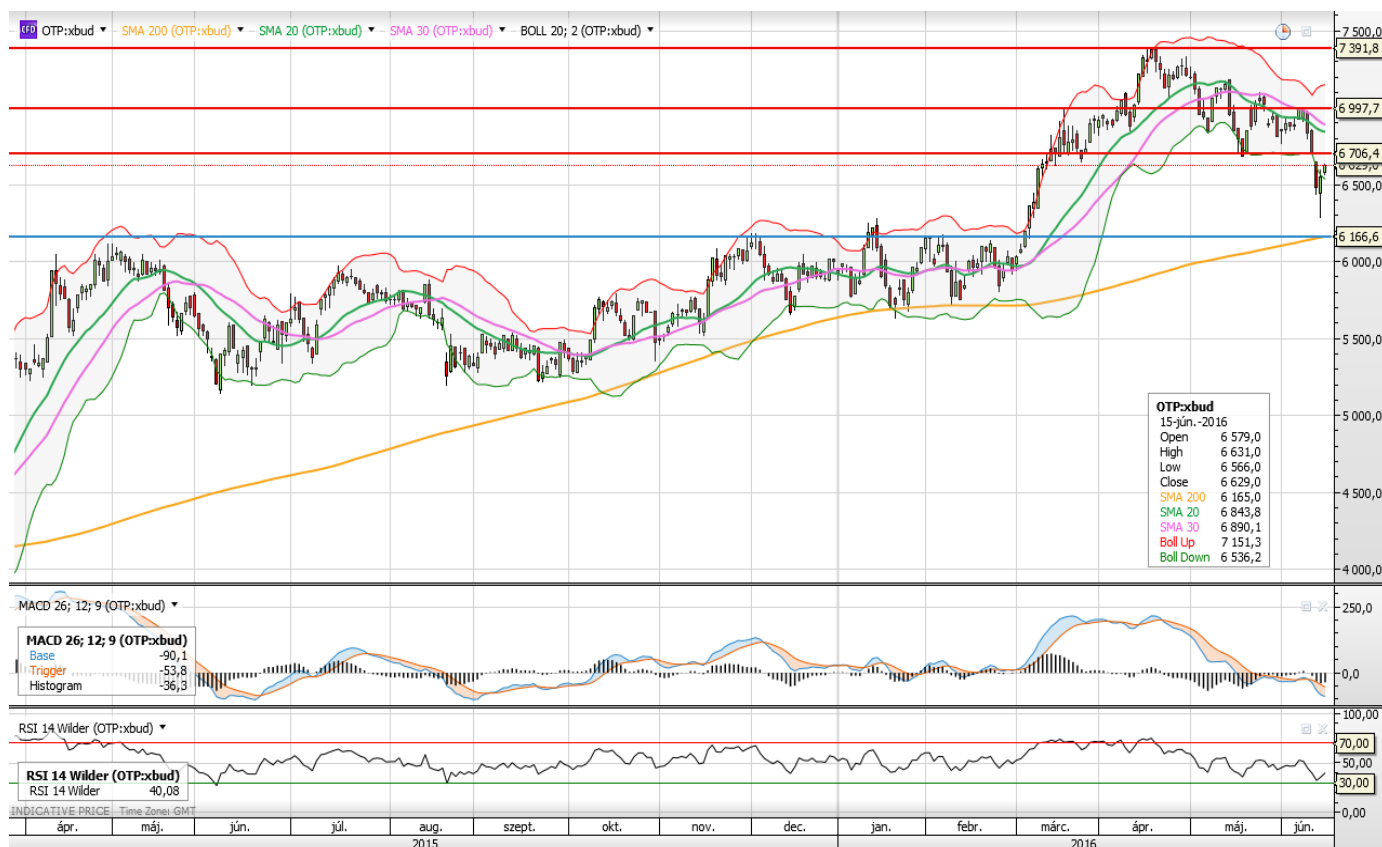


OTP - vétel

bankszektor

Belépési pont: piaci ár **Kiszállási pont:** 7.391 **Stop-loss:** 6.280

Technikailag erősen túladdottá vált az OTP, miközben a fundamentumok terén nem következett be érdemi változás, ami alapján komoly emelkedési potenciál lehet a részvényben. Az OTP árfolyama „mindössze” a negatív globális hangulatot sínylette meg, miközben abban a szerencsés helyzetben van, hogy tevékenységét egy potenciális Brexit sem befolyásolná.



Az elmúlt napok részvénypiaci zuhanásának hatására az OTP technikailag erőteljesen túladdottá vált. Az RSI értéke gyakorlatilag 30 pontra esett, és az MACD indikátor is éves mélypontra járt.

A részvény még a bollinger szalagból is kiesett, ami szintén erőteljes technikai túladdottságra utalt, így már számítani lehetett a felpattanásra.

A 200 napos mozgóátlagot végül nem érintette az OTP. A tegnapi mély leszúrást követően megfordult az árfolyam és emelkedni kezdett a papír. **A leszúrást rendkívül jó lehetőséget nyújt a kockázatlimitáló stop-loss elhelyezésére, melyet 6280 ponthoz javaslunk rakni.**

Kiszállási pontunkat az ideai csúcs alatt, 7.391 forintnál helyezzük el, azonban ennek elérését több technikai szint is nehezítheti. Ilyen például a hét elején hagyott rés, melynek teteje 6706 forintnál húzódik. ennek betöltését már ma elkezdte a részvény, azonban a teljes betöltés előtt egy enyhe piaci korrekció még elképzelhető.

További ellenállást a rövidtávú mozgóátlagok (6845 és 6891 forint) valamint egy csökkenő trendvonal is nehezítheti.

Az OTP részvényekre megfogalmazott 12 hónapos intézményi célárunk 7200 forint, ami a jelenlegi részvényárfolyamhoz képest 8%-os felértékelődési potenciált jelent. Ennek kalkulálásakor 12,0%-os tőkeköltséget és 13,5%-os hosszú távú saját tőke arányos nyereséget vettünk alapul. A táblázatban is látható, hogy amennyiben az OTP-nek még nagyobb mértékben sikerül saját tőke arányos nyereségét (ROE) növelnie, akkor 1 százalékpontos növekedés hatására a célár 360 forinttal emelkedik.

13,5%-nál magasabb nyereségességi ráta elérésére pedig reális esély van, hiszen az OTP menedzsmentje 2017-től 15%-ot meghaladó saját tőke arányos nyereség elérését tűzte ki célul.

		Hosszútávú ROE				
		11.5%	12.5%	13.5%	14.5%	15.5%
Tőkeköltség	11.0%	6,863	7,268	7,673	8,077	8,482
	11.5%	6,660	7,041	7,422	7,804	8,185
	12.0%	6,480	6,840	7,200	7,560	7,920
	12.5%	6,319	6,660	7,001	7,342	7,683
	13.0%	6,175	6,498	6,822	7,146	7,470

A 15%-os ROE elérése pedig abszolút nem lehetetlen cél, hiszen az első negyedévben a korrekciós tételek kiszűrésével (bankadó) 15,5%-ot sikerült elérni. Ha pedig a bankadót is figyelembe véve lineáris extrapolációt végzünk, akkor az idei évi ROE már 14,4% környékén is alakulhat, vagyis a következő években már csak mérsékelt javulásra van szükség a menedzsment céljának eléréséhez.

A következő évek valószínűleg az első negyedév során látott trendet fogják majd hozni. Alacsony nettó kamatmarzs, enyhén emelkedő nettó díj és kamatbevétel, de ami ezeknél fontosabb alacsony céltartalékolási költségek. **Vagyis alapvetően az alacsony költségek eredményezhetnek majd jó teljesítményt. Továbbá minden leányvállalat nyereségessé válhat, ahogy azt már az első negyedévben is láthattuk, amikor is csak az újonnan indult (orosz) Touch Bank produkált némi veszteséget.**

Ahogy írtuk az alapvető folyamatok már az első negyedévben is láthatóak voltak:

OTP

Konszolidált, IFRS milliárd Ft	Publikált 2016.I.	Publikált 2015.I.	
Nettó kamatbevétel	129.9	142.7	-9.0%
Céltartalékképzés	-20.8	-64.5	n.é.
Nettó díj- és jutalékbevétel	38.8	37.3	4.1%
Egyéb, nem kamatjellegű bevétel	9.6	9.5	1.2%
Összes bevétel	177.5	189.6	-6.4%
Összes kiadás	-92.9	-94.1	n.é.
Adózás előtti eredmény	64.0	30.7	108.5%
Adózott eredmény	34.3	1.9	1690.5%
Adózott eredmény *	47.6	28.4	67.4%

Konszenzus: OTP, saját gyűjtés

Az elmúlt napok részvénypiaci esését a Brexit miatti félelem váltotta ki, ami közvetlen módon nem érintené az OTP-t, így eredménytermelő képességére sem lenne hatással. Egy esetleges kilépés kizárólag a megnövekedett tőkeköltségen keresztül hathatna vissza negatívan az OTP értékére, például a megemelkedő magyar kockázatmentes hozamok miatt.

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 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.