

Richter - vétel

gyógyszeripar

Belépési pont: piaci ár **Kiszállási pont:** 4.780 **Stop-loss:** 4.020

Az elmúlt hetek zuhanását követően talpra állni látszik a Richter. Mind a technikai kép, mind pedig a fundamentumok alapján a korábbi lokális csúcs felé veheti az irányt az árfolyam. A második negyedévet az orosz rubel erősödésével zárta, ami támogathatja a Richter második negyedéves eredményének alakulását is.



Nagyot zuhant az elmúlt hetekben a Richter, de a 4.030 forintos támasz megállította a mélyrepülést. Sikertől visszapatannia az árfolyamnak a szintről, és negyedik kereskedési napja ismét emelkedik a kurzus. A fordulatot további emelkedés követheti, és célba veheti a gyógyszeripar a 4.780 forintos lokális csúcst.

Ideális vételi pont alakult ki a grafikonon, és jelenleg kedvező hozam/kockázat arányú pozíciót tudunk nyitni. Célárfolyamnak a 4.780 forintos lokális maximumot, míg stop-loss szintnek 4.020 forintot jelöljük meg.



Ne maradjon le, értesüljön időben a piaci mozgásokról!

Díjmentes, egyedi árfolyam értesítések az Erste Marketen!

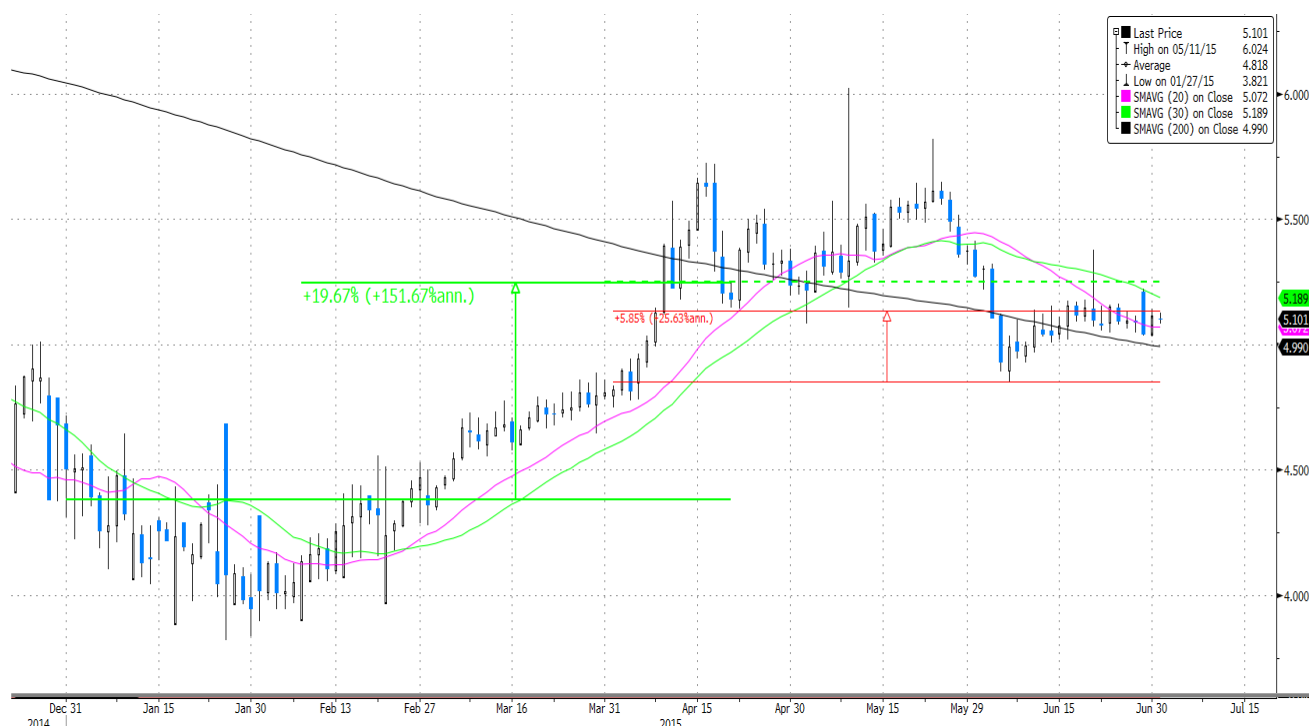
➤ **Részletek**

Egyre kevésbé fájó pont Oroszország

Az első negyedévben az erősödő rubelnek köszönhetően már javult a Richter helyzete az orosz piacon. Ez a javulás tovább folytatódott a második negyedévben is, így a negatív hatások egyre mérsékeltebbek lehetnek a második negyedévben.

A második negyedéves RUBHUF átlagos árfolyam 20%-kal volt magasabb, mint az első negyedévben. Ez a Richter második negyedéves Oroszországból származó árbevételét pozitívan befolyásolta. Ráadásul, a negyedév utolsó kereskedési napján a rubel csaknem 6%-kal erősebb volt, mint az előző negyedév utolsó kereskedési napján, így a kint levőségek ártértékelésén pozitív pénzügyi eredményt realizálhat a Richter, hasonlóan az előző negyedévhez. Ezt az ártértékelési hatást erősíti, hogy március vége óta nem csak a rubel erősödött, de a forint is jelentősen gyengült az euróval és a dollárral szemben is.

Az eredmény alakulását pozitívan befolyásolhatja, hogy Oroszországban az első negyedévben a termékportfólió mintegy felénél 25%-os áremelést hajtott végre a Richter.



USDRUB keresztárfolyam; Forrás: Bloomberg, Erste

Várni kell az áttörésre

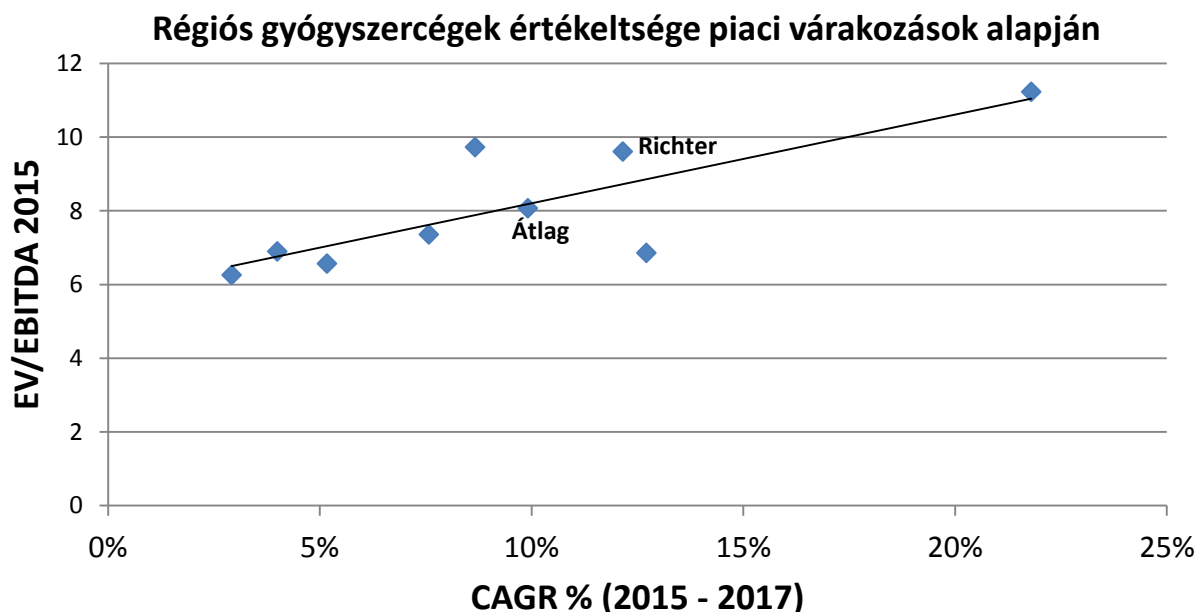
Az eredeti június végi határidőig az FDA-nek nem sikerült feldolgozni a Richter ismételt beadott törzskönyvi kérelmére vonatkozó adatok értékelését, ezért a Cariprazine engedélyezési folyamatát szeptember végéig meghosszabbították.

A rendelkezésre álló információk szerint a csúszást a nagymennyiségű benyújtott vizsgálati adat okozta, nem pedig a gyógyszer hatékonyságával kapcsolatos aggályok miatt hosszabbították meg ezt.

A gyógyszer késését bár negatívnak tartjuk, de a legfeljebb negyedéves csúszás hatása a fair értékre nézve minimális.

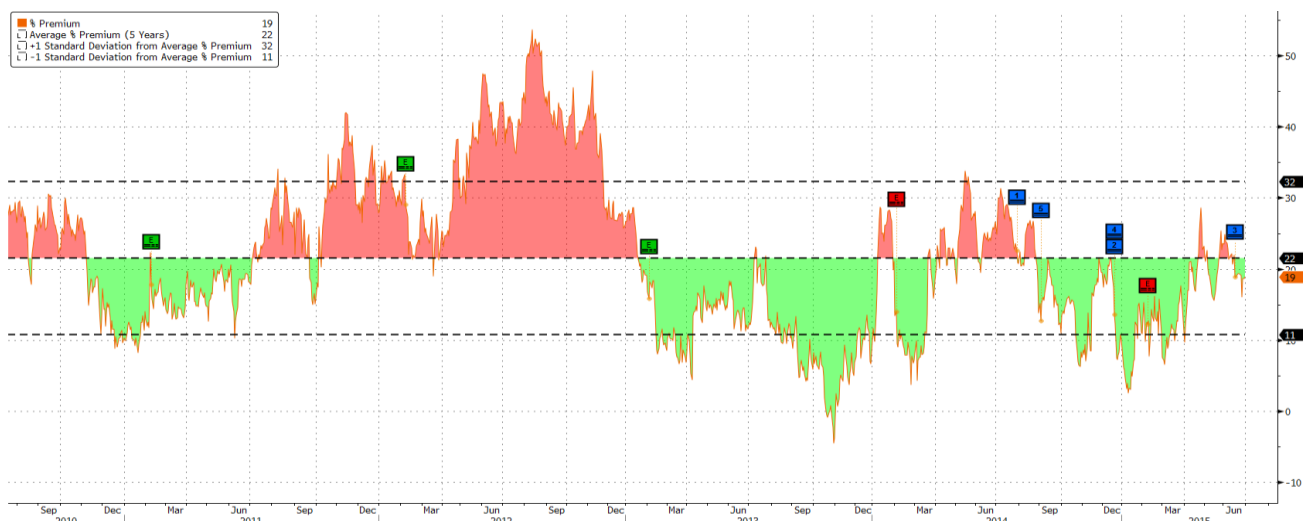
Nem drágább, mint máskor

A régiós szektortársakkal összehasonlítva a Richter értékeltsége nem tekinthető olcsónak, hiszen a 2015 és 2017 közötti növekedési kilátásokat is figyelembe véve magasabb értékeltségen forog, mint a régiós szektortársak. Persze nem szabad elfelejteni, hogy az új gyógyszerek általában csak részben, vagy bizonyos esetekben egyáltalán nem szerepelnek az előrejelzésekben.



Régiós szektortársak értékeltsége; Forrás: Erste

Azonban a Richter esetében megszokhattuk az átlagnál magasabb értékeltséget. Az elmúlt 5 évben átlagosan 22%-kal forgott magasabb előretekintő EV/EBITDA alapú értékeltségen a Richter, mint a szektortársak, most ennél némileg mérsékeltebb, 19%-os az árazási prémium. A prémium fő oka, hogy az előrejelzések szerint a Richter eredménye 2017-től fog igazán látványos ütemben bővülni. Egyrészt az értékesítés is ekkor futhat fel és akár évi kétszámjegyű is lehet a növekedés árbevétele, másrészt eddigre megnő a magasabb nyereségrátájú termékek súlya a portfólióban, ami tovább növeli az eredményjavulás mértékét.



Richter értékeltségi prémiuma; Forrás: Bloomberg

Konzervatív eredményvárakozások

Véleményünk szerint a felértékelődést támogathatja, hogy egy kedvező második negyedéves eredményt követően várhatóan többen is felfelé módosíthatják eredmény előrejelzéseiket. A konszenzus alapján az adózott eredmény 42,3 milliárd forint lehet 2015-ben. Ennek már több mint a harmadát (15 milliárd forintot) sikerült az első negyedévben realizálni, miközben ciklikus hatások nem jellemzik a vállalat működését. A negyedéves eredményeket legfeljebb egy-egy jelentős volumenű kiszállítás tudja befolyásolni. Ehhez képest az első negyedévben már több mint az egész évre várt eredmény 1/3-át sikerült realizálnia, így most az eredményvárakozások inkább már pesszimistának számítanak.



Richter eredményvárakozások; Forrás: Bloomberg

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 hány-szorosát fizeti a piac a tulajdonolt eszközök piaci értékének (más szavakkal: ha felszámolnánk a céget, akkor a hitelezők kifizetése után rendelkezésre álló pénz hány-szorosát 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	Rácz 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 ügyletkötésre vonatkozó tilalom.
