

BUX 20.462 2,3%	Mtel 419 1,5%	Bayer 141,0 0,0%	EUR/HUF 298,38 -0,2%	Olaj (\$) 54,0 3,5%
DAX 12.124 1,3%	MOL 13.290 4,3%	BMW 115,2 0,0%	EUR/USD 1,0814 -1,0%	Arany (\$) 1.209 -0,5%
S&P 2.076 -0,2%	OTP 5.350 0,9%	Commerzbank 13,2 0,0%	USD/HUF 275,87 0,7%	Réz (\$) 276,3 1,7%
RDX 1.200 3,7%	Richter 4.010 2,8%	Lufthansa 12,5 0,0%	USD/JPY 120,28 0,6%	10Y hozam 3,28 -0,0

előző napi záró adatok

Piaci áttekintés

- Felvásárolhatják a Twittert
- Minimálbért emelnének a görögök
- Nagy ralli után lejjebb esett az olaj, 1.210 dolláron stagnál az arany
- A forint és a dollár is erősödött tegnap az euróval szemben
- Nem lépett a japán jegybank
- 17.400 forintos célár mellett Vételre minősítettük fel a MOL-t
- Alapvetően oldalazásra számítunk ma, de zárásra negatívba fordulhat az index

Erste kommentár

Olajipari elemzőnk ma reggel publikált riportjában jelentősen, 17.400 forintra megemelte a MOL részvényekre vonatkozó célárát. Az elsődleges ok az emelkedő finomítói árrés, amely a MOL esetében még a piaci átlagot is meghaladja a magasabb finomítói hatékonyság és a jó petrokémiai marzsok miatt. Ráadásul a nemrég meghirdetett újabb optimalizálási program 2017-re újabb 500 millió dollárt fog hozzáadni az eredményhez (EBITDA). Ugyanakkor az alacsonyabb olajár ugyan csökkenti a kitermelési profitot, de lehetőséget is teremt a MOL számára, hogy olajmezőket akvizíáljon, amire mintegy 4 milliárd eurót tud költeni a cég.

A Minneapolis-i Fed elnök szerint 2016 második feléig nem kellene kamatot emelni. Ez a markáns, az átlagos piaci várakozástól nagyon eltérő vélemény sem segített az amerikai piacoknak. Ebben nyilván az is közrejátszott, hogy az úriember idén nem szavazó Fed tag, jövőre pedig nyugdíjba vonul. Azaz a piac kevésbé ad a véleményére. Mindenesetre ez közelebb van a mi véleményünkhöz, miszerint idén év vége, jövő év eleje lehet az első kamatemelés ideje.

A mai nappal elindul a gyorsjelentési szezon az USA-ban. A hagyomány szerint az Alcoa eredménye a szezonnyitó, még akkor is, ha már nem Dow Jones (de S&P500) tag. Az alumíniumipari óriás a várakozások szerint 26 centes profitot hozhat az idei első negyedévben, ami szignifikáns javulás az egy évvel ezelőtti 7 centhez képest, de csökkenés lenne az előző negyedévi 33 centes egy részvényre jutó profithoz képest. Persze a fontos információ a cég által megfigyelt globális alumínium iránti kereslet, amelyet a befektetők árgus szemmel fognak figyelni, mint konjunktúra indikátort. Az adatokat az amerikai piacok zárása után tudhatjuk meg.

Mindenesetre az amerikai piacok egyelőre nem igazán tudnak kijönni a csökkenő trendből. Tegnap a vezető indexek a 30 napos mozgóátlagokról fordultak le annak ellenére, hogy a dinamikus indikátorok alapján már akár egy vételi hullám is kialakulhatna. Ez pedig nem a legjobb jel a folytatás tekintetében. A német piacra tekintve továbbra is az erő az úr, annak ellenére, hogy technikailag egy korrekciós periódusban vagyunk, melynek során az árfolyam inkább oldalazik, és azon belül néha pattan egyet a 20 napos mozgóátlagról. Egyelőre itt tartunk, és akár tovább is emelkedhet ma az index.

Mindeközben a BUX újra lokális csúcsra szaladt, amely még mindig az ellenállás tartományban van, de annak erősen a felső részében. Az elmúlt napok áremelkedését elsősorban a MOL száguldása hozta, amelyhez felzárkózott a Richter és az Mtel is. Ugyanakkor hamarosan, 13.600 forint környékén megállhat a MOL száguldása, ahol egy ellenállás szint látható. Azaz az első roham lassan véget ér, de ne keseredjünk el, az elkövetkező hónapokban újabbra számítunk. A BUX index esetében a mai napon összességében oldalazásra számítunk, amely a nap végére negatív is lehet.

Külföldi és hazai adatok							
Dátum	Idő	Ország	Adat	Időszak	Korábbi	Várt	
ápr. 8.	8:00	GE	Ipari rendelésállomány (év/év), tény	feb.	-0.1%	-1.3%	
ápr. 8.	9:00	HU	Külkereskedelmi mérleg (millió euró) - előzetes, tény	feb.	709	935.4	
ápr. 8.	9:00	HU	Ipari termelés (év/év, igazított), tény	feb.	7.7%	5.8%	
ápr. 8.	9:00	HU	Fogyasztói árindex (év/év), tény	márc.	-1%	-0.6%	
ápr. 8.	9:00	HU	Kiskereskedelmi forgalom (év/év), tény	feb.	8.2%	6.2%	
ápr. 8.	10:00	UK	Értékesített autók száma	márc.	11.96%		
ápr. 8.	11:00	EMU	Kiskereskedelmi forgalom (év/év)	feb.	3.7%	2.8%	
ápr. 8.	13:00	US	Jelzáloghitel igénylések	ápr.	4.6%		
ápr. 8.	16:00	HU	Államháztartási egyenleg (év eleje óta, milliárd Ft)	márc.	-310.7		
ápr. 8.	Aft-mkt	US	Alcoa	2015 Q1	0,07	0,26	

Nemzetközi hírek

USA:

- A tengerentúli börzéken jó hangulatban indult a kereskedés, napközben is tartották magukat a piacok, de zárás előtt mélyrepülés indult, így a negatív tartományba süllyedtek az indexek (Dow -0,03%, Nasdaq -0,15%, S&P500 -0,22%).
- Nem érkezett tegnap fontosabb makrogazdasági adat a tengerentúlról, a mai kereskedésben a Fed legutóbbi ülésének jegyzőkönyvére figyelhetnek a befektetők.
- Narayana Kocherlakota, a Minneapolis-i Fed elnök tegnapi beszédében azt fejtette ki, hogy a jegybanknak egészen 2016 második feléig nem kellene az alapkamatot emelnie, mert a munkaerő-piacnak további erősödésre van szüksége.
- A **Wal-Mart** mexikói egysége két év óta a legerősebb értékesítési adatot publikálta. A január-március közötti időszakban 9,3%-os növekedést láthattunk év/év alapon, az elemzők 2,9%-ot vártak. Ráadásul az átlagos vásárlónkénti költség 6,2%-kal emelkedett.
- A **Twitter** közel 4%-ot emelkedett arra a pletykára, miszerint a Facebook vagy a Google a közeljövőben felvásárlási ajánlatot tehet a cégre.
- Kanada megválna a **General Motors**-ban lévő részesedésétől. A tranzakció során 73,4 millió darab részvényt adnának el, a vevő nagy valószínűséggel a Goldman Sachs lesz.
- Piaczárás után érkezik az **Alcoa** első negyedéves eredménye, amivel elindul a tengerentúli gyorsjelentési szezon. A bevételektől 5,94 milliárd dollárt várnak az elemzők (bázis 5,45 milliárd, előző negyedév 6,38 milliárd dollár), míg az EPS 26 centet tehet ki.

Európa:

- A görög munkaügyi miniszter tegnapi bejelentése szerint október 1-jétől 650 euróra emelik a jelenlegi 586 eurós havi minimálbért, egyben eltörlik a 25 év alattiak 511 eurós minimálbérét. Kérdés, hogy ezt mennyire nézik jó szemmel a hitelezők.
- Egy Moszkvában zajló banki konferencián a jegybank részéről Elvira Nabiullina elmondta, hogy idén több kamatcsökkentésre és intervencióra is sor kerülhet. Utóbbi lépéssel a rubel árfolyamának stabilizálását szeretnék elérni.
- A **Royal Dutch Shell** 46 milliárd dolláros ajánlattal állhat elő a brit BG Group Plc-ért. A 383 pennys vételár mellé fél darab „B” kategóriás Shell részvényt is kapnának a BG Group részvényesei. Az ügylet során a Shell a BG Group 12 milliárd dolláros nettó adósságállományát is megörökölné.

Olaj, arany:

- A WTI egy hajszállal 53 dollár alatt volt ma reggel, miután tegnap 54 dollár felett is kereskedtek a termékkel. A piac elsősorban a megugró készletadatok miatt aggódik, a várakozások szerint 3,25 millió hordóval nőttek az USA készletei. A tegnapi emelkedés részben abból adódott, hogy a

várakozások szerint Irán csak 2016-ban jelenhet meg többlet olajjal a piacon. Szintén fontos változás, hogy az OPEC vezető állama, Szaúd-Arábia nem indítványozza az OPEC kínálatának csökkentését, ami szintén alacsonyan tarthatja az olaj árát.

- Az arany ára 1.210 dolláron stagnál, egyelőre jelentős változás nem következett be a kamatok alakulására vonatkozó várakozásokban. Az Minneapolis-i Fed elnök szerint jövő év közepéig nem szabadna kamatot emelni. A dollár erősödése szintén visszavett a nemesfém korábbi lendületéből.



Profitáljon az arany árfolyammozgásaiból!

Erste Arany Certifikátok

[Részletek](#)

Devizák:

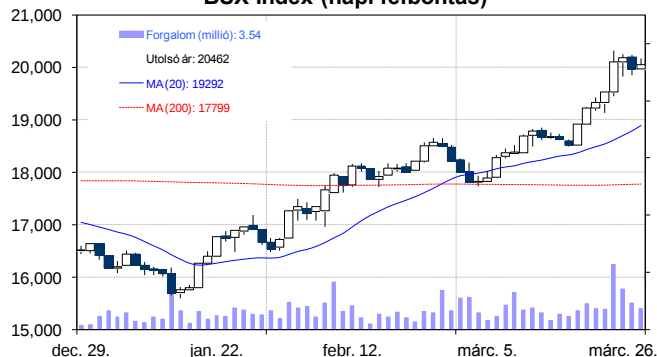
- A dollár tegnap tovább erősödött az euróval szemben, az árfolyam 1,092-ről 1,081-ig zuhant. Az itt húzódo támasz törésével pedig az 1,05-ös szintet is visszatesztelheti az árfolyam. A mai Fed jegyzőkönyvben szereplő információk akár újabb irányt adhatnak a devizapárnak.
- A gyengülő euró segítette a forint jó teljesítményét, a hazai fizetőeszköz 15 hónapos csúcsra kapaszkodott, és a reggeli kereskedésben már 298 alatt jár a forint. A csökkenő trend továbbra is kitart, és nagyon úgy tűnik, hogy rövidtávon van még tere a forint erősödésének.

Távol-Kelet:

- A Nikkei 0,8%-ot, a Hang Seng 3%-ot, a Shanghai index 0,8%-ot emelkedett. A hongkongi tőzsdeindex látványos emelkedése annak tudható be, hogy a többi ázsiai piactól eltérően az elmúlt napokban zárva tartott.
- A várakozásoknak megfelelően nem változtatott az eszközvásárlási programján a japán jegybank, így az továbbra is 80 ezermilliárd jen. A bejelentést követően a jen enyhén erősödött a dollárral szemben.
- A japán folyó fizetési mérleg többlete a vártól lényegesen magasabb lett. A többlet fő oka a szűkülő külkereskedelmi hiány és a külföldről érkező, jenben számított jövedelmek növekedése.
- Mark Mobius véleménye szerint egy 20%-os visszaesés nagyon valószínű a kínai részvénypiac esetében, mert az elmúlt hónapokban túl gyorsan emelkedtek a részvényárak. Azonban elsősorban csak egy rövid, átmeneti korrekcióra számít, mivel a részvénypiaci emelkedéssel párhuzamosan az alkalmazott tőkeáttételek is jelentősen nőttek.

Határidős piacok:

- Pozitív hangulat uralkodik a főbb határidős piacokon ma reggel.

BUX Index (napi felbontás)


	Nyitó	Max.	Min.	Záró
BUX (pont)	20.080	20.534	20.080	20.462

EUR/HUF (napi felbontás)


	Nyitó	Max.	Min.	Záró
EUR/HUF	298,60	298,84	298,16	298,16

Nemzetközi részvényindexek

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
Dow Jones	17.875	-0,0%	10,0%
Nasdaq Composite	4.910	-0,1%	19,4%
Nasdaq 100	4.344	-0,2%	22,8%
FTSE 100	6.962	1,9%	5,6%
RDX	1.200	3,7%	3,4%
ISE 30	100.948	-1,1%	11,1%

	záró érték	változás	
		napi	52 hét
WIG 20	2.421	0,8%	-1,8%
PX	1.051	0,2%	5,9%
Hang Seng	25.981	2,8%	15,1%
Russell 2000	1.253	-0,6%	9,5%
Nikkei	19.783	0,7%	35,4%
ATX	2.582	1,4%	3,3%

BÉTa - Európai blue-chipek a BÉT-en

	záróár	változás	
		napi	52 hét
Adidas	74,45	0,0%	-3,9%
Arcelormittal	9,01	4,0%	-24,9%
Axa	24,17	1,1%	29,3%
Banco Bilbao	9,73	0,7%	6,5%
Banco Santander	7,12	0,7%	-0,7%
BASF	94,64	0,0%	19,4%
Bayer	140,98	0,0%	47,4%
BMW	115,20	0,0%	26,3%
BNP Paribas	57,18	-0,1%	-0,8%
Commerzbank	13,21	0,0%	-4,3%
Daimler	87,01	0,0%	24,0%
Deutsche Bank	33,11	0,0%	8,0%
Deutsche Post	29,78	0,0%	9,4%
E.ON	14,24	0,0%	2,2%
Fiat Chrysler Automotives	15,12	-1,0%	

	záróár	változás	
		napi	52 hét
Infineon	11,49	0,0%	36,4%
Linde	191,69	0,0%	32,8%
Lufthansa	12,50	0,0%	-35,8%
Nokia	7,15	1,1%	34,1%
Osram	46,16	0,0%	5,8%
Raiffeisen	13,74	3,3%	-41,7%
Ryanair	11,06	1,1%	56,0%
SAP	67,43	0,0%	15,7%
Siemens	101,86	0,0%	4,1%
Telefonica	13,21	-0,9%	14,5%
Thyssenkrupp	25,24	0,0%	27,2%
Total	47,60	3,8%	-1,5%
Unicredit	6,47	0,9%	-1,4%
Volksw agen	237,81	0,0%	28,5%
Wizz Air	20,34	0,0%	

A BÉTa piac árfolyamadatait díjmentesen követheti valós időben a www.erstemarket.hu honlapon!

Vállalati hírek

- A **MOL** ajánlásunkat a korábbi tartásról vételre minősítettük fel, célárunkat pedig 17.400 forintra emeltük. Az ajánlás a következő okok miatt változott:
 - A MOL feldolgozás-kereskedelem üzletága lényegesen jobb feltételek mellett dolgozik, mint korábban: a finomítói marzsok szétnyíltak az alacsony olajár, a finomítói leállások és a megugró kereslet hatására, a dollár erősödik, a petrokémia szintén jelentős profit emelkedést mutat.
 - A cég NXDSP programja 500 millió dollár növekedést hozhat a kutatás-termelés üzletágban 2017-re (mi 400 millió dollárral számoltunk), ami ellensúlyozza a marzsok 2017-től várt gyengülését.
 - A kutatás-termelés üzletág lényegesen ellenállóbb a csökkenő olajárral szemben, mint korábban vártuk köszönhetően a 2/3-nyi gázkitermelésnek. Mi 20,7 dollár/hordó EBITDA eredményt becsülünk 55 dolláros Brent ár mellett.
 - Az országhozkockázat csökken, a menedzsment és Magyarország még mindig fekete bárány a befektetők szemében, de a kockázatéség és a magyar kormány mostani politikája jóval befektető-barátabb. Ez segíti csökkenteni a kockázatot.
 - Horvátországban nem várunk megállapodást idén, mivel választások lesznek. Jövőre ennek több esélye van. Jelenleg az INA készpénz termelő, mivel a beruházások is alacsony szinten vannak. A piac a legrosszabb forgatókönyvet árazza, ezért bármilyen javulás vagy esély a megállapodásra részvényár emelő lehet.
 - A cég értékelése kedvező: a 3.5x 2015-ös EV/EBITDA bőven alatta van a versenytársaknak. A DCF és a SOTP értékelés is alulárázást mutat még jelentős menedzsment és országhozkockázatot figyelembe vételével is.
- Összességében jó esélyt adunk arra, hogy a MOL részvényárra megugorjon és ártértékelődjön a piacon. A következő negyedévek eredményei tovább emelhetik a részvényárat.

**MOL kereskedés long, vagy short irányba, napon túl is!**

Erste MOL Certifikátok

[➤ Részletek](#)

Fontosabb adatok

ERSTE ajánlások

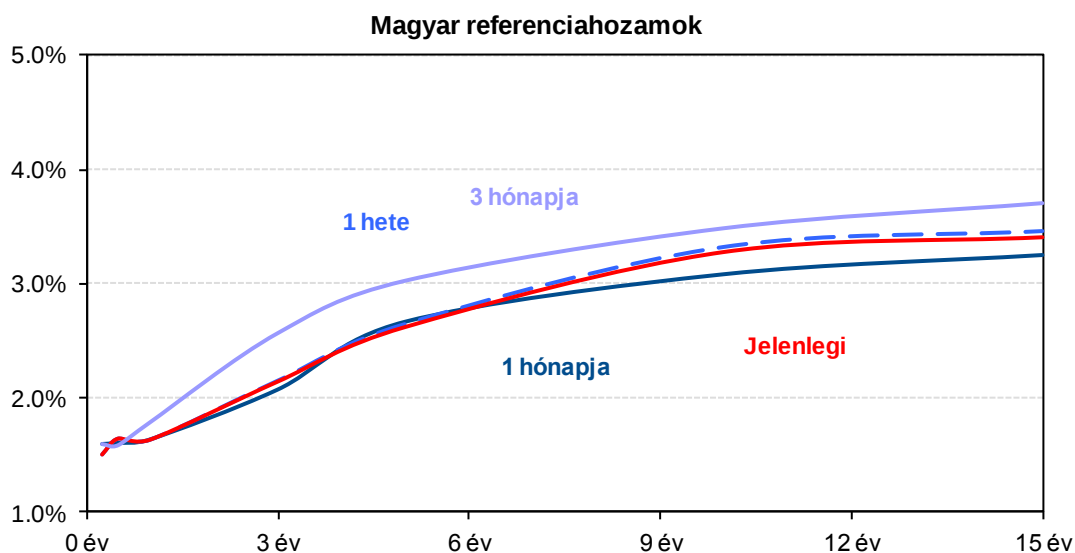
Cégnév	záróár HUF	változás napi	változás 52 hét	forgalom db	Ajánlás	Dátumtól	Célár
FHB	764	-0,1%	-14,3%	16.522	Tartás	2014.06.18	913
Magyar Telekom	419	1,5%	37,4%	1.008.905	Tartás	2015.02.26	400
MOL	13.290	4,3%	1,8%	426.205	Vétel	2015.04.08	17.400
OTP	5.350	0,9%	21,9%	815.617	Tartás	2014.10.02	4.560
Richter	4.010	2,8%	-0,7%	292.151	Felhalmozás	2015.02.06	4.320

Amerikai szektorindexek

	záró érték	változás napi	változás 52 hét
Bank	24	-0,5%	10,3%
Távközlés	48	-0,6%	-2,7%
Olaj	1.363	0,1%	-11,0%
Gyógyszer	574	0,5%	17,5%
Szállítmányozás	8.608	0,5%	15,3%
Félvezető	111	-0,4%	13,2%
Közzolgáltató	45	-1,2%	6,4%
Hadiipar	3.191	-0,4%	24,4%

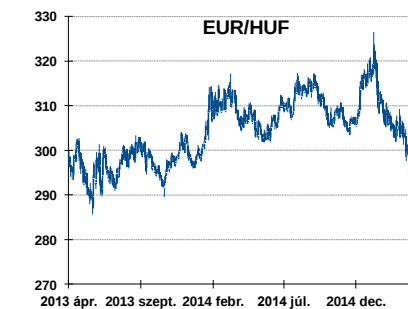
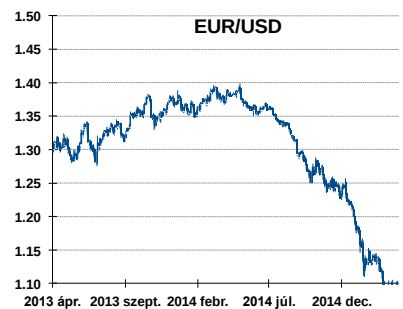
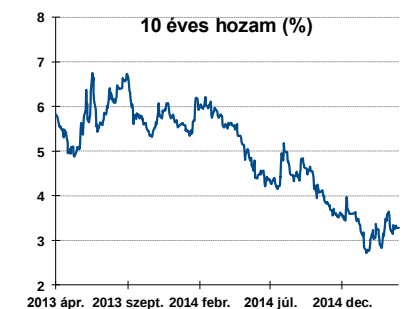
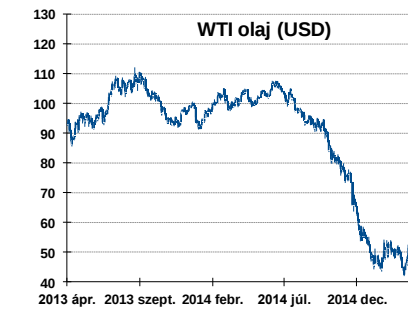
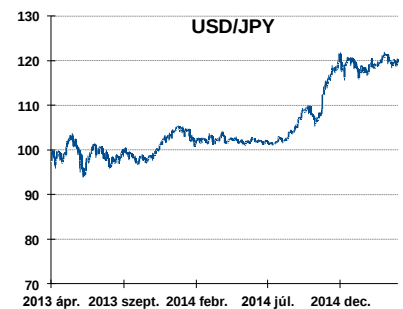
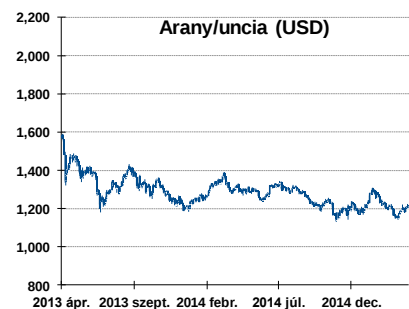
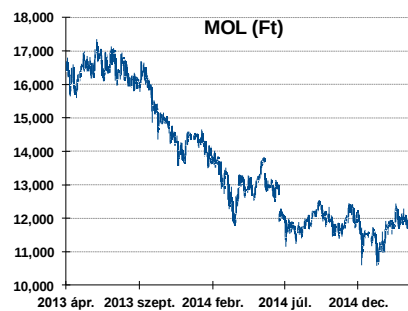
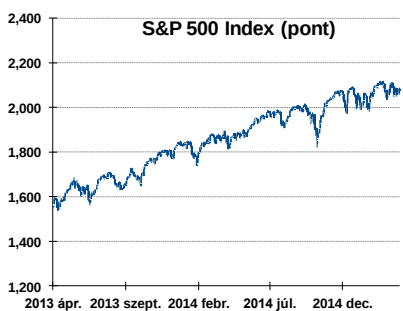
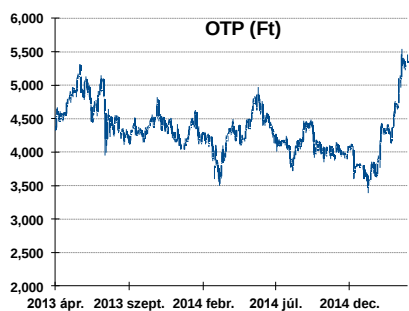
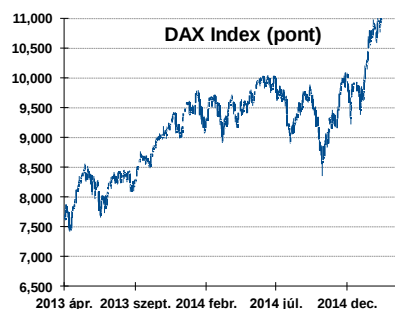
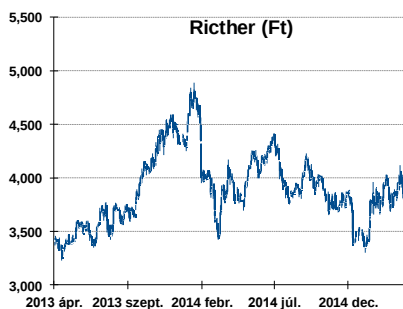
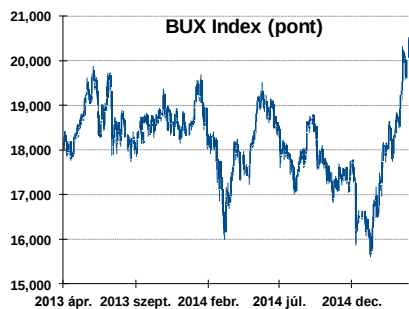
Államkötvények

	hozam	változás (bázispont) napi	változás (bázispont) 52 hét
USA 10 éves	1,88%	-0,9	-80,5
EMU 10 éves	0,17%	-1,6	-138,7
Magyar 10 éves	3,28%	-0,0	-226,0
USA 5 éves	1,31%	-0,6	-35,1
EMU 5 éves	0,11%	-0,8	-74,0
Magyar 5 éves	2,62%	-2,0	-213,0
Japán 5 éves	0,10%	0,9	-8,6
EMU 3 hónapos	0,16%	0,9	-35,3



Alapkamatok (%):	MNB 1,95	ECB 0,05	FED 0,25	BOE 0,50	BOJ 0,10	SNB -0,75
------------------	----------	----------	----------	----------	----------	-----------

Fontosabb instrumentumok árfolyamának alakulása



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) 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) alulárazott 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 részvényt számmal

Könyvszerinti érték = A cég sajáttőkéje

Megmutatja, hogy hány-szorosa 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) 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:

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	Kababik József	1-235-5124	Rácz Gábor	1-235-5857
Bézsényi Zoltán	1-235-5855	Kéri Lajos	1-235-5874	Varjú Péter	1-235-5111
Czene Tamás	1-235-5121	Kincse Áron	1-235-5858	Visnyai Zoltán	1-235-5153

Honlap: www.erstebroker.hu, www.erstemarket.hu **e-mail:** erstebroker@erstebroker.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 (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.erstebroker.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.