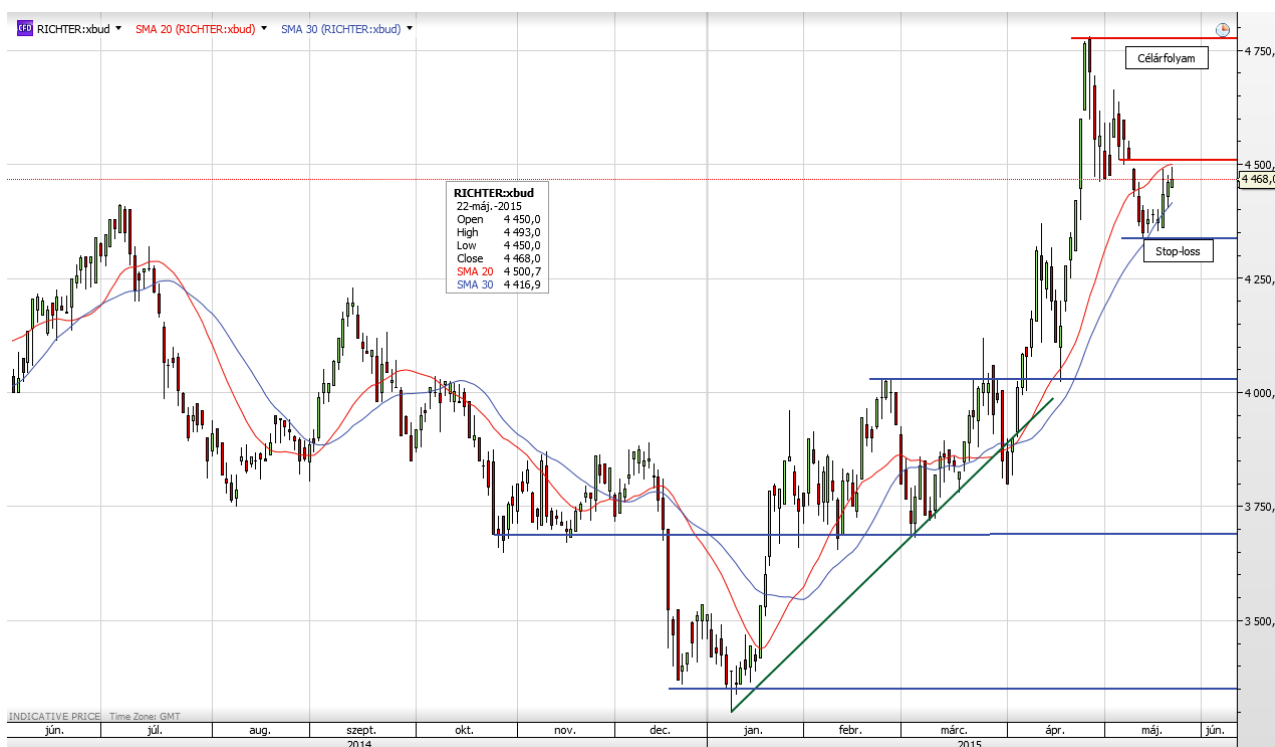


Richter - vétel

gyógyszeripar

Belépési pont: piaci ár Kiszállási pont: **4.780** Stop-loss: **4.335**

Véget ért a látványos korrekció, és a Richter árfolyama visszapattant a 30 napos mozgóátlagra. Ezt követően intenzív emelkedés indult a papírban, amelyet fundamentális oldalról többek között a rubel erősödése támogat.



Az áprilisi Richter rallyt profitrealizálás követte, amelynek során az árfolyam visszakorrigált a 30 napos mozgóátlagra. Az esés során az emelkedő trend nem sérült, a mozgás egy egészséges korrekciónak nevezhető. Annál is inkább, mert pár hét leforgása alatt közel 30%-ot emelkedett az árfolyam, eltávolodva a rövidtávú mozgóátlagoktól, ráadásul az RSI is 75 fölé kapaszkodott, jelezve a papír túlvettségét.

Május közepére a 30 napos mozgóátlagig esett vissza az árfolyam, ahol sikerült visszapattannia felfelé, és jelenleg is elég lendületes emelkedésben van a gyógyszerpapír. A 20 napos mozgóátlag állította meg időlegesen az árfolyamot, de a 4.493 és 4.510 forint közötti rés is ellenállást jelent, de ez nem tűnik komoly szintnek. Az erős ellenállás még messze húzódik, a 4.780 forintos lokális maximumnál, így bőven van helye az emelkedésnek.

Piaci áras vételi pozíció nyitása ajánlott a jelenlegi szinteken, 4.335 pontos stop-loss mellett, míg célárnyomnak a 4.780 forintos lokális maximumot jelölhetjük meg, így a hozam/kockázat arány bőven 2 felett van.



Iratkozzon fel hírleveleinkre!

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

➤ **Feliratkozás**

A Richter nemrég publikálta első negyedéves eredményét. Az adózott eredmény még a legoptimistább elemzői előrejelzéseket is felülmúlva 15 milliárd forint volt, elsősorban K+F, a marketing és az értékesítési költségek éves alapú csökkenésének köszönhetően. Ráadásul a magasabb nyereséget hozó gyógyszerek egyre nagyobb súlyt képviselnek a gyógyszerportfólióban (például az Esmya árbevétele 45%-kal nőtt), ez pedig az üzemi marzs növekedésének irányába mutat (az árbevétel várakozást nem, de az üzemi marzsra vonatkozó előrejelzést 1 százalékponttal 11%-ra emelte a menedzsment). A pénzügyi eredmény közel 2,3 milliárd forintos pozitív értéke is jótékonyan hatott az eredményre, amely nagyrészt a rubel erősödése miatti hitelek és kintlévőségek ártértékelésének köszönhető.

Richter

Konszolidált, IFRS milliárd Ft	Publikált 2015.I.	Publikált 2014.I.		Konsz. 2015.I.	Erste 2015.I.	Publikált vs. Erste
Belföld (milliárd forint)	10,7	9,7	10,5%	n.a.	9,8	10,1%
EU (millió euró)	114,2	113,6	0,5%	n.a.	119,1	-4,1%
Oroszország, FÁK (millió euró)	89,9	104,9	-14,3%	n.a.	95,0	-5,3%
USA (millió euró)	14,1	10,7	31,8%	n.a.	11,3	24,4%
Egyéb (millió euró)	31,1	25,6	21,5%	n.a.	32,3	-3,8%
Összes export (millió euró)	249,3	254,8	-2,2%	n.a.	257,7	-3,3%
Árbevétel (milliárd forint)	87,7	88,3	-0,7%	86,5	89,3	-1,9%
Üzemi eredmény (milliárd forint)	13,9	10,1	36,8%	10,8	11,9	16,1%
Adózott eredmény (milliárd forint)	15,0	9,3	61,0%	11,5	12,5	20,8%
Üzemi marzs	15,8%	11,5%		12,5%	13,4%	
Nettó marzs	17,2%	10,6%		13,3%	13,9%	

Konszenzus: portfolio.hu

A gyorsjelentést követő sajtótájékoztatón Bogsch Erik vezérigazgató említette azt a lehetőséget, hogy a Cariprazine mégsem kapja meg a második negyedévben az amerikai felügyelet jóváhagyását, mert a nagy mennyiségű benyújtott adat feldolgozásával nem biztos, hogy időre végeznek. Ellenben a Richter partnere, az Actavis továbbra is júniusra várja az FDA jóváhagyását, a gyorsjelentésükben nem említik a csúszás lehetőségét.

Az első negyedévben 28%-os árbevétel bővülés volt az orosz piacon rubelben számolva, amelynek elsődleges oka, hogy a termékportfólió felénél átlagosan 25%-os áremelés volt. Ez összesen 3,9 milliárd rubelt jelent, amely hasonló növekedést feltételezve 4,1 milliárd rubelre bővíthet év/év alapon a második negyedévben. A tavalyi második negyedévben a rubel átlagárfolyama 17%-kal volt erősebb, mint eddig a március vége óta eltelt időszakban, de forintban kifejezve még így is közel 7%-os árbevétel bővüléssel számolhatunk a fent vázolt feltételezés mellett, amely még tovább nőhet, ha hasonló ütemben erősödik az orosz fizetőeszköz.



RUB/HUF árfolyam, forrás: Bloomberg

Ez lehet az egyik katalizátora az eredménynövekedésnek, hiszen az árbevétel körülbelül negyede származik Oroszországból, de a javuló pénzügyi eredmény is segítheti a profitbővülést. A rubel árfolyama a forinttal szemben eddig közel 15%-ot erősödött a második negyedévben, amely a kintlévőségeken történő átértékeléseknek köszönhetően akár 3,8 milliárd forinttal is javíthatja a pénzügyi eredményt. Eddig úgy tűnik, hogy a Richter második negyedéves jelentése erős lehet, de június végéig azért még nagy mozgások lehetnek a rubel árfolyamában, amelyek jelentősen befolyásolhatják a pénzügyi eredményt.

A rubel további erősödését például ellensúlyozhatja, hogy az orosz jegybank egy hete napi 200 millió dollárt vásárol a devizapiacra, a devizatartalék visszatöltésének érdekében.

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 részvénytárral

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 hány-szorosa 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	Farkas László	1-235-5895	Kis Dániel	1-235-5873
Balog Enikő	1-235-5114	Háhn Gábor	1-235-7564	Kovács Zsolt	1-235-5175
Baráth Tibor	1-235-5854	Hanzli Judit	1-235-5886	Lojis László	1-235-5849
Bereczk Zoltán	1-235-5860	Kababik József	1-235-5124	Rác Gábor	1-235-5857
Bézsényi Zoltán	1-235-5855	Kéri Lajos	1-235-5874	Varjú Péter	1-235-5111
Czene Tamás	1-235-5121	Kincse Áron	1-235-5858	Visnyai Zoltán	1-235-5153

Honlap: www.ersteinvestment.hu, www.erstemarket.hu e-mail: info@ersteinvestment.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, tőzsdedetagság: Budapesti Értéktőzsde és Deutsche Börse (Társaság) által hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, de azokért a Társaság szavatosságát 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.ersteinvestment.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 üzletkötésre vonatkozó tilalom.
