

ArcelorMittal - követés

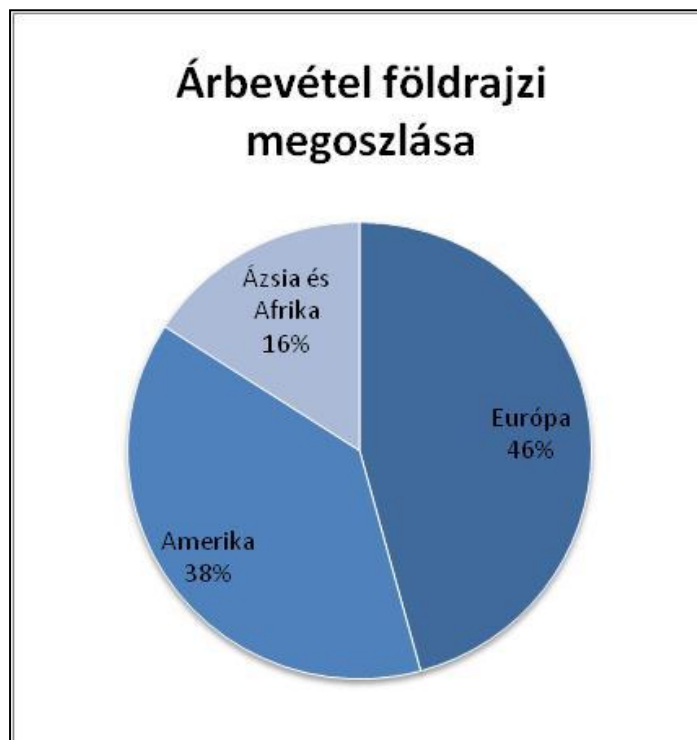
acélipar

Akár 18 euró környékéig is emelkedhet az ArcelorMittal árfolyama, ha sikerül a jelenlegi technikai alakzatból kitörnie. Az idei évben jól szerepelhetnek a ciklikus iparágak, köztük az acélipar számára is az idei lehet a fordulat éve, különösen, ha Európában is magára talál a kereslet, ez pedig jelentős lendületet adhat a részvény árfolyamának.



- Meredek emelkedő trendben mozog az Arcelormittal árfolyama, de a rövidtávú technikai kép alapján egyelőre nem látható belépési pont. A 13 eurós szintnél elakadt az árfolyam emelkedése még tavaly, és azóta többször is próbálta már a papír eredménytelenül áttörni az ellenállást.
- Egy szűkülő alakzat körvonalazódik a grafikonon, míg felülről a 13 eurós szint akadályozza az emelkedést, addig alulról az emelkedő trendvonal tartja az árfolyamot. A két szint közé szorult be az utóbbi hónapokban a kurzus, és a közelgő kitörésre figyelünk.
- 13 euró áttörésével nyerne megerősítést az emelkedő trend, és a közelben található ellenállások áttörése után célba veheti a 18 eurós szintet a kurzus. Bár rövidtávon érdemes a partvonalról figyelni az árfolyam alakulását, de a kitörés után komoly emelkedési potenciál lehet az árfolyamban. Ha aktuális lesz a vétel, akkor azt újabb Fókuszban fogjuk jelezni.

- Az ArcelorMittal európai árbevétele a válság előtti szint felére esett vissza, vagyis bőven van még tér az árbevétel növelése előtt. A többi piacon, Ázsiában és Amerikában csak rövidebb ideig tartott a visszaesés és 2012-ben már újra a válságot megelőző értékek voltak a jellemzőek. Az európai visszaesés azért is különösen fájó az ArcelorMittal számára, mert még 2012-ben is innen származott az árbevételének a legnagyobb része (46%) ahogy az látható a lenti ábrán is.



Forrás: Bloomberg, Erste

- Az árbevétel tekintetében 2013 és 2014 között az elemzői konszenzus 5%-os, míg a következő évben 2,3%-os növekedést vár, ami nem meglepő, hiszen a nehéziparban az árbevétel változása általában lassú.
- A világgazdaságra vonatkozó előrejelzések alapján a globális reál GDP idén 2,9%-kal, jövőre pedig 3,1%-kal növekedhet, miközben az infláció idén 2,7%-ék, jövőre pedig 2,8% lehet. Vagyis a várakozások szerint az acélipar a világgazdaságnál lassabb ütemben tér csak magához, így könnyen okozhat pozitív meglepetést a vállalat, hiszen az elemzői várakozások konzervatívnak tűnnek.

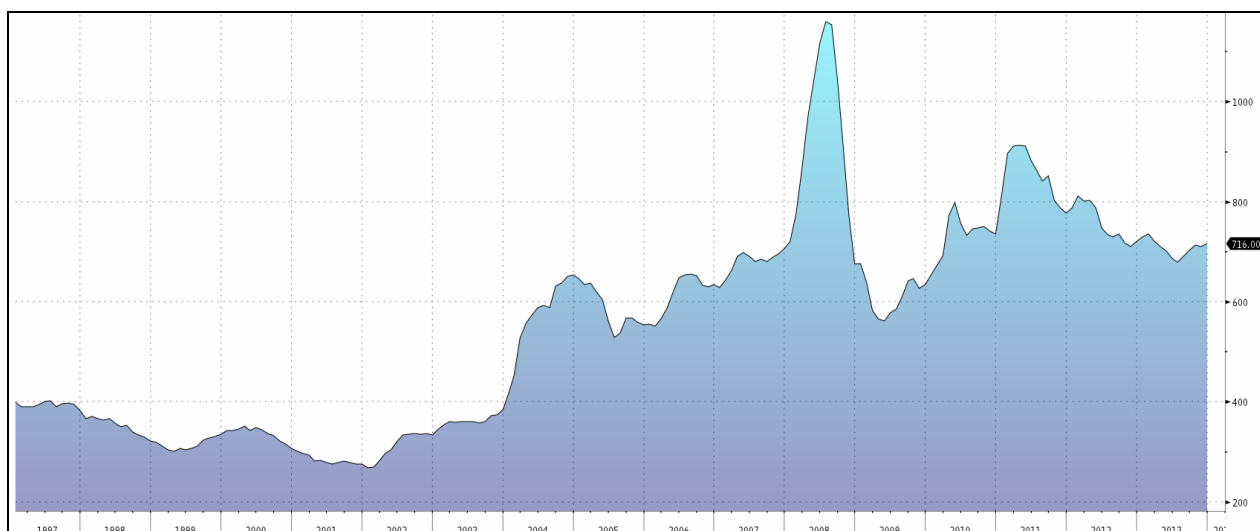


Réz kereskedés a BÉT-en, long és short irányban is?

Erste Réz Turbo Warrantok

[Részletek](#)

- Az acél árak 2008-ban voltak csúcson a dübörgő gazdaság kapcsán megnövekedett kereslet miatt, melyhez nagymértékben hozzájárult az olajvállalatok magasabb kereslete is. 2008 második felében összeomlott az árfolyam, de 2011-re ismét viszonylag magára talált, azonban azóta ismételtelen egy csökkenő trendben mozgott, ami 2013 nyár közepén fordult meg, s az elmúlt hónapokban már enyhe emelkedés volt megfigyelhető. Elképzelhetőnek tartjuk, hogy egy trendforduló kezd kirajzolódni.



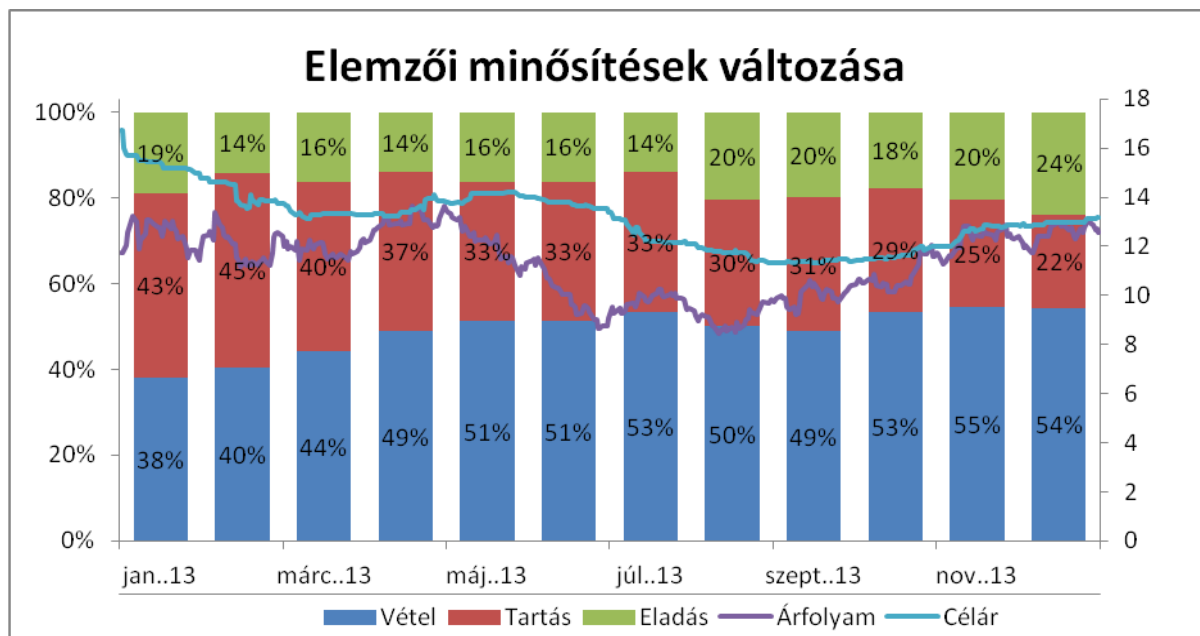
Acél árának alakulása, Forrás: Bloomberg, Erste

- Hasonló mozgás látható, ha az acél árfolyama és a vasérc közti „spread” nagyságát figyeljük meg, amit a következő grafikonon ábrázoltunk 2006-tól kezdődően. A csúcs itt is 2008-ban volt és a szintén egy csökkenő trend fedezhető fel 2011 és 2013 nyara között. Az elmúlt néhány hónapban már enyhe emelkedésbe váltott át.



Az acél és a vasérc közötti különbség, forrás: Bloomberg, Erste

- Az előrejelzések szerint a bővülő vasérc kínálat hatására a vasérc ára jelentősen csökkenni fog az elkövetkező években, aminek hatására az acél és a vasérc közötti bruttó „spread” bővülhet.
- A másik fontos költségelem az energiának a költsége, amit az acél megmunkálásához használnak fel. Jelenleg a szén árfolyam csökken, míg a széndioxid kvóta ára alacsony szinten van, ami a termelési költségeket lefelé nyomja és ezáltal javítja az acélipari vállalatok eredményét.
- Az év során az elemzők egyre optimistábbá váltak a részvényt illetően, ugyanis a vételi ajánlások aránya az év eleji 38%-ról év végére 54%-ra nőtt, ennek ellenére továbbra is jelentős megosztottság látható, ugyanis ezzel párhuzamosan az eladási ajánlások aránya is némileg növekedett a tartást támogató ajánlások kárára.



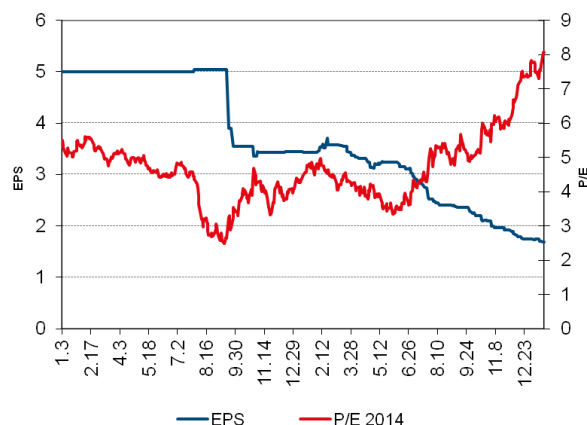
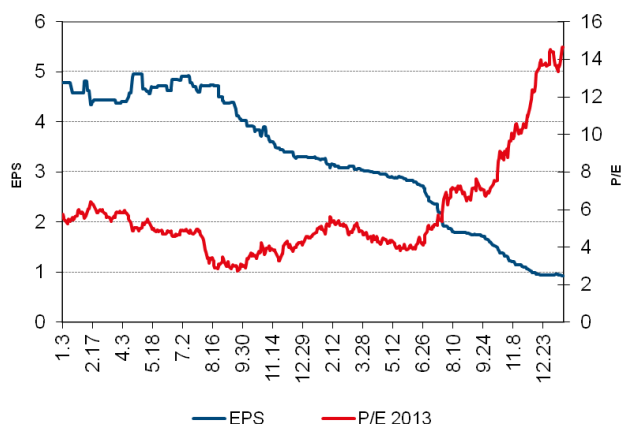
Forrás: Bloomberg, Erste

- Az ArcelorMittal a szektortársakkal összehasonlítva alacsonyabb árazáson forog, mind visszatekintő, mind pedig EV/EBITDA alapon. Az előretekintő eredményalapú mutatók alapján 25% körüli diszkont látható. Hasonló alulértékeltiséget találunk, ha az árfolyam és a készpénztermelő képesség (P/CF) hasonlítjuk össze.
- Az ArcelorMittal az iparági átlagtól eltérően jelentősen könyvszerinti értéken forog, az árfolyam és könyvszerinti érték hányadosa mindössze 0,37, ami a negyedik legalacsonyabb érték az összehasonlításul használt vállalatok közül és 35%-os diszkontot mutat.
- Az árfolyam és az egy részvényre jutó árbevétel hányadosa alapján is az egyik legolcsóbbnak számít a szektorban az Arcelormittal 0,37-es értékével.

Name	EV/T12M EBITDA	EV/EBITDA (FY2) (x)	EV/EBITDA (FY1) (x)	P/CF (FY2) (x)	P/CF (FY1) (x)	P/Book	P/Sale
Average	12.42	7.66	9.29	6.81	9.55	1.28	0.58
ARCELORMITTAL	7.65	6.11	7.33	5.40	7.20	0.58	0.37
TENARIS SA	9.60	8.75	9.60	11.76	12.45	2.27	2.56
TERNIUM SA-SPONSORED ADR	6.62	5.26	5.99	6.31	6.27	1.12	0.70
EVRAZ PLC	6.72	5.36	5.48	1.99	2.42	0.46	0.16
THYSSENKRUPP AG	12.51	5.54	6.91	5.79	7.36	4.28	0.25
SALZGITTER AG	5.82	4.05	7.92	5.54	9.45	0.54	0.18
VOESTALPINE AG	N.A.	5.65	6.05	5.29	5.43	1.17	0.51
SSAB AB-A SHARES	33.00	11.26	20.75	9.20	10.63	0.64	0.51
KLOECKNER & CO SE	22.02	7.69	12.40	8.28	13.49	0.75	0.17
EURASIAN NATURAL RESOURCES	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
VALLOUREC	7.71	6.80	7.87	6.89	8.92	1.05	0.89
ACERINOX SA	18.23	9.88	15.29	12.59	25.01	1.51	0.59
OUTOKUMPU OYJ	N.A.	16.90	N.A.	3.48	N.A.	0.40	0.12
RHI AG	6.78	6.30	5.91	6.04	5.98	1.93	0.57

Relatív értékeltség, Forrás: Bloomberg, Erste

- Jelentősen emelkedhet az egy részvényre jutó EPS a következő években, melynek hatására a 2013-as eredménnyel számított 14,6-os P/E ráta egy évvel később 8,1-es rátára csökken. Az elkövetkező évekre várt növekedés ellenére a tavalyi évben folyamatosan csökkent az EPS várakozás, ami mögött az lehet, hogy kitolódott a növekedési várakozás. Az idei évi eredményvárakozással számolt 8,1-es P/E ráta vonzó beszállási pontot jelenthet a hosszabb távon gondolkodó befektetők számára.



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.