

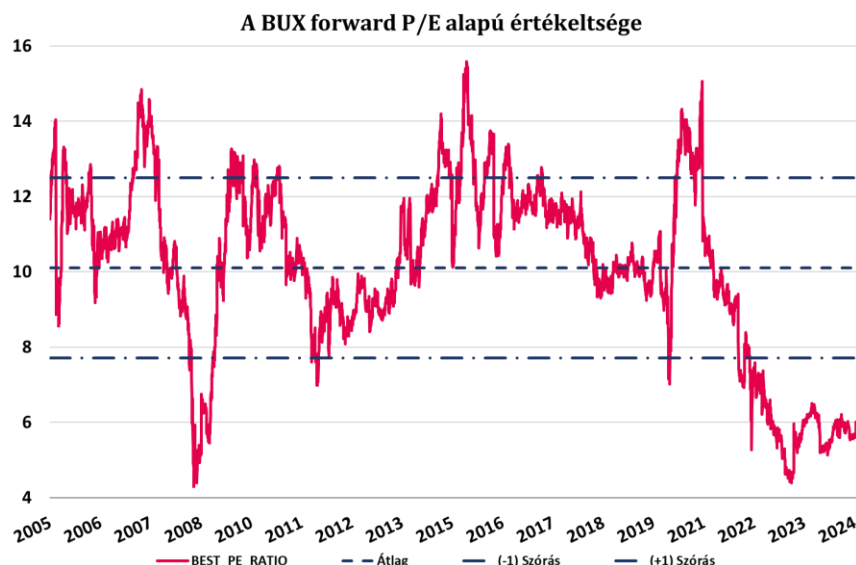
BUX és a blue-chipek

Összefoglaló

- Augusztus elején történelmi csúcspontra kapaszkodott a hazai börze, az év elejéhez képest több mint 22 százalékos emelkedést ért el a BUX index. Az emelkedő trendet a hónap elején egy korrekció szakította félbe, a negatív piaci hangulat a tengerentúlról indult, nem a hazai tőzsdei vállalatok fundamentumainak tulajdonítható. A rekord árfolyamszintek ellenére a hazai részvénytőzsdén továbbra is alulértékelt.
- A hazai blue-chipek is publikálták második negyedéves adataikat. Tavalyhoz képest növekedés, a piaci várakozásokhoz viszonyítva pedig felüteljesítés jellemezte az eredményeket. Az idei célokat a vállalatok menedzsmentje megerősítette, az év első fele alapján az látszik, hogy ismét egy erős év van a részvénytőzsdén meghatározó cégeknek.

BUX

- 2023-ban kiemelkedően jól teljesítettek a Budapesti Értéktőzsdén vezető részvényei, ez a tendencia idén is folytatódik, augusztus elejéig, néhány napos esést leszámítva nem volt korrekció a hazai tőzsdén. A tavalyi teljesítmény világszinten is kiemelkedő volt, az év elejéhez képest 45 százalékos emelkedést ért el a BUX index, a márciusi mélypontjához képest pedig majdnem 60 százalékos emelkedést ért el. Az év eleji elemzésünkben rávilágítottunk a BUX index alulértékelttségére, és az emelkedő trend folytatódását és újabb történelmi csúcspontokat valószínűsítettünk. Idén az index 22 százalékos emelkedést ért el, az augusztus eleji csúcspontját figyelembe véve. A hónap elején egy intenzív korrekció érkezett, a hangulat romlása nem csak idehaza volt jellemző, globálisan megtört a tőzsdék lendülete. 2023 márciusa óta nem volt hosszabb korrekció a piacon, ezért elképzelhető, hogy a piac mélypontja még odébb van, oldalazás vagy akár további korrekció is egy reális forgatókönyv. A BUX-ot alkotó blue-chipek esetében stabil növekedési várakozások és jelentős alulértékelttség látható, amelyből az is következik, hogy a mostani esés nem a hazai tőzsdei vállalatok gyengülő fundamentumainak tulajdonítható, hanem a tengerentúli piacról indult mélyrepülésnek.



- A BUX index az éveleji 60.000 pont környékéről 74.000 pontig emelkedett augusztusig, miközben az értékeltség nem változott szignifikánsan. Jelenleg az index P/E alapú értékeltsége 5,8, miközben a hosszútávú átlagos értékeltség 10,1. Az idei évben stabilan 5-6 között mozogott a P/E mutató, a BUX értékeltsége azért maradt alacsony az árfolyam emelkedése ellenére, mert közben az index legnagyobb súlyú részvényeinek az eredményvárakozásai erőteljesen emelkedtek. Az alábbi grafikonon jól látható, hogy 2005 óta csak 2008-ban volt a mostanihoz hasonló alacsony értékeltség a piacon.

Magyar Telekom

- A négy hazai blue-chip publikálta már második számait, pozitív meglepetést okozva a befektetőknek. A Magyar Telekom eredményszámai felülmúlták az elemzői konszenzust, a menedzsment pedig – idén már másodszor – megemelte az idei évre vonatkozó eredményvárakozását. A második negyedév során a Telekom 43,4 milliárd forintos adózott eredményt ért, amely több mint 10 százalékkal múlta felül az elemzői várakozásokat és közel megduplázódott a tavalyi hasonló időszakhoz képest. A bevételi soron 15,6 százalékos növekedést mutatott fel a társaság éves alapon, az erős számok az inflációkövető díjkorrekciónak és a mobil adatátviteli és vezetékes szélessávú szolgáltatások iránti erős keresletnek köszönhető. Több mint 50 százalékos idei pozitív teljesítményével a Magyar Telekom a legjobban teljesítő blue-chip a hazai börzén, és ezzel a teljesítményével európai szinten is kiemelkedő, egyedül a török Turk Telekom előzi meg emelkedés tekintetében. A jelentős árfolyamemelkedés ellenére a szektortársak között a legolcsóbb a hazai távközlési cég, a 3,5-ös EV/EBITDA mutató lényegesen alacsonyabb az európai távközlési társaságok 5,1-es EV/EBITDA átlagánál. A kedvező értékeltség mellett ráadásul kiemelkedőek a növekedési várakozások: 2024-2026 között 6 százalékos átlagos EV/EBITDA növekedést várnak az elemzők. A Magyar Telekom jelenleg is stabil emelkedő trendben kapaszkodik felfelé, az utóbbi időben azonban egy sávba szorult az árfolyam 1015-1100 forint között. Egy bázis épül, amely jó alapot teremthet a további emelkedéshez.



Forrás: MBH, Investing

Richter

- Nem okoztak csalódást a befektetőknek a Richter negyedéves számai sem, a főbb eredménysorokon sikerült felülmúlnia az elemzői várakozásokat. A hosszútávú stratégia megvalósítása érdekében több akvizíciót is bejelentett a társaság, a menedzsment pedig megerősítette az idei évre vonatkozó várakozásokat. A legerősebb növekedést az adózott eredmény soron realizálta a gyógyszergyártó, tavalyhoz képest több mint 140 százalékos volt a növekedés mértéke, de ebben benne van a nem realizált árfolyamnyereség eredménye is. Négy fő üzletágból három esetében erős kétszámjegyű növekedés volt látható, amely jó visszaigazolás, hogy a Richter jó úton halad a hosszútávú stratégiájának megvalósításával. Idén már több mint 15 százalékot emelkedett az árfolyam, történelmi csúcson is járt, de a romló nemzetközi hangulat rányomta a bélyegét a részvény teljesítményére. A részvények árazását meglehetősen alacsony szintek jellemzik, az 7 alatti P/E mutató lényegesen elmarad a hosszútávú átlagtól (13-as P/E) és a szektortársak között is a Richter értékeltsége az egyik legalacsonyabb. A növekedési várakozások alapján a jelenleginél magasabb értékeltségi szintek indokoltak. Az átmeneti megtorpanás ellenére a Richter árfolyama egy stabil emelkedő trendben kapaszkodik felfelé, folytatódhat ez a tendencia, kivéve, ha a nemzetközi piacokon tartósan megmaradna a negatív hangulat.



Forrás: MBH, Investing

MOL

- Erős második negyedévet zárt a MOL is, az újrabeszerzési árakkal becsült, tisztított EBITDA az egy évvel ezelőtti eredményhez képest több mint duplájára emelkedett. Az energiaválság időszakában 2021-2022-ben a mostaninál magasabb számok jellemezték az eredményeket, de a második negyedév felülteljesítve az elemzői konszenzust egy erős és sikeres időszak volt a MOL számára. Az emelkedő olajár, növekvő gázár és a megugró kereslet segítették a társaságot a stabil eredmény elérésében. A legjobban a Downstream (finomítás-kereskedelem) részleg teljesített, amely elsősorban a termékek iránti erős keresletnek volt betudható. Az idei évre vonatkozó eredménycélok nem változtatott a menedzsment, egész éves csoportszintű EBITDA-ra vonatkozó terv 3 milliárd dollár, az első félévben eddig 1,5 milliárd dollárt ért el a társaság. A részvényárfolyam jelenleg csökkenő trendben van, a blue-chipek között a MOL teljesít a leggyengébben. 2650-2730 forint között egy erős támaszszóna látható, amely megakadályozhatja az árfolyam további süllyedését.



OTP

- Az OTP a második negyedéves számai – a konszolidált adózás utáni eredményt leszámítva - az elemzői várakozásokat felülmúlva növekedést mutattak tavalyhoz képest. A bankcsoport összes bevétele új csúcsra emelkedett, köszönhetően a tovább bővülő teljesítő hitelállománynak. Az adózott eredmény 268 milliárd forint volt, amely az OTP történetének harmadik legmagasabb profitja, ebből a külföldi bankok hozzájárulása közel 70 százalék. A bankok esetében leginkább használt P/BV mutató alapján az OTP továbbra is az egyik legolcsóbb a szektortársak között (0,9 a P/BV mutató értéke), miközben magas a sajáttőke arányos megtérülése (2024-es ROE 16%). A régió továbbra is az egyik legolcsóbb bankrészvénye az OTP, miközben 2023 eleje óta 80 százalékot emelkedett a részvényárfolyam. 18900-19400 forint között egy erős ellenállászna látható a grafikonon, ennek áttörésével kaphatna újabb lendületet az emelkedő trend.



Forrás: MBH, Investing

A kiadvány elkészítésének időpontja: 2024. év 08. hónap 09. napja 10:00 óra.
Az elemzéshez használt adatok lezárva: 2024. év 08. hónap 09.

Rácz Balázs
senior tőkepiaci elemző

Befektetéselemzés

MBH Befektetési Bank Zrt.
H-1056 Budapest, Váci utca 38.
racz.balazs@mbhbank.hu
mbhbefektetesibank.hu

JOGI NYILATKOZAT

Jogi nyilatkozat

1. Jelen kiadványt az MBH Befektetési Bank Zrt. (székhely: 1117 Budapest, Magyar Tudósok Körútja 9. G.; cégjegyzékszám: Fővárosi Törvényszék Cégbírósága, Cg. 01-10-041206; tev. eng. sz. III/41.086/2002., EN-III/M-608/2009.; felügyeleti hatóság: Magyar Nemzeti Bank 1013 Budapest, Krisztina krt. 55.sz.; továbbiakban: a Bank) készítette.

2. Jelen kiadvány a 2014/65/EU irányelv és a Bizottság (EU) 2017/565 felhatalmazáson alapuló rendelete alkalmazásában marketingközleménynek minősül. Felhívjuk a figyelmet arra, hogy a jelen kiadvány nem minősül a Bizottság (EU) 2017/565 felhatalmazáson alapuló rendelete szerint a befektetéssel kapcsolatos kutatás követelményeinek megfelelő befektetési elemzésnek. A jelen dokumentumban közölt megállapítások nem objektív és nem független magyarázatot tartalmaznak. Felhívjuk a figyelmet arra, hogy a jelen marketingközleménynek minősülő dokumentum nem a befektetéssel kapcsolatos kutatás függetlenségének előmozdítását célzó jogi követelményeknek megfelelően készült és nem érinti a befektetéssel kapcsolatos kutatás terjesztését, közzétételét megelőző kereskedésre vonatkozó tilalom. A kiadványban foglalt adatok tájékoztató jellegűek, és a jelen tájékoztatás nem teljes körű.

3. A jelen kiadványban szereplő információk nem minősülnek vételi vagy eladási ajánlatnak, sem befektetési tanácsadásnak, sem befektetésre, jegyzésre, szerződéskötésre vagy kötelezettségvállalásra történő ösztönzésnek, felhívásnak, ajánlattételnek, továbbá nem minősül adótanácsadásnak. A tájékoztatás nem teljes körű, a kiadványban foglalt adatok tájékoztató jellegűek. A kiadvány nem minősül befektetési tanácsadásnak, abban az esetben sem, ha a dokumentum bármely része egyes pénzügyi eszköz vonatkozásában annak lehetséges árfolyam-, hozam-alakulásával kapcsolatos ismertetést tartalmaz. Jelen dokumentum nem veszi figyelembe az egyes befektetők egyedi igényeit, körülményeit és céljait, így személyre szóló ajánlás hiányában nem minősül befektetési tanácsadásnak.

Jelen dokumentumnak, a benne foglalt információknak nem célja, hogy az ügyfelek konkrét befektetési döntéseinek az alapját képezze. A Bank kizárja a felelősségét a kiadványban foglaltak esetleges befektetési döntésként való felhasználásáért, a konkrét egyedi befektetési döntésekért, az ebből eredő következményekért, így nem vállal

felelősséget a befektető ezen kiadványban foglaltak alapján hozott döntései következtében, vagy őt azzal bármilyen egyéb összefüggésben érő esetleges károkért, veszteségéért.

4. A befektetőknek önállóan (vagy független szakértő igénybevételével) kell felmérniük és megérteniük az egyes pénzügyi eszközök és befektetési szolgáltatások lényegét, valamint kockázatait. Javasoljuk, hogy a befektetők a befektetésre vonatkozó döntés meghozatala előtt az adott pénzügyi eszközre és a befektetési szolgáltatásra vonatkozó üzletszabályzatot, tájékoztatót, egyéb szerződéses feltételeket, hirdetőanyagokat, kondíciós listát figyelmesen olvassák el, mert csak ezen dokumentumok és információk ismeretében dönthető el, hogy a befektetés összhangban áll-e a befektető kockázattűrő képességével és befektetési céljaival, továbbá körültekintően mérlegelje befektetése tárgyát, kockázatait, a díjakat, költségeket és a befektetésekből származó esetleges veszteségeket, károkat. Javasoljuk továbbá, hogy tájékozódjon a termékkel, befektetéssel kapcsolatos adójogi és egyéb jogszabályokról, valamint a befektetésre vonatkozó döntésének meghozatalát megelőzően forduljon munkatársainkhoz, vagy keresse fel banki tanácsadóját. Jelen tájékoztatás nem minősül adótanácsadásnak, a konkrét adó- és illetékjogi információk pontosan csak az érintett ügyfél egyedi körülményei alapján ítéltetők meg, valamint az adó- és illetékjogi jogszabályok a jövőben változhatnak.

5. A kiadványban szereplő információk hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, azonban az információk valódiságáról, pontosságáról, helytállóságáról és teljességéről a Bank biztosítékot nem kapott, ezért a dokumentumban leírtak teljességével és pontosságával kapcsolatban sem a dokumentum készítői, sem a Bank felelősséget nem vállalnak. A kiadványban megjelölt tartalmak és vélemények a kiadványt készítő szakembereknek, a kiadvány elkészítésének időpontjában fennálló piaci körülmények alapján kialakított, megítélését tükrözik, amelyek újabb információk, a piaci viszonyok, gazdasági körülmények változása esetén külön értesítés és figyelmeztetés nélkül megváltozhatnak. A Bank fenntartja a jogot, hogy a jövőben előzetes értesítés nélkül módosítsa a jelen dokumentumban foglalt megállapításokat.

6. Az árfolyamok, hozamok, egyéb adatok múltbeli alakulásából nem lehetséges a jövőbeni árfolyamokra, hozamra, illetőleg teljesítményre vonatkozó egyértelmű és megbízható következtetéseket levonni. Felhívjuk a figyelmet arra, hogy a múltbeli teljesítmény nem megbízható mutatója a jövőbeli eredményeknek, és sem a múltbeli hozamok, sem a jelenlegi vélemények nem jelentenek garanciát az érintett pénzügyi eszköz, befektetési alap jövőbeli teljesítményére, azokból a jövőbeli hozamok megbízhatóan nem jelezhetők előre. Az árfolyamok a piaci folyamatok alapján pozitív és negatív irányba is változhatnak.

7. A befektetési alapokkal kapcsolatos előzetes tájékoztató információk, így különösen a tájékoztató, a kezelési szabályzat, a Kiemelt Befektetői Információk, a portfólió jelentések, valamint a befektetési alapok és a kínált szolgáltatások szerződési feltételei, dokumentumai megtalálhatók az érintett alapkezelők közzétételi helyein, honlapjain, továbbá a forgalmazók honlapjain. A teljesítmény információk a megelőző 5 évre, amennyien a termék ennél rövidebb ideje létezik, erre a teljes időszakra, az érintett befektetési alap vonatkozásában az érintett alapkezelő honlapján érhető el.

8. Az adatok a teljesítményeket bruttó módon mutatják be, melyek esetében az aktuális jutalékok, díjak, és egyéb költségek felszámításra és érvényesítésre kerülnek. Felhívjuk a figyelmet arra is, hogy a magyar forint devizanemtől (HUF) eltérő pénznemben kibocsátott eszközök esetében a megtérülés, a teljesítmény hozama növekedhet, illetve csökkenhet is az árfolyamingadozások következtében, mely árfolyamingadozás kockázatot hordoz az eszköz teljesítménye vonatkozásában.

9. A Bank jogosult a kiadványban szereplő eszközök vonatkozásában árjegyzési, egyéb befektetési szolgáltatási tevékenységet vagy kiegészítő szolgáltatást nyújtani.

A Bank továbbra is jogosult jóhiszeműen és a piacképzés szokásos módja szerint a jelen dokumentumban szereplő pénzügyi eszközök vonatkozásában kereskedésre, ügyletkötésekre vagy kereskedésre árjegyzőként az árjegyzés szokásos menete szerint, valamint egyéb befektetési tevékenységet vagy kiegészítő szolgáltatást, illetve egyéb pénzügyi vagy kiegészítő pénzügyi szolgáltatást nyújtani a kibocsátónak és egyéb személyeknek.

10. A Bank rendelkezik a befektetési szolgáltatási tevékenységekkel kapcsolatosan potenciálisan felmerülő összeférhetlenségi helyzetek leírására, illetve az ilyen helyzetek kezelésére vonatkozó Összeférhetlenségi Politikával, illetve a bank-és értékpapírtitoknak minősülő adatok kezelésére és átadására vonatkozó belső szabállyal.

11. A jelen kiadványban feltüntetett befektetési alapokra és egyéb pénzügyi eszközökre vonatkozó példák nem mutatják be a teljes befektetési kínálatot. További tájékoztatás, üzletszabályzatok, hirdetések érhetőek el az aktuális szolgáltatásokról, az MBH Befektetési Bank Zrt. www.mhbefektetesibank.hu honlapján, az MBH Bank Nyrt. bankfiókjaiban és a www.mhbhbank.hu honlapján, vagy a www.mhbhbank.hu/privatebanking oldalon, továbbá az MBH Bank privát banki kiszolgálást nyújtó egységeinél.

Az MBH Bank Nyrt. az MBH Befektetési Bank Zrt. közvetítőjeként jár el. MBH Bank Nyrt. (székhely: 1056 Budapest, Váci u.38.; cégjegyzékszám: Fővárosi Törvényszék Cégbírósága, Cg. 01-10-040952; tev. eng. sz.: III/41.005-3/2001.; a Budapesti Értéktőzsde tagja; felügyeleti hatóság: Magyar Nemzeti Bank 1013 Budapest, Krisztina krt. 55.sz.)

12. Jelen kiadvány a szerzői jogról szóló 1999. évi LXXVI. törvény szerinti védelem alatt áll, ezért kizárólag a Bank előzetes írásbeli engedélyével lehet azt többszörözni, terjeszteni, egyéb módon nyilvánosságra hozni, valamint felhasználni. A Bank valamennyi szerzői jogon alapuló jogát fenntartja.

13. Ezt az üzenetet azért kaptá, mert korábban feliratkozott hírlevelünkre vagy hozzájárult ahhoz, hogy Önt a Bank marketingcélú üzenetekkel megkeresse. Amennyiben a továbbiakban nem kíván tájékoztatást kapni az MKB Banktól, megadott hozzájárulását bármikor ingyenesen visszavonhatja. A vonatkozó adatkezelésekről, illetve az Önt megillető jogokról, azok gyakorlásának módjáról, valamint a jogorvoslati lehetőségekről további tájékoztatást a www.mhbefektetesibank.hu honlapon található adatvédelmi irányelvekben, illetve az Adatkezelési Tájékoztatóban, valamint a 06 80 333 660-as zöld számon kaphat. Amennyiben nem kíván a továbbiakban híreket, üzleti ajánlatokat kapni, hozzájárulását bármikor ingyenesen visszavonhatja a telebankar@mkb.hu e-mail címen, illetőleg a 06 80 333 660-as zöld számon. Hozzájárulását visszavonhatja postai úton is az MBH Befektetési Bank Zrt., 1117 Budapest, Magyar Tudósok Körútja 9. G. címére küldött nyilatkozatával, amelyen kérjük, hogy jól olvashatóan tüntesse föl nevét, lakcímét és azt, hogy a közvetlen üzletszerzési célú (direkt marketing) megkeresések tiltását kéri.

Az adatkezelésre vonatkozó tájékoztatás és az adatkezelési irányelvek elérhető a bankfiókokban és a www.mhbefektetesibank.hu honlapon.

A saját utunkat járjuk.



mhbefektetesibank.hu



06 80 350 350