

BASF - vétel

vegyipar

Belépési pont: piaci **Kiszállási pont:** 79,3 **Stop-loss:** 63,9

Egy korrekció megállította a február óta emelkedő trendben mozgó BASF árfolyamát. Egy fontos támaszhoz érkezett a kurzus, bár a fordulós jelzés még várat magára, pozíciót már most is érdemes nyitni a kedvező hozam/kockázat arány és a pozitív fundamentumok miatt.



A BASF vészőfutása február közepén ért véget, amikor az 56 eurós mélypontról megfordult az árfolyam. Azóta már sokat emelkedett a kurzus, és a trendforduló is megerősítést nyert, miután a csökkenő trendcsatornából is kitért az árfolyam egy hónappal ezelőtt.

Jelenleg egy korrekciós fázisban van a BASF, de fontos támaszok felett mozog az árfolyam. Bár a korrekció végére utaló fordulós jelzés egyelőre várat magára, de nagyon erős támaszzóna felett tartózkodik a részvény, ezért valószínűleg hamarosan megérkezhet a jelzés. A csökkenő trendcsatorna teteje, az emelkedő trendvonal és a 64,94-65,62 euró közötti rés állította meg a csökkenést. Óvatosabb befektetők, a fordulós jelzés és a mozgóátlagok áttörése után 70 euró környékén lépjenek piacra, de a bátrabbak már most is megnyithatják a vételi pozíciót, mert így sokkal kedvezőbb a hozam/kockázat arány (4:1). A stop-loss megbízást a rés alá, 63,9 euróhoz tehetjük, míg célárfolyamnak a 79,3 eurós korábbi lokális csúcsot javasoljuk.



Profitáljon a DAX index mozgásából!

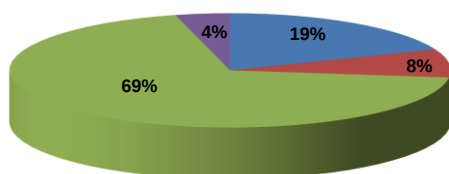
Erste DAX Certifikátok

➤ Részletek

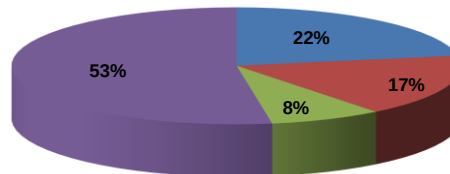
A heves alapanyag árfolyam mozgások miatt tekintsük át a cég bevételszerkezetét

A BASF a világ vezető vegyipari vállalata. Termékskálája rendkívül széles, ezért röviden érdemes áttekinteni, hogy mivel foglalkozik a társaság. Az olaj és gáz divízió a gázkereskedelem és olajkitermelés területén tevékenykedik. A mezőgazdasági részleg főtevékenysége a növényvédő szerek fejlesztése, a BASF csoport azonban a kémiai megoldások területén rendelkezik nagyon széles palettával. A műanyaggyártás és poliuretán rendszerek területén a világ vezető cégei közé tartozik, de a papíripari kemikáliák, a bevonó anyagok és festékek mellett diszperziók és pigmentek (funkcionális polimerek) is a társaság palettáját szélesítik. Az alábbi grafikonon pedig jól látható, hogy az árbevétel hogyan oszlik meg az egyes üzletágak és földrajzi területek között.

Az árbevétel szektoronkénti megoszlása



Az árbevétel földrajzi megoszlása



■ Olaj és gáz ■ Növényvédelem ■ Kémiai megoldások ■ Egyéb

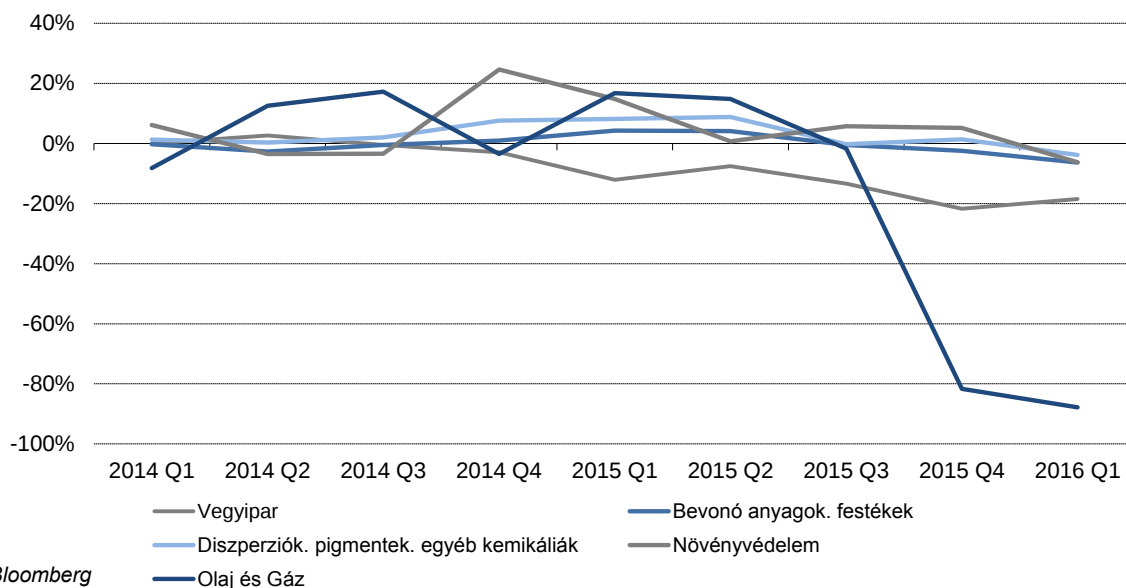
■ Észak-Amerika ■ Ázsia ■ Afrika, Közel-Kelet ■ Európa

Forrás: Bloomberg

Az árbevétel alakulása

A világgazdaság bővülésének lassulása a BASF teljesítményére is rányomta a bélyegét az utóbbi negyedévekben, de csak egy két üzletágban csökkentek látványosan a bevételek. A grafikonon az előző év azonos időszakához viszonyítva látható az árbevétel százalékos alakulása. Három speciális vegyipari szegmensben minimális volt a csökkenés, de az olaj árfolyamának zuhanása alaposan megtépázta az olaj és gáz üzletágat. Bár az árbevétel közel 20%-a származik az olajkitermelésből és a gázkereskedelemből, de a többi divízió teljesítménye eddig ellensúlyozni tudta ennek a szegmensnek a gyenge teljesítményét. A menedzsment eddig változatlanul tartja az idei évi célokat, de azért aggodalmukat fejezték ki az alacsony olajárak miatt. A kőolaj árfolyama azonban 7 hónapos csúcsra emelkedett a közelmúltban, ezért az egyelőre gyenge láncszemnek számító üzletág számai is jobban alakulhatnak az év hátralévő részében.

Az árbevétel szegmensenkénti alakulása %



Forrás: Bloomberg

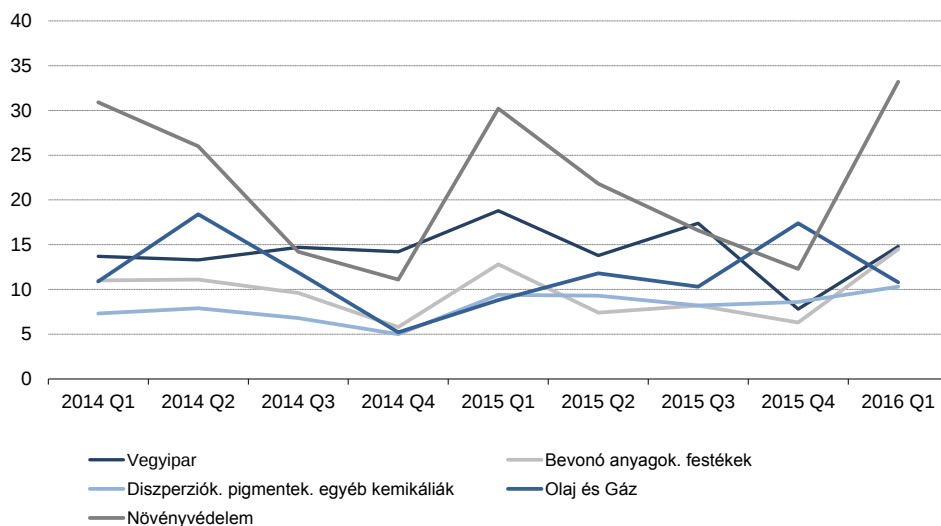
Az járműipar (személyautók és közlekedési eszközök) és építőipar a társaság árbevételének több tíz százalékát adja, és a menedzsment is kiemelten kezeli a stratégiájában ezeket a területeket. A BASF várakozásai szerint az járműiparnak gyártott vegyipari termékek összességében globálisan 6%-kal bővíülhetnek évente, 2020-ig 111 milliárd euróra. Ez pedig komoly növekedési potenciált jelent a vegyipar cég számára.

A devizaárfolyamok mozgására is érdemes röviden kitérni, mert az árbevétel komoly hányada származik külföldről, ezért az erősödő euró nem kedvezne a társaság nyereségének. A dollárral szemben nemrégiben intenzíven erősödni kezdett az euró, de ez a folyamat nem bizonyult tartósnak. A dollár újra erősödik az euróval szemben, ezt a legutóbbi Fed jegyzőkönyv is segítette, amely a német és főként exportorientált vállalatok szempontjából kedvező tényező.

Az árresek alakulásáról

Az alábbi ábrán az üzemi eredményhányad alakulása látható a különböző üzletágakban. A BASF agrárdivíziója (amely növény védőszerek fejlesztésével foglalkozik) teljesített a legjobban a marzsok tekintetében az elmúlt években.

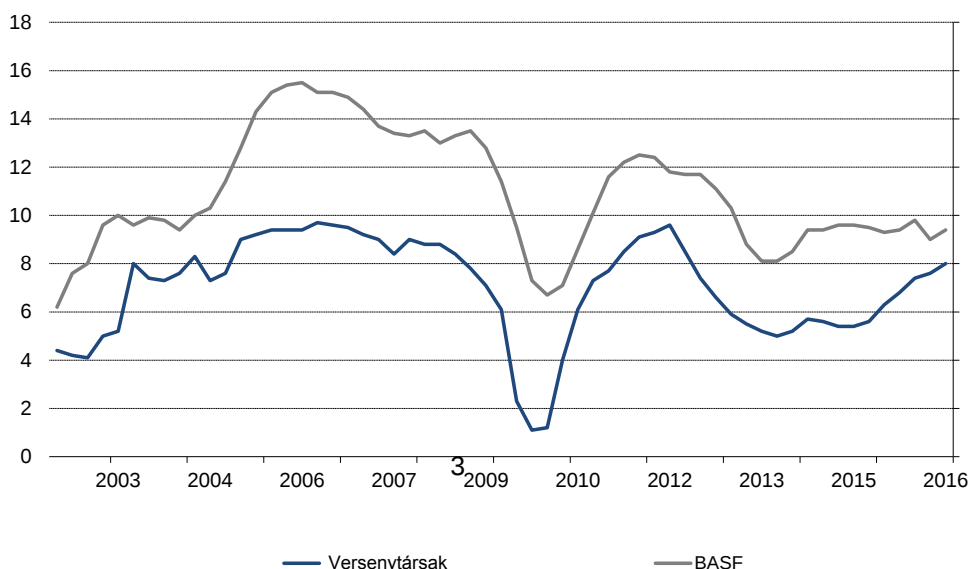
Üzemi eredményhányad alakulása (%)



Forrás: Bloomberg

Az elmúlt 15 évben a BASF üzletágainak együttes üzemi árreke kb. 400 bázisponttal a szektor átlaga felett mozgott, ez jól látható a lenti ábrán.

Üzemi eredményhányad (%)



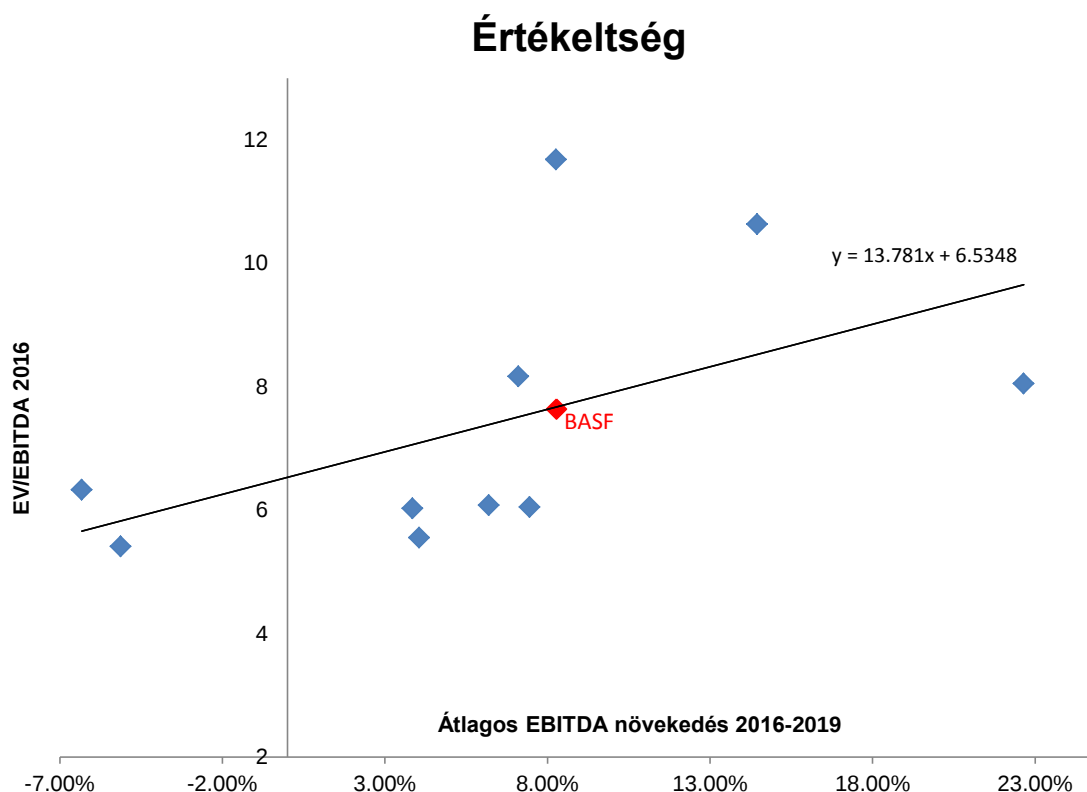
Az első negyedéves gyorsjelentés

A BASF április végén publikálta a várakozásoknál jobb gyorsjelentését. Az egyszeri tételektől szűrt üzemi eredmény 8%-kal 1,91 milliárd euróra esett vissza, ami meghaladja az 1,77 milliárd eurós piaci konszenzust. Az árbevétel némileg gyengébb lett a vártnál, 15,1 milliárd euró helyett 14,2 milliárd euró (ez 29%-os visszaesést jelent a bázishoz képest). Az alacsonyabb olajár miatt nemcsak a vegyi anyagok gyártásával foglalkozó üzletág árbevétele esett vissza 19%-kal, de az olaj- és gáz divízió árbevétele is 88%-kal 611 millió euróra csökkent. Az EBITDA 2,81 milliárd eurós értéke 0,11 milliárd euróval magasabb a várakozásoknál, a nettó profit 1,39 milliárd lett, aminek szintén örülhettek a befektetők, mert az 1,17 milliárd eurós várakozást lényegesen felülmúlta a vállalat. Így a tisztított EPS 1,64 euró lett 1,36 euró helyett.

A menedzsment megerősítette 2016-os előrejelzését: az árbevétel jelentősen csökkenhet az olaj- és gázüzletág gyenge teljesítménye miatt. Az üzemi eredmény kicsivel a tavalyi szint alatt maradhat. Kurt Bock vezérigazgató arról is beszélt, hogy továbbra is a magas növekedési potenciállal rendelkező üzletágara koncentrálnak.

Értékeltség

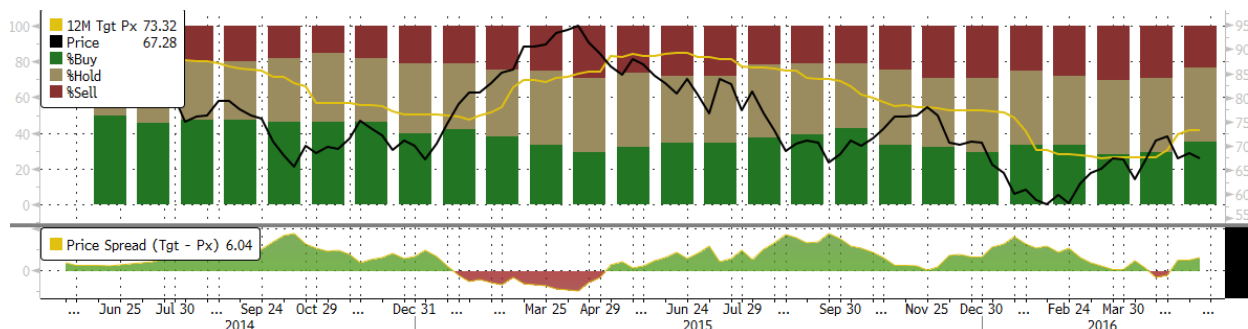
A szektortársakkal összehasonlítva fair értéken forog a BASF, mert a jelenlegi 7,6-os EV/EBITDA megfelel a szektorra jellemző értékeltségnek. P/E alapon azonban valamelyest alulértékelt a papír, a szektorátlag 15,6-os előretekintő P/E rátájával szemben a BASF P/E mutatója 14,8.



forrás: Bloomberg

Mit várnak az elemzők?

A Bloomberg által megkérdezett elemzők 35%-ra vételre és 41%-uk tartásra javasolja a papírt 73,3 eurós célárfolyam mellett. Ez alapján pedig 9%-os felértékelődési potenciál látszik a jelenlegi árfolyamhoz képest.



Az olaj árfolyamának zuhanása miatt az első negyedévben a bázishoz képest 88%-kal visszaeső árbevétel ellenére is várakozások feletti nyereséget ért el csoportszinten a társaság. A menedzsment nem csökkenti a célokat idénre, ráadásul a kőolaj ismét talpra állt, így az év második felében talán ez a szegmens is magára találhat. A vegyipari árresek kedvező alakulása miatt az árbevétel és a profit oroszlánrészét kitevő kémiai üzletág (műanyagok, poliuretán rendszerek, kemikáliák, festékek) rendkívül jól teljesít, és több szegmensben is bőven van növekedési potenciál. A korábban felmerült pletykák arról szóltak, hogy a BASF is érdeklődik a Monsanto iránt. Egyelőre azonban nem tett ajánlatot a társaság, és több érv is a vétel ellen szól: a vállalat egyrészt a magas árazás miatt látszik elállni a tervtől, másrészt részvényt kellene ehhez kibocsátania, amire a cég 150 éves történetében még nem volt példa.

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 részvénysszámmal

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 és személyesen

Címünk: 1054 Budapest, Szabadság tér 14.

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	Izbéki Ottó	1-235-5123	Lojis László	1-235-5849
Bereczk Zoltán	1-235-5860	Kababik József	1-235-5124	Mezei Ákos	1-235-5122
Bézsényi Zoltán	1-235-5855	Kerényi Eszter	1-235-5886	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, tőzsde tagság: 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.