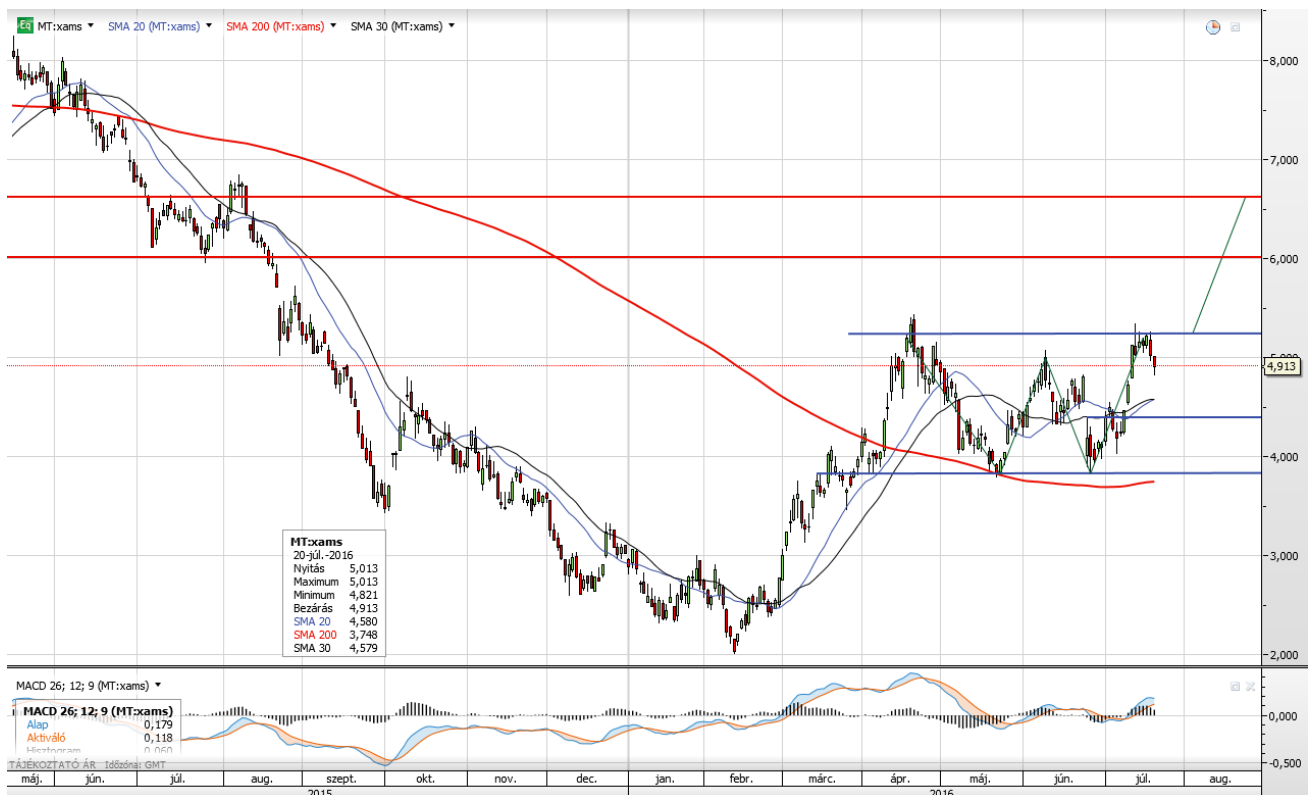


ArcelorMittal - vétel

acélipar

Belépési pont: piaci **Kiszállási pont:** 6,6 **Stop-loss:** 4,4

Ismét javulást mutatnak az acélipari kilátások az elmúlt évek gyenge teljesítménye után. A kínai import eltűnése után a hengerelt acél ára meredeken emelkedni kezdett az elmúlt hónapokban, ennek egyik nyertese lehet az ArcelorMittal is.



Februárig tartó mélyrepülést egy éles fordulat követte, a részvény talpra állt és egy meredek emelkedés során 2 euróól 5,4 euróig szárnyalt. Ezt követően egy széles sávban kezdett oldalazni az árfolyam, amely jelenleg is tart. A sáv felső szélénél mozog jelenleg a részvény, és a bázisból történő kitörés esetén komoly emelkedési potenciál adódna a papírban. Ha egy célárfolyamot szeretnénk kijelölni, akkor a sáv szélességéből adódóan 6,6 euró látszik. A stop-loss megbízást 4,4 euróra tehetjük, a közelben található két kisebb támaszt jelentő rés is, alatta pedig a 20 és 30 napos mozgóátlag húzódik. Ezek törésével pedig már csak a sáv alsó szélé, illetve a 200 napos mozgóátlag állítaná meg a papír esését 3,8 euró környékén.



Iratkozzon fel hírleveleinkre!

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

» Feliratkozás

Fókuszban az acél

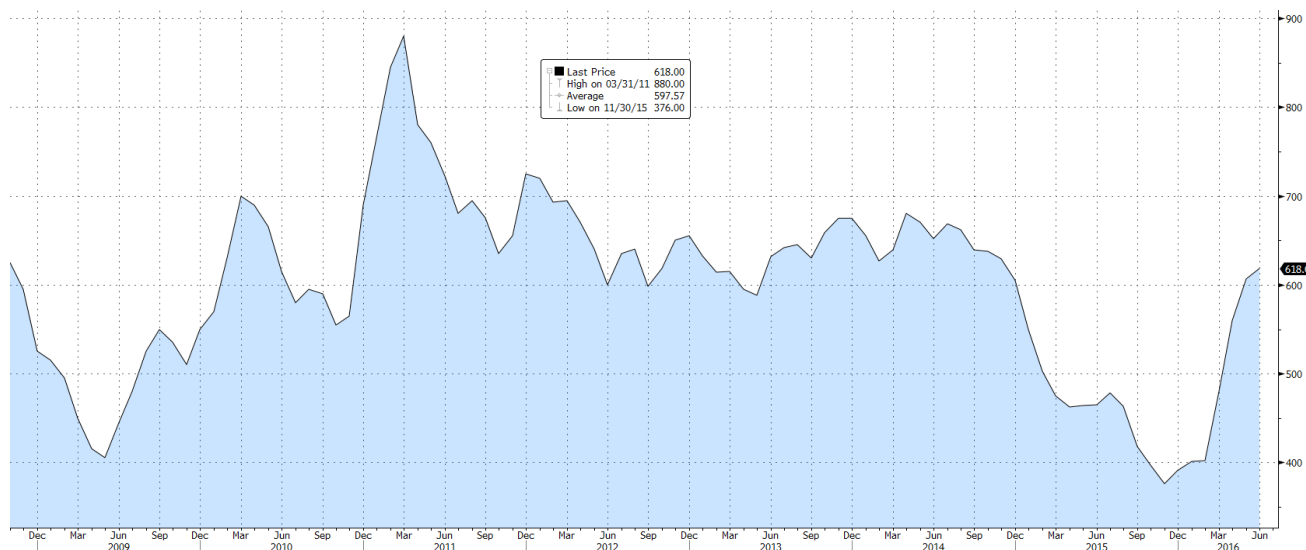
A vállalat tevékenységének 50%-a származik a két „flat carbon” üzletágból, ami főleg acélapok, acéllemezek és acéltekerccsek előállításával foglalkozik. Ezeket a termékeket főleg az autógyártásban és az építőiparban hasznosítják. Az árbevételhez 25%-kal járul hozzá az úgynevezett „long carbon” üzletág. Ez acélhuzalok és acélcsövek gyártását öleli fel. A maradék 25% származik disztribúcióból, bányászatból, illetve az amerikai és az európai piacokon kívüli üzemekből.

Vége a kínai acéldömpingnek

Másfél éven keresztül rendkívül alacsony árakon érkeztek a kínai acélipari termékek Európába. Ez mély nyomot hagyott az európai alapanyaggyártásban, mert a cégek nem bírták felvenni a versenyt az olcsó kínai importtal. Az érdekesség kedvéért: miközben az európai felhasználás nem nőtt jelentősen, addig másfél év alatt megduplázódott a kínai acélbehozatal, ennek eredményeképp az acéltermékek árai 2006-os szintre estek vissza.

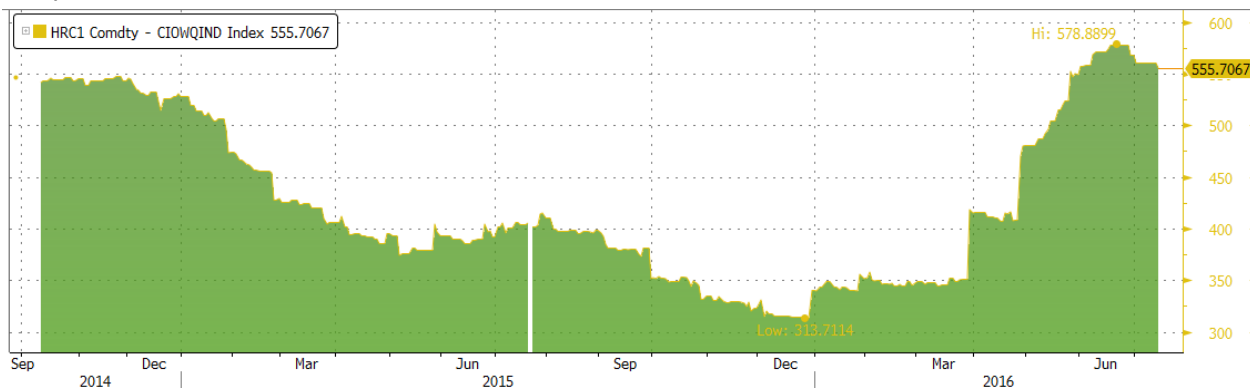
Ennek az időszaknak azonban vége, mert 2016 februárja után számottevően csökkent a Kínából érkező acélipari termékek mennyisége, köszönhetően a megugró kínai belső keresletnek és a leépített gyártókapacitásoknak. A kínai építőipar teljesítménye az első negyedévben 20 %-ot növekedett tavalyhoz képest, ezért lényegében megszűnt távol-keleti acéldömping. Ezzel párhuzamosan az európai piacon érezhetően növekedésnek indultak az árak, így lezárult egy másfél éves ciklus. A legtöbb ötvözetlen acéltermék esetében 40-50%-os drágulás volt megfigyelhető.

Az alábbi ábrán az acél árfolyamának alakulása követhető nyomon. A termék ára 2014-ben indult mélyrepülésnek, és az év végén érte el mélypontját. A hirtelen zuhanás során még a 2008-as mélypont is elesett és közel 10 éve nem látott szintekre került az árfolyam. Az elmúlt hónapokban azonban ismét magához tért az acél árfolyama és azóta komoly emelkedést mutatott fel.



forrás: Bloomberg, Erste

Az acél és a vasérc árfolyama közötti spread esetében is jól látható a fordulat. A mélypont az év elején volt, azóta meredeken emelkedik a két termék árfolyama közötti különbség és jelenleg már 555 USD/tonnánál jár. Ez pedig azt jelenti, hogy az első negyedévhez képest lényegesen magasabb lesz az átlagos árrés, és egyelőre ez látható a harmadik negyedévben is, de ez még változhat szeptember végéig tartó három hónapban.



forrás: Bloomberg, Erste

Pozitívan látja a jövőt a társaság

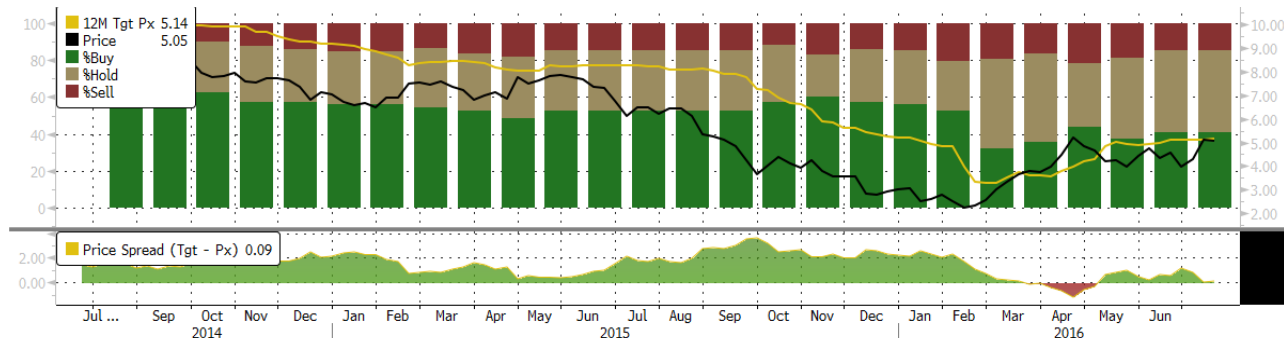
Az ArcelorMittal májusban publikált összességében kedvező első negyedéves gyorsjelentése bizakodásra adhat okot. Bár a főbb sorokon nem volt lényegesen felülteljesítő a cég, a jövőt már pozitívan látta a menedzsment, mert növekvő kereslettel számol az összes fontosabb iparág területén (autóipar, építőipar, légi ipar, csomagolás). Az előrejelzés szerint a második félévben már javulás lehetett (ezt augusztus 6-án tudjuk meg), de igazából 2017-ben pöröghet majd fel a növekedés.

Látóhatáron az acélipari konszolidáció

A Tata folyamatosan keresi az egyesülési lehetőségeket Európában, köztük az ArcelorMittallal is. Ez pedig egy rendkívül jelentős lépés lenne az európai acélipar konszolidációja miatt. Ha létrejönne valamiféle együttműködés az növelné a költséghatékonyságot, ráadásul segítene kezelni a mostani többlet kapacitásokat is. Hasonló hírek már megjelentek a Thyssenkrupp-al kapcsolatban is, vagyis a Tata több acélipari vállalattal is tárgyalásokat folytat. Pletykák szintjén egyébként már többször felmerült, hogy együttműködnének Európában az acélipari vállalatok. Az ipar konszolidációja pedig pozitív hír lenne a vállalatok számára.

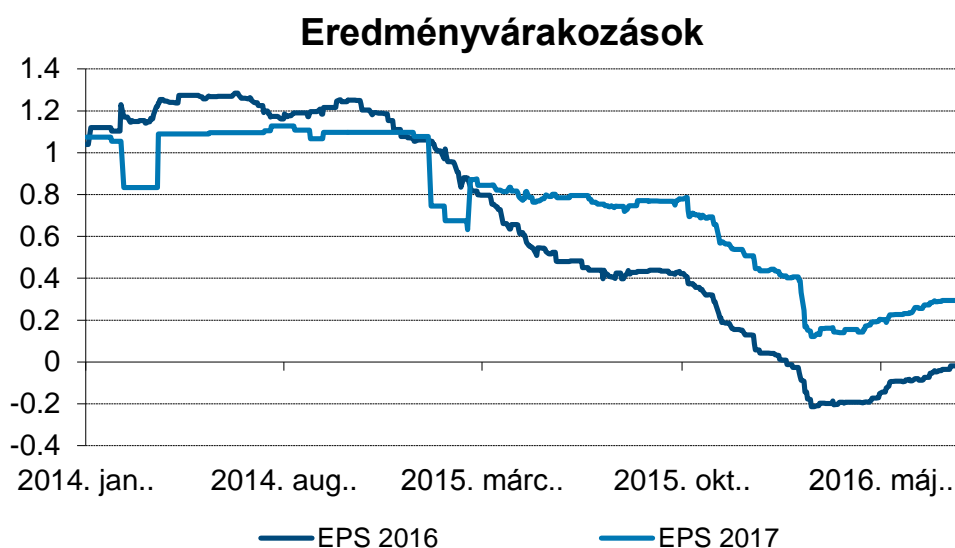
Mit várnak az elemzők?

Az elmúlt hónapokban az elemzők egyre optimistábbá váltak a részvénnyel kapcsolatban. A februári mélyponton az elemzők 32%-a javasolta vételre a papírt, és ez az arány mostanra 41%-ra emelkedett. A céláralfolyamokat tekintve már nem olyan optimisták az elemzők, mert azok átlaga (5,14 euró), megegyezik a jelenlegi árfolyamszinttel. Az utóbbi hónapokban azonban látványosan emelkedett a papír kurzusa, amit még nem biztos, hogy minden elemző lekövetett. Például a Morgan Stanley vagy az UBS is megemelte nemrégiben a részvényre vonatkozó céláralfolyamát.



Értékeltség

Az alábbi ábrán az idei és a jövő évre vonatkozó eredményvárakozások láthatóak. Az acélipar másfél évig tartó vesszőfutása az ArcelorMittal eredményvárakozásiban is nyomot hagyott, mert az elemzők az év elején még veszteséget vártak a vállalattól, amely hamarosan átfordulhat nyereségbe. A jövő évre vonatkozó várakozások is látványosan emelkedni kezdtek az év elején.



forrás: Bloomberg, Erste

Az idei évre vonatkozó P/E mutató egyelőre nem értelmezhető az ArcelorMittal esetében, mert az elemzők veszteséget várnak, de ez hamarosan megváltozhat az elmúlt hónapok tendenciáját is figyelembe véve. Az iparági átlagtól eltérően jelentősen könyvszerinti érték alatt forog a papír, mert az árfolyam és a könyvszerinti érték hányadosa 0,67, ami a negyedik legalacsonyabb érték a figyelt vállalatok közül és 45%-os diszkontot jelent. Az árfolyam és az egy részvényre jutó árbevétel hányadosa alapján is az egyik legolcsóbb papír az ArcelorMittal.

Név	Est P/E aktuális év	Price/Book	EV/T12M EBITDA	EV/EBITDA (FY1)	P/Sales
Átlag	161.19	1.20	13.84	9.18	0.57
ArcelorMittal		0.67	10.58	7.24	0.20
Tenaris SA	114.37	1.39	13.43	17.87	2.70
Voestalpine AG	10.83	0.96	6.28	5.75	0.48
Acerinox SA	39.07	1.58	16.53	11.95	0.75
Outokumpu OYJ		0.84	29.25	13.36	0.31
Kloekner&Co SE	54.93	1.11	30.16	9.54	0.18
Vallourec SA		0.56			0.22
Salzgitter AG	33.64	0.51	4.33	4.09	0.17
Ssab AB-A Shares	1004.00	0.42	16.08	10.69	0.34
Ternium SA-sponsored ADR	11.33	1.10	5.83	5.10	0.60
Thyssenkrupp AG	21.36	4.06	5.94	6.20	0.27

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 részvényzámmal

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		

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.
