

Richter – kiszállási pont megemelése gyógyszeripar

Belépési pont: **Kiszállási pont:** **7.090** **6.394** **Profit-stop:** **5.490**

Történelmi csúcson áll a Richter árfolyama, azonban még bőven lehet tere akár a további árfolyam emelkedésnek is. A technikai kép alapján, ha sikerül a kitörés akár 7000 forint fölötti értékig is emelkedhetne a részvény árfolyama. Mindebben számos tényező támogatja a Richtert, a kedvező hosszú távú történetet továbbra is az innovatív készítmények adják, a részvények értékeltsége egyre jobban elválík a régiós szektortól, az orosz rubel hónapok óta emelkedik és hamarosan itt a gyorsjelentés is. A második negyedévben év/év alapon visszaesés következhetett be, azonban az éves terv 70%-át már így is teljesíthette az első 6 hónap alatt.



A Richter két héttel ezelőtt már megpróbálkozott egy kitöréssel egy ferde, zöld tetővonalal jelölt fűlescésze alakzattól. Az a kitörés sikertelennek bizonyult, azonban a kedvező technikai alakzat érvényben maradt.

A Richter az elmúlt napokban ismét tovább folytatta az emelkedést, így most újabb kitöréssel próbálkozhat, a múltkorhoz hasonlóan ismét egy fűlescésze alakzattól, azonban ezúttal már nem ferde, hanem egy szimmetrikus alakzattól. A technikai alakzattól 7.120 forintos technikai célár számítható, azonban ennek teljesülése hónapokat vehet igénybe. A kedvező technikai kép miatt korábbi 6.394 forintos kiszállási pontunkat megemeljük 7.090 pontra.

A kockázatlimitáló profit-stop megbízásunk szintjén ezúttal nem változtatunk, azt továbbra is 5.490 forinton tarjuk, miután korábban stop megbízásunk értékét már felhúztuk a beszállási pontunk fölé. Ezáltal már profitunk védelmében segít minket megbízásunk.

Közeledik a második negyedéves eredmény

A Richter előreláthatóan csütörtökön fogja publikálni második negyedéves számait. Várakozásunk szerint az árbevétel 1,8%-kal 98,0 milliárd forintra emelkedhet, azonban az adózott eredmény 27,6%-kal 16,3 milliárd forintra visszaeshet.

Az adózott eredmény visszaesésében több tényező is szerepet játszik. Egyrészt tavaly a Stada-val kötött megállapodás keretében kapott egy egyszeri mérőföldkő bevételt a Richter, ami ebben a negyedévben nem fog megisméltódni. Másrészt a pénzügyi soron sokkal kisebb árfolyamnyereség várható, mint egy évvel korábban. Továbbá az értékesítési és marketing költségek valamint a K+F kiadások aránya is emelkedhetett az árbevételhez képest.

Azonban az első féléves adózott eredmény még így is elérheti a 28,5 milliárd forintot, míg a menedzsment meglehetősen pesszimista év eleji előrejelzéséből egy 40 milliárd forint körüli éves üzemi eredményre lehetne számítani.

Richter eredményvárakozások

Konszolidált, IFRS milliárd Ft	Előrejelzés 2016.II.	Publikált 2015.II.		Előrejelzés 2016.I-II.	Publikált 2015.I-II.	
Belföld	8.9	8.8	1.1%	19.7	19.5	1.0%
EU (EUR mn)	123.3	114.9	7.3%	244.4	229.1	6.7%
Oroszország, FÁK (EUR mn)	106.1	121.0	-12.3%	197.9	210.9	-6.2%
USA (EUR mn)	16.9	14.1	19.9%	23.8	28.2	-15.6%
Kína(EUR mn)	18.7	17.6	6.2%	32.8	29.5	11.2%
Latin Amerika(EUR mn)	7.2	6.8	5.9%	14.2	14.4	-1.4%
Egyéb (EUR mn)	12.2	11.9	2.5%	23.1	23.5	-1.7%
Összes export (EUR mn)	284.3	286.3	-0.7%	536.1	535.6	0.1%
Árbevétel	98.0	96.3	1.8%	187.4	184.0	1.8%
Üzemi eredmény	14.7	17.8	-17.4%	29.5	31.6	-6.6%
Adózott eredmény	16.3	22.5	-27.6%	28.5	37.5	-24.0%
Üzemi marzs	15.0%	18.5%		15.7%	17.2%	
Nettó marzs	16.6%	23.4%		15.2%	20.4%	

Forrás: cégs adatok, Erste

Az eredményen kívül érdemes lesz majd külön figyelemmel kísérni az Esmya és a Cariprazine (Vraylar) értékesítési számait is, bár az utóbbi még csak minimális tétel lesz, ugyanis az amerikai partnerrel, az Allergannal minden negyedévet követő 45. napon számolnak el. Így a mostani bejelentésben még csak a március közepi indulás és a március végi negyedévezárás közötti körülbelül két hét forgalma lesz csak látható. Viszont talán az Allergan augusztus 8.-án megjelenő jelentéséből több információt is láthatunk majd a Vraylar kezdeti számaiból.



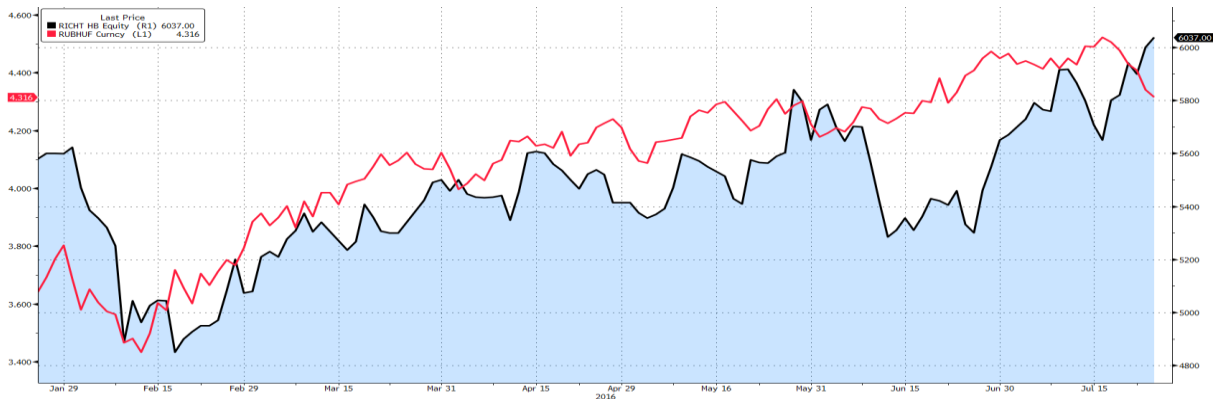
Befektetési hitel euróban és forintban is!

Tőkeáttételes kereskedés külföldi papírokkal napon túl, devizában is.

[Részletek](#)

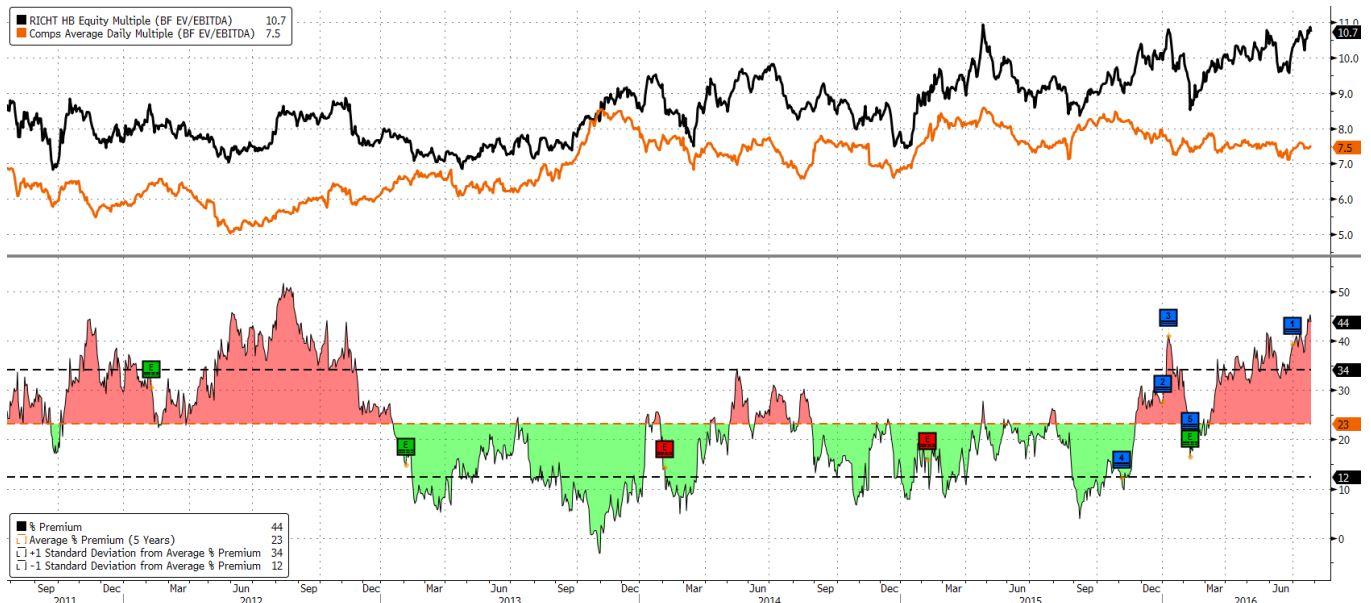
Miért teljesít ennyire jól a Richter árfolyama

Az elmúlt közel félévben a RUBHUF árfolyama folyamatosan emelkedett, vagyis a ruber erősödött a forinttal szemben, ami a jelentős exportkitettséggel rendelkező Richter számára pozitív fejlemény. A RUBHUF devizapár és a Richter árfolyamának fél éves együttmozgása a következő grafikonon látható.



A Richter fokozatosan alakul át lokális multi szereplőből globális multi szereplővé. Ebben segít például az Esmya illetve a Cariprazine bevezetése különböző országokba. A fejlődő bioszimiláris termékvonal, vagy éppen a nemrégiben bejelentett Finox felvásárlása. Ezek már a közeljövőben is hozzájárulhatnak a Richter eredményének további növekedéséhez. A Finox felvásárlása például már az idei év második felében pozitívan járulhat hozzá a Richter egy részvényre jutó eredményéhez.

Ennek megfelelően a Richter értékeltsége elszakadt a régiós szereplőkétől ahogyan az a következő grafikonon is látható. Év eleje óta a régiós gyógyszeripari szereplők értékeltsége gyakorlatilag stagnált, miközben a Richter-é kitaróan emelkedett és már 44%-os prémiummal forog a régiós szektortársak előretékinő EV/EBITDA értékeltségéhez képest.



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 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) 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 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, tőzsdetagság: 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.