

Anheuser-Busch InBev

Árfolyam 2025.09.22	58,59 USD	Nettó profit (2024)	7,416 milliárd USD
Részvények száma (milliárd db)	1,73	Bloomberg ticker	BUD US Equity
Piaci kapitalizáció (milliárd USD)	118,3	52 hetes min./max.	45,94–72,13 USD

Cégismertető

Az **Anheuser-Busch InBev a világ legnagyobb sörgyártó és forgalmazó vállalata**, amelynek központja a belgiumi Leuvenben található. A cég története egészen 1366-ig nyúlik vissza, amikor megalapították a Den Hoorn sörfőzdét. A vállalat jelenlegi formájában 2008-ban jött létre, amikor az amerikai Anheuser-Busch és a belga-brazil InBev összeolvadt. Az AB InBev részvényei a New York-i tőzsdén (NYSE) forognak, BUD ticker alatt.

A vállalat több mint 500 sörmárkát birtokol, köztük olyan globálisan ismert neveket, mint a **Budweiser, Stella Artois és Corona**. Emellett **számos nemzetközi és helyi márkával is rendelkezik**, mint például a Beck's, Hoegaarden, Leffe, valamint a Brahma (Brazília), Harbin (Kína) és Jupiler (Belgium). Az AB InBev portfóliója nem alkoholos italokat is tartalmaz, mint a Budweiser Zero vagy a Corona Cero, illetve RTD (ready-to-drink) termékeket, például a Cutwater Spirits és a Bon & Viv Spiked Seltzer.

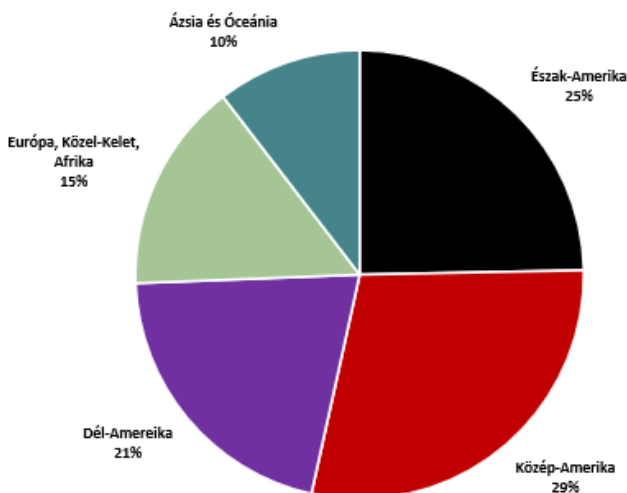
A vállalat **hat földrajzi zónában működik: Észak-Amerika, Közép-Amerika, Dél-Amerika, EMEA (Európa, Közel-Kelet, Afrika), Ázsia- és Csendes-óceáni térség**, valamint a globális export és holding cégek. Az AB InBev több jelentős felvásárlást hajtott végre az elmúlt évtizedekben, például 2004-ben az Interbrew és az AmBev egyesülésével létrejött az InBev, majd 2008-ban az InBev felvásárolta az Anheuser-Busch-t, 2013-ban a Grupo Modelo-t, és 2016-ban a SABMillert.

A vállalat jelenlegi vezérigazgatója Michel Doukeris, pénzügyi igazgatója Fernando Mommensohn Tennenbaum, míg a marketingért felelős vezető Marcel Marcondes.

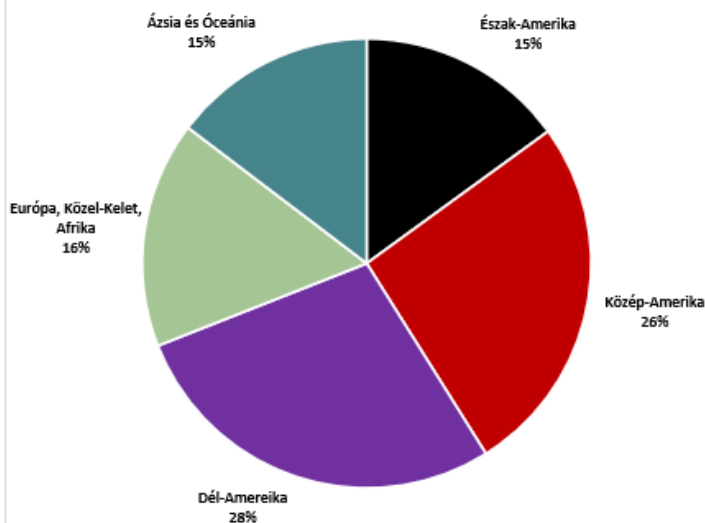
Földrajzi diverzifikáció, globalitás

A vállalatcsoport **a teljes globális piacon jelen van, és egyértelműen piacvezető**. A társaság hat régiót/divíziót különböztet meg a jelentéseiben, igaz a Globális Export és Holding szegmens mértéke konszisztensen csökken, és jelenleg már a globálisan értékesített mennyiség egy százalékát sem éri el, így lényegében súly nélkül szerepel a portfólióban.

Az Anheuser-Busch árbevétel megoszlása 2024-ben



Az Anheuser-Busch volumen megoszlása 2024-ben



Forrás: saját szerkesztés, Bloomberg

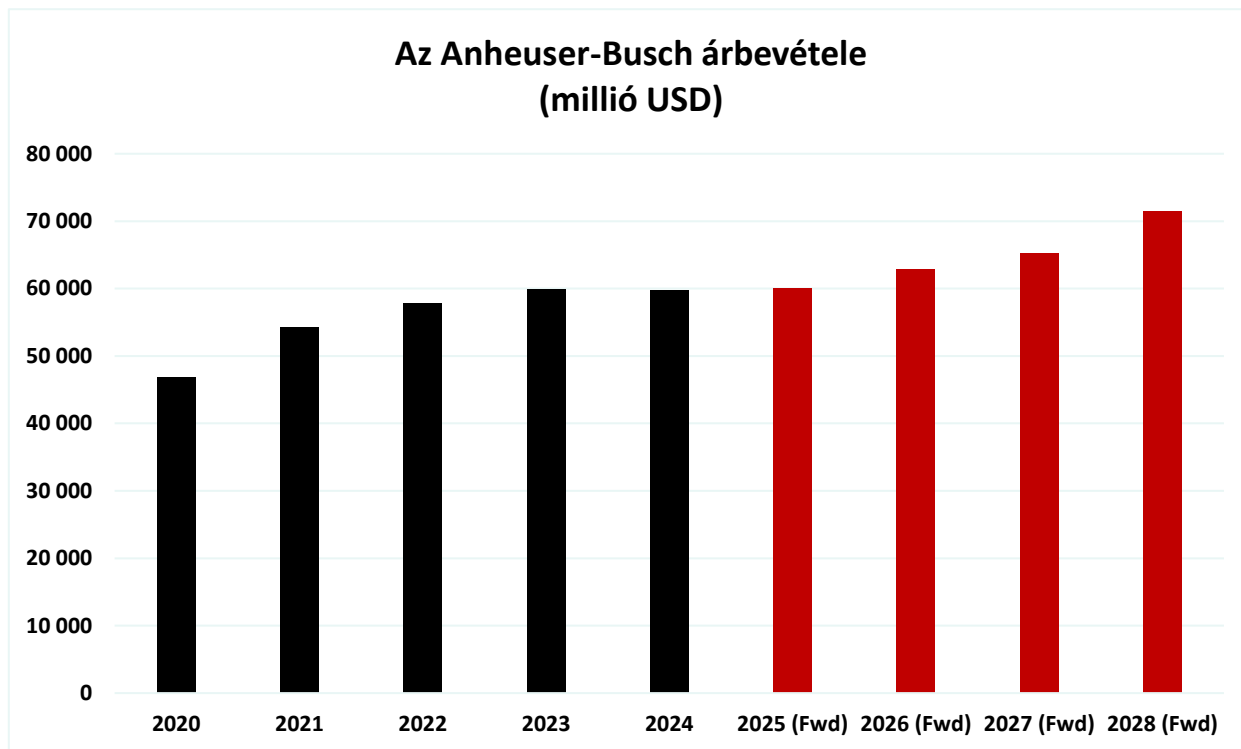
A diagrammon is jól látható, hogy a **bevételek döntő többsége (75%) a tengerentúlról származik**, míg a maradék negyeden az **EMEA (15%) és a keleti piacok (10%)** osztoznak. Ugyanakkor elmondható, hogy 5 év távlatában (bázis év 2020), **Észak-Amerika súlya a portfólióban fokozatosan csökken**, míg a Közép-Amerikából származó árbevétel pedig ezen időszak alatt ~70%-kal emelkedett. Az **EMEA és Dél-Amerikai piacokról származó bevételek is jelentősen, ~50%-kal emelkedtek**, míg az Ázsiai piacok ennél azért jóval csekélyebb mértékben, de szintén több bevételt generálnak, mint öt évvel ezelőtt. Az **előrejelzések, mind elemzői, mind menedzsmenti, alapján az Észak-Amerikai bevételek stagnálhatnak a következő években**, míg a többi piacon, a korábbinál enyhébb, de **konzisztens növekedés várható**. (A növekedési potenciált akár az is erősítheti, ha az amerikai dollár gyengélkedése a továbbiakban is folytatódik.)

A **volumen tekintetében** kicsit másabb a súlya a piacoknak, **Dél-, és Közép-Amerika fedi le az értékesítés több mint 50%-át**, míg Észak-Amerika „csupán” 15%-ot tesz ki. Az „ellentmondást” a volumen és árbevétel megoszlása között az indokolja, hogy a **különböző területeken, más és más márkát értékesít a vállalat, és ezeknek az ára, mérete, és minősége, akár jelentősen is eltérhet** egymástól. Brazíliában például egy üveg Brahma sör ára jellemzően kevesebb mint 1 USD, Mexikóban egy üveg Corona ára átlagosan 1,5 USD, míg az USA-ban ez jellemzően 1,6-1,7 USD környékén alakul. A tendenciákat figyelembe véve itt is az figyelhető meg, hogy Észak-Amerika súlya csökkent az elmúlt években, míg a többi területen enyhe emelkedés, néhol stagnálás figyelhető meg. **Az előrejelzések alapján, 2026-ra az Észak-Amerikában értékesített mennyiség megközelítőleg 3-5%-kal csökkenhet**, míg az EMEA, valamint a Dél-, és Közép-Amerikai piacokon enyhe volumen növekedésre van kilátás.

Pénzügyek

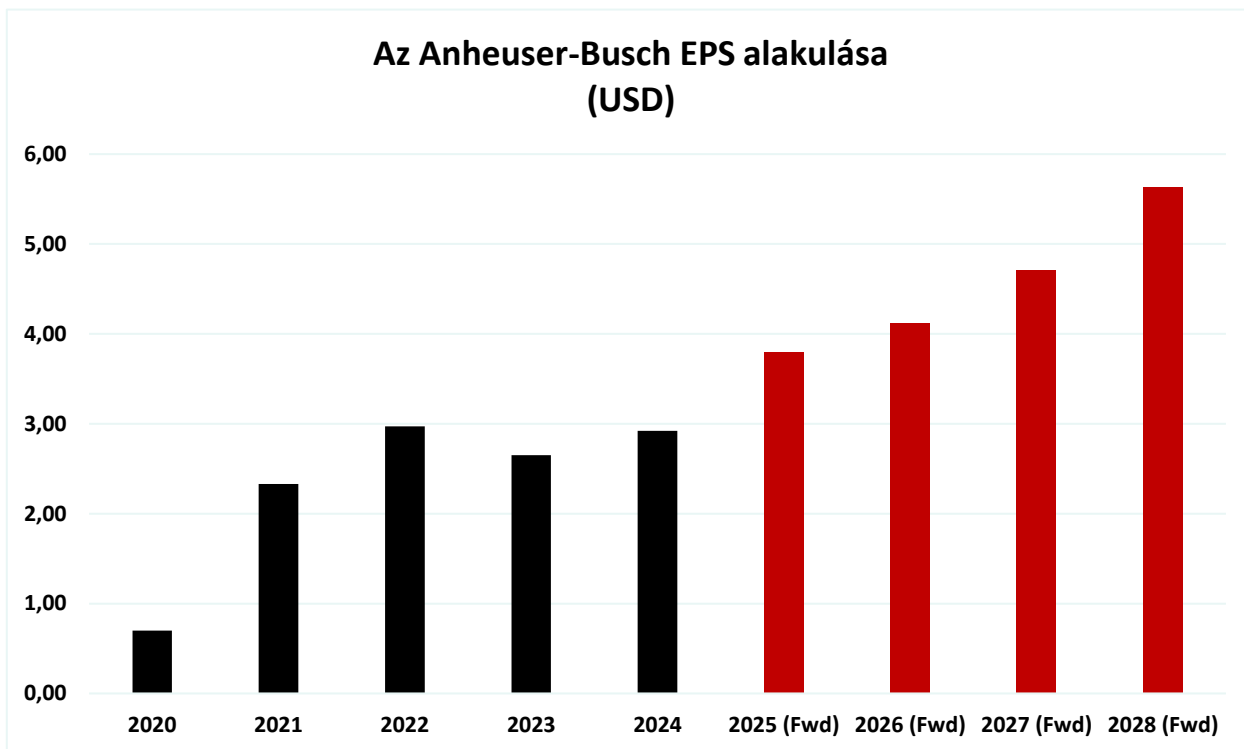
Az **Anheuser-Busch pénzügyi teljesítménye az elmúlt öt év során nem volt valami kiemelkedő**, sőt a gyengébben teljesítő vállalatok közé tartozott. Ugyanakkor érdemes megjegyezni, hogy az iparági sajátosságoknak köszönhetően, mint gyártó vállalat, őket sokkal nagyobb mértékben érintették a növekvő költségek (pl.: energiaárak), valamint a fokozódó geopolitikai feszültségek is negatívan hatottak a vállalat

eredményességére. A „Consumer Defensive” szektor önmagában nem a dinamikus növekedésről, és az óriási potenciálokról híres, főleg nem most, az AI körüli koncentrálódás közepette. Ugyanakkor ezekben az időkben a befektetők képesek enyhén „megfelejtkezni” bizonyos szektorokról és vállalatokról, amik így könnyen alulértékelté válhatnak.



Forrás: saját szerkesztés, Bloomberg

A grafikonon jól látható, hogy a vállalatcsoport árbevételének emelkedése az elmúlt 2-3 évben megtorpant és így 2023 és 2025 között csupán stagnálásról beszélhetünk, ugyanakkor a **növekedési potenciál adott a cégcsoport számára**. Az előrejelzések alapján az árbevétel növekedése újfent visszatér a vállalat életében, eleinte enyhébb, majd kicsit erőteljesebb mértékben. Éves szinten 5% körül alakulhat az árbevétel növekedési ütemének az átlaga a következő években.



Forrás: saját szerkesztés, Bloomberg

Az EPS (egy részvényre jutó nyereség) viszonylatában is nagyon hasonló képet kapunk, annyi a különbség, hogy a korábban, megfigyelt/megállapított tendenciák, itt nagyobb méreteket öltenek. **A kilátásokat tekintve, 2025 már egy kedvezőbb eredményt fog hozni a társaság számára, melyet követően további növekedés követhet. Az EPS éves növekedési ütemének az átlaga, akár a 15-18%-ot is elérheti.**

A fundamentumokat figyelembe véve a társaság jelenleg alulértékeltnek tekinthető. Az elemzői célárfolyamok egyöntetűen egy magasabb fair értéket állapítanak meg a részvénytársaságra nézve, melyet a saját számításaim (DCF) is alátámasztanak. **Az elemzői közösség 80%-ban vételre és 20%-ban tartásra ajánlja a részvényt, míg az egy éves átlagos elemzői célár 77 USD, mely több mint 30%-os potenciált jelent.**

Peer-group

Név	Piaci kapitalizáció (millió USD)	P/E	ROE	Osztalékhozam (%)	P/S	P/B	EV/EBITDA	Előremutató P/E	Előremutató EV/EBITDA	EBITDA növekedés/év % (utolsó 5 év)
ANHEUSER-BUSCH INBEV-SPN ADR	119 135	16,76	9,66	1,91	1,73	1,42	10,33	14,20	8,70	16,16
HEINEKEN NV	44 973	20,50	11,99	2,87	1,28	2,10	9,90	12,83	8,33	11,60
CARLSBERG AS-B	17 059	15,34	32,45	3,49	1,25	4,10	11,18	12,15	8,78	5,57
PERNOD RICARD SA	27 209	14,23	12,05	5,11	2,11	1,52	11,95	13,65	10,77	3,10
DIAGEO PLC	57 710	24,48	35,31	4,17	2,85	5,69	11,30	14,17	11,53	-
CONSTELLATION BRANDS INC-A	23 433	9,97	27,47	3,05	2,38	3,23	11,13	10,59	9,80	3,76
MOLSON COORS BEVERAGE CO - B	9 247	8,38	8,56	3,97	0,84	0,69	6,32	8,13	6,67	1,61
BOSTON BEER COMPANY INC-A	2 431	18,09	14,37	-	1,24	2,68	6,97	20,72	9,08	1,31
JDE PEET'S NV	17 872	24,60	9,94	2,31	1,57	1,40	9,47	16,93	11,80	-0,67
Átlag	35 452	16,93	17,98	3,36	1,69	2,54	9,84	13,71	9,50	5,30
Medián	23 433	16,76	12,05	3,27	1,57	2,10	10,33	13,65	9,08	3,43

Forrás: saját szerkesztés, Bloomberg

A piaci kapitalizáció alapján az **Anheuser-Busch messze a legnagyobb erő a piacon**, és megközelítőleg háromszorosa a peer-group átlagának, valamint a legnagyobb versenytársánál is több mint kétszer nagyobb. Mindezek ellenére a jelenlegi **értékeltségi szintje a vállaltnak átlagosnak tekinthető**. Az aktuális P/E, valamint EV/EBITDA mutatók alapján a részvénytársaság értékeltségi szintje a versenytársak átlagával azonos, miközben a P/B mutató alapján enyhén alulértékelt.

Az osztalékhozama és a sajáttőke-arányos megtérülés tekintetében a vállalat értékei nem olyan kedvezőek, mint a versenytársak átlaga, ezt a tényt árnyalja, hogy a peer-group vállalatok közül az Anheuser-Busch volt képes a **legnagyobb mértékben növelni az EBITDA értékét a mögöttünk álló fél évtizedben**. A vállalat esetében az elmúlt 5 év EBITDA növekedés üteme háromszor nagyobb volt a konkurencia átlagánál, ami igen kedvező képet fest a cégcsoportról.

Az előreutató értékeltségi szinteket vizsgálva, szintén hasonló képet kapunk, mint a jelenlegi/aktuális mutatók alapján. **Az előreutató P/E közel azonos a piaci átlaggal, míg az előreutató EV/EBITDA egy hajszállal a peer-group átlaga alatt alakul.**

Technikai kép, grafikon



Forrás: investing.com

Az Anheuser Busch napi grafikonján egyértelműen látható, hogy az elmúlt években nem tartozott a jól trendelő, konzisztensen emelkedő részvények közé. A nem túl erős teljesítmény továbbá párosult egy relatív nagy volatilitással, ami a korábbiakban nem volt jellemző az adott papírra. Ugyanakkor az árfolyam görbén megfigyelhető **egy nagyon erős ellenállási szint 57-58 USD környékén**, mely az elmúlt két év során összesen öt alkalommal is képes volt megtartani az árfolyamot. Továbbá egy hosszabb időszíkot vizsgálva, számos más alaklommal is megfigyelhető volt ez az ellenállási szint, ami hol alulról támasztotta meg az árfolyamot, hol pedig fentről korlátolta azt. 2025. szeptemberében, **ismét ezen kulcs szint környékén tartózkodik a részvény árfolyama**, így ez egy kedvező belépési pontot jelenthet egy long pozíció felvételéhez, azon befektetők számára, akik az átlagos elemzői célár tudatában szándékoznak kereskedni.

Az elemzés lezárva 2025. szeptember 23. (17.00)

Dina Dániel

Junior Részvénytőke Elemző

Befektetéselemzés

MBH Befektetési Bank Zrt.

mbhbefektetesibank.hu

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 foglalt 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, veszteségekért.

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, hirdetményeket, 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 ítéltethők meg, valamint az adó- és illetékjogi jogszabályok a jövőben változhatnak.

5. A kiadványban szereplő információk hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, azonban az információk valódiságáról, pontosságáról, helyállóságáról 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. A jelen dokumentumban megjelölt, valamint a grafikonok készítése során az érintett pénzügyi eszközök teljesítményeire vonatkozó adatok forrása: **Bloomberg, investing.com**

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. 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.

8. 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.

9. 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.

10. A jelen kiadványban feltüntetett pénzügyi eszközökre vonatkozó példák nem mutatják be a teljes befektetési kínálatot. További tájékoztatás, üzletszabályzatok, hirdetmények 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.

A saját utunkat járjuk.



mbhbefektetesibank.hu



06 80 350 350