

Richter - vétel

gyógyszeripar

Belépési pont: piaci ár **Kiszállási pont:** 4.780 **Stop-loss:** 4.030

Múlt héten érte el mélypontját az árfolyam, ahonnan sikerült elrugaszkodnia felfelé. Az emelkedés jelenleg is tart, de több ellenállás akadályozza a kurzust. Az eredményvárakozások javulásának köszönhetően lényegesen kisebb prémiumon forognak a papírok, de az igazi áttörést a cariprazine gyógyszerrel kapcsolatos bejelentés hozhatja.



A hetekkel ezelőtt indult részvénytapi mélyrepülésből a Richter is kivette a részét. Az árfolyam augusztus közepén réssel történő esés után elérte a 4.030 forintos támaszt, ahol a 200 napos mozgóátlagot is megérintette. Innen egy gyors visszapattanást láthattunk, és sikerült 4.250 forint környékére visszakapaszkodnia a kursznak. A rés azonban még nyitva van 4.299-4.322 forint között, illetve a közelben található a 20 és 30 napos ellenállás is, amely szintén ellenállást jelent.

Ha ezt a szintet sikerülne áttörnie a kursznak, akkor a 4.780 forintos csúcspont előtt még 4.630 forintnál is található egy ellenállás. A technikai kép jelenleg mérsékelten pozitívan fest, rövidtávon folytatódhat tovább az emelkedés, de a hangulat nagyon törekeny, ha ismét felerősödik a pánik a piacokon, akkor a Richter sem fog menekülni az eséstől. Az árfolyam alakulását a következő hetekben befolyásolhatja a cariprazine gyógyszerrel kapcsolatos bejelentés, egy pozitív tartalmú hír katalizátor lehet a papírnak, és támogathatja a múlt héten indult emelkedést. Ellenkező esetben elindulhat lefelé árfolyam, a stop-loss megbízást 4.030 forintra helyezhetjük.



Iratkozzon fel hírleveleinkre!

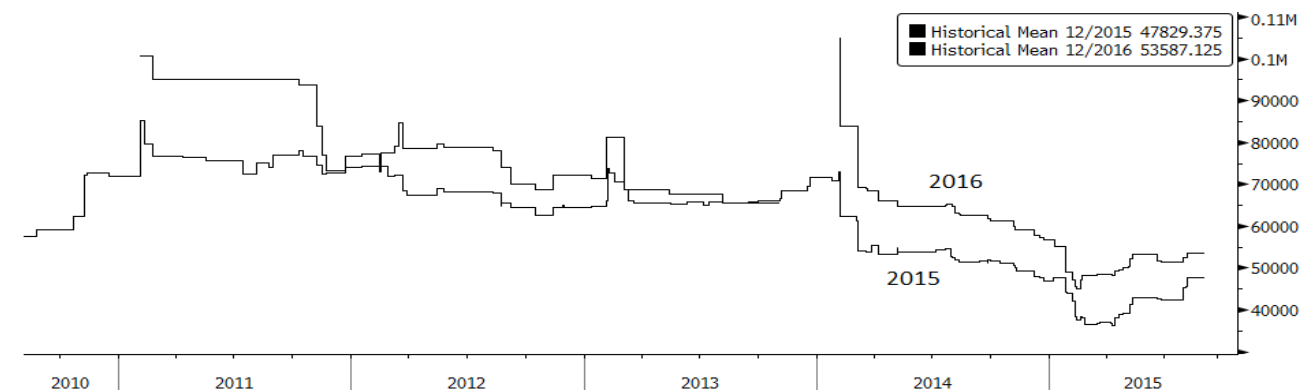
Elemzőcsapatunk napi rendszerességgel ad tájékoztatást a piac állásáról és a várható mozgásokról.

» **Feliratkozás**

Javuló eredményvárakozások

A július végén publikált második negyedéves számok messze felülmúlták az elemzők várakozásait. A cég árbevétele 11,4%-kal lett magasabb, míg üzemi eredménye megduplázódott, nettó profitja pedig 62,6%-kal ugrott meg az előző negyedévhez képest. A Richter az első félévben így összesen 37,5 milliárd forintos adózott profitot termelt meg, amely alig 5 milliárddal marad el az elemzők által (a gyorsjelentés előtt) egész évre várt profittól.

A gyorsjelentést követően az elemzők elkezdtek növelni az eredményvárakozásaikat, és jelenleg már 47,8 milliárd forintos profitra számítanak az év egészét tekintve, amely pozitív változás a korábbihoz képest. De még ha a megemelt várakozásokkal számolunk akkor is már az egész éves terv csaknem 80%-át teljesítette a Richter, ami úgy is meggyőző, hogy a második negyedéves jó eredményben egyszeri tételek is segítettek a gyógyszergyártót. Véleményünk szerint elképzelhető, hogy a következő hónapokban az elemzői prognózis még tovább fog emelkedni.



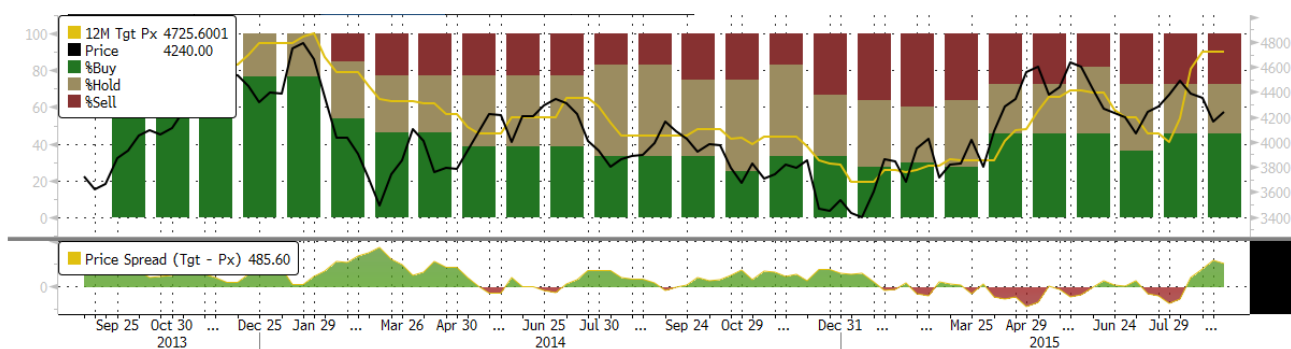
Richter eredményvárakozások, forrás: Bloomberg

A Richter is módosította az egész évre vonatkozó számokat a gyorsjelentést követően. Árbevétel tekintetében euróban számolva korábban 7-8%-os csökkenésre számított a menedzsment jelenleg pedig már csak 0-2%-os visszaesést várnak. A bruttó marzs a korábban várt 60% helyett 62% lehet, az operatív marzs pedig 11% helyett 13-14% is lehet a gyógyszercég vezetése szerint.

A jó eredményeknek köszönhetően a 12 hónapos intézményi célárunkat a korábbi 4.575 forintról 5.190 forintra emeljük felhalmozásra ajánlva a részvényt. 2015-re vonatkozó új, megemelt EBIT várakozásunk 49,6 milliárd forint, míg adózott eredményvárakozásunk 49,7 milliárd forint. Ez EBIT tekintetében 30,4%-kal, adózott eredmény tekintetében pedig 55,5%-kal magasabb korábbi eredményvárakozásunknál.

A méhmióma kezelésére szolgáló Esmya árbevétele 21,2 millió euróra emelkedett az első félévben, míg a tavalyi év azonos időszakában 14,5 millió euró volt, vagyis 46%-os bevétel növekedést ért el a készítmény. Egyszerűen időránnyosan is jól áll az értékesítés az idei 47 milliárd eurós célhoz képest. (tavaly 33,6 millió eurót ért el a készítmény), azaz 40%-os növekedést prognosztizál a cég idénre. 2017-re évi 80-100 millió euró között lehet az Esmya árbevétele, míg az árbevételi csúcs korábbi nyilatkozatok alapján akár a 200 millió eurót is elérheti.

A Bloomberg konszenzus szerint a 12 hónapos célárfolyam jelenleg 4.725 forint, amely szintén lényegesen kedvezőbb érték mint a gyorsjelentés előtt várt 4.000 forint körüli szám. Ez a jelenlegi árfolyamhoz képest több mint 10%-os felértékelődési potenciált jelent.



Richter célárfolyam változás, forrás: Bloomberg

Kell-e félni Kínától?

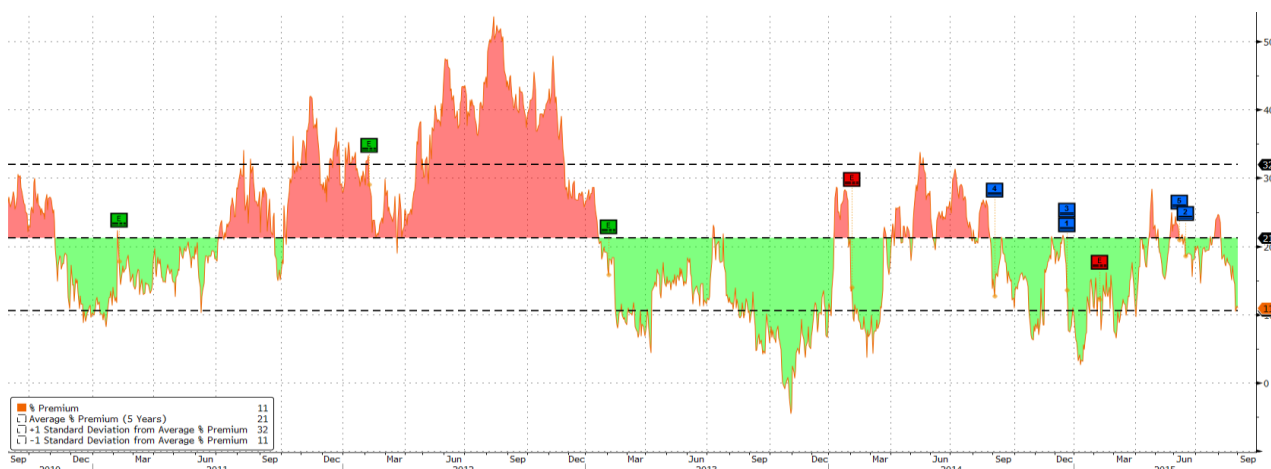
A Richter árbevételeinek csekély százaléka származik a kínai piacról, így a távol-keleti ország gazdasági lassulásától való félelmek illetve a júan leértékelése csak mérsékelten érintik a gyógyszergyártót. A társaság tavalyi árbevételeinek mindössze 3,8%-a származott Kínából, bár az is igaz, hogy folyamatosan bővülnek az értékesítések, az idei elő félévben jól alakultak a kínai értékesítések, de ebben szerepet játszott, hogy két hétnyi előszállítás is történt.

Hamarosan fontos bejelentés lesz

Bogsch Erik az eredmény közzétételét követő sajtótájékoztatón elmondta, hogy 2015 szeptember közepén várható az FDA jóváhagyása a Cariprazine első két indikációjára (skizofrénia és mániás bipoláris depresszió). A pozitív bejelentés nagyobb lökést adhat az árfolyamnak, ebben az esetben további mérföldkő bevételek várhatóak, amelyek tovább növelhetik a marzsokat. Egy pozitív bejelentés akár több száz forintos pozitív árfolyam reakciót is kiválthat. Amerikai partnerével közösen mindenesetre már elkezdtek a gyógyszer megismertetését egy augusztus végi orvoskonferencián.

Értékeltség

A szektortársakkal összehasonlítva az elmúlt 5 évben átlagosan 21%-os prémiumon forgott a Richter az EV/EBITDA ráta alapján. A jelenlegi árazási prémium ennél lényegesen alacsonyabb, 11%-ra csökkent az elmúlt két hónap leforgása alatt 25%-ról. A prémium csökkenésének az oka, hogy a jó második negyedéves gyorsjelentés hatására az elemző látványosan javították a 12 hónapos eredményvárakozást, miközben az árfolyam nem mozdult el jelentősen.



Értékeltségi prémium, 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) alulárazott a részvény; (ii) az eredménye csökkenni fog az adott vagy az elkövetkező években.

A magas PE mutató a következőket jelentheti: (i) túlárazott 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) alulárazott a részvény; (ii) a cég bruttó készpénztermelése az elkövetkező években csökkenni fog.

A magas EV/EBITDA mutató a következőket jelentheti: (i) túlárazott 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 a piac a tulajdonolt eszközök piaci értékének (más szavakkal: ha felszámolnánk a céget, akkor a hitelezők kifizetése után rendelkezésre álló pénz hány-szorosa a fizetjük ki az adott árfolyamon vásárolt részvény esetén).

Az alacsony P/BVPS mutató a következőket jelentheti: (i) alulárazott 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) túlárazott 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	Izbéki Ottó	1-235-5123	Mezei Ákos	1-235-5122
Bézsényi Zoltán	1-235-5855	Kababik József	1-235-5124	Rácz Gábor	1-235-5857
Czene Tamás	1-235-5121	Kéri Lajos	1-235-5874	Varjú Péter	1-235-5111
Csillag Zsigmond	1-235-5850	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 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.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.
