozásnak, ami a felvételkori árfolyamon való törlesztést tenne lehetővé megközelítőleg 700 forintos negatív hatást jelentene a fair értékre nézve, de a Kúria legutóbbi jogértelmezésének tükrében egyre kisebb valószínűségét látunk egy ilyen forgatókönyv megvalósulásának.
- A fenti részben csak két kiemelt kockázati tényezőt vettünk figyelembe azonban más, kisebb súlyú kockázati tényezők is fellelhetőek és a növekedési kilátások sem azonosak az OTP és a régiós bankrendszer esetében, így bár az OTP jelenlegi alulárazottságát túlzónak tartjuk, de nem számítottunk arra, hogy értékeltségben rövid időn belül utoléri régiós szektortársait, a magyarországi speciális kockázatok miatt.

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.