

Richter Nyrt.

VÉTEL

Egy éves célár: 13 105 Forint



Milliárd HUF	2025 Q1	2024 Q1	Változás év/év
Bevétel	224,0	203,4	10,1%
Bruttó fedezet	155,1	142,3	9,0%
EBIT	67,7	63,6	6,4%
Nettó profit	68,1	68,5	-0,6%
Fedezeti hányad	69,2%	70,0%	
EBIT marzs	30,2%	31,3%	
Profit marzs	30,4%	33,7%	

Forrás: Bloomberg, Richter beszámoló

Árfolyam 2024.05.14.	10 450 HUF	Nettó profit (milliárd HUF, 2025 Q1)	224
Részvények száma (millió db)	186,38	Bloomberg ticker	RICHT HB
Közkézhányad	75%	Osztalékhozam	3,85%
Piaci kapitalizáció (millió forint)	1 990 483	52 hetes min./max.	8 980–11 260 HUF

Összefoglaló

- Publikálta első negyedéves számaait a Richter. Az összes árbevétel 10,1 százalékkal 224 milliárd forintra emelkedett, amely megfelel az elemzői konszenzusnak. A bruttó fedezet éves alapon 9,1 százalékkal növekedett 155,1 milliárd forintra, amely némileg magasabb az elemzők 154,8 milliárd forintos várakozásánál. Az EBIT 67,7 milliárd forintos értéke minimálisa marad el a 68,3 milliárd forintos elemzői várakozásoktól. Adózott eredmény 68,1 milliárd forintot publikált a Richter, amely lényegesen magasabb az elemzők 62,8 milliárd forintos konszenzusához képest.
- Az egyes üzletágak közül a neuropszichiátria kétszámjegyű növekedést mutatott a Vraylar erős teljesítményének köszönhetően. A nőgyógyászat az erős bázishatás miatt csak mérsékelt növekedést mutatott, a biotechnológia az előző évhez képest változatlan üzemi veszteséget ért el, de a CDMO (gyógyszerfejlesztési és -gyártási szolgáltatások) hajtotta az árbevétel növekedését. A generikus üzletágban az árbevétel és a profit is jelentősen bővült.
- A gyógyszergyártás árbevétele 10 százalékkal 220 milliárd forintra nőtt 2025 Q1-ben, a devizaárfolyam nélküli bevételnövekedés 6 százalék volt, ami a magas bázishatás miatt kissé elmarad az idei évre megcélzott 10 százalékos növekedési előrejelzéstől. A menedzsment várakozása szerint a növekedés a második félévben gyorsulhat.
- A nettó nyereség 68,1 milliárd forint volt 2025 első negyedévében, ami szinte változatlan az előző év azonos időszakához képest, mivel a kissé magasabb működési eredményt ellensúlyozta az alacsonyabb nettó pénzügyi eredmény és a társult vállalkozások alacsonyabb hozzájárulása.

- A gyógyszergyártás tisztított üzemi eredménye 8 százalékkal, 69 milliárd forintra nőtt 2025 Q1-ben. Az árfolyamszűrt tisztított üzemi eredmény éves szinten 4 százalékkal nőtt, ami az éves előrejelzés alatti, köszönhetően az egy évvel ezelőtti nagyon erős bázisnak és egyes üzletágak lassabb évkezdésének.
- A K+F ráfordítások 4,5 százalékkal 23,8 milliárd forintra nőttek, az árbevétel 11 százalékát tették ki, a biotechnológiai üzletág K+F csökkenése részben ellensúlyozta a másik három szegmens növekedését.
- Megerősítjük vételi ajánlásunkat 13 105 forintos célárfolyam mellett. Az ajánlásunk továbbra is vétel.
- A gyorsjelentés mellett az is kiemelten fontos téma, hogy Trump aláírta a rendeletet, amely alapján a gyártóknak csökkentenie kellene Amerikában a gyógyszerárakat. Ha ennek hatására csökkenne a Vraylar ára, akkor az AbbVie bevétele is nyomás alá kerülne, ez pedig negatív hatással lenne a Richterhez befolyó úgynevezett royalty bevételekre is. A Richterre vonatkozó pontos hatásokat egyelőre megbecsülni sem lehet, az egyes terméktípusokra vonatkozó részletszabályok hiányában. Ezért egyelőre megerősítjük a célárfolyamunkat, amint olyan részletek kerülnek napvilágra, amely indokoltá teszi a modellünk frissítését, akkor majd újabb elemzéssel és célárfolyammal érkezünk.

Üzletágak eredményei

- Az üzletágak közül a **Nőgyógyászat (WHC)** hozzájárulása a legnagyobb a teljes árbevételen belül. Az árbevétel 6,3 százalékkal 78,8 milliárd forintra nőtt az előző év azonos időszakához képest, ami elsősorban a kiemelt termékek, köztük a Drovelis®, Ryeqo®, Lenzetto® és Cyclogest® jelentős növekedésének köszönhető, viszont negatívan hatott rá az erős bázis (előszállítások az APAC régióban: Kína törzskönyvezés miatt). A fedezeti hányad stabil maradt, de a tisztított üzemi eredmény csökkent év/év alapon az erős bázis hatás és a magasabb működési költségek következtében.
- A **Neuropszichiátriai (CNS)** üzletág bevételei 13 százalékkal nőttek 2025. első negyedévében 59,8 milliárd forintra. A tisztított üzleti eredmény 14 százalékkal 48,5 milliárd forintra emelkedett. A Vraylar® jogdíjbevétele 2025. I. negyedévben meghaladta az 56 milliárd forintot, ami közel 14 százalékos növekedés éves szinten. Az AbbVie 2025. első negyedévében továbbra is kétszámjegyű növekedést ért el a Vraylar értékesítésében, ami figyelemre méltó eredmény, tekintve, hogy a termék 2016-ban került forgalomba az Egyesült Államokban.
- A **General Medicines (GM)** árbevétele 12 százalékkal 66 milliárd forintra növekedett 2025 első negyedévében részben a kedvező árfolyamhatásnak köszönhetően (erős RUB, gyengébb HUF); a 9 százalékos (éves szinten) árfolyamhatás nélküli növekedés szintén figyelemre méltó volt.
- A **Biotechnológia (BIO)** árbevétele 14,2 százalékkal 13 milliárd forintra növekedett 2025 első negyedévében az előző év azonos időszakához képest, a CDMO bevételek erős kétszámjegyű növekedésének köszönhetően. A fedezeti hányadot a magasabb értékesítési költségek és az értékesítés összetétele befolyásolta, míg a tisztított üzemi veszteség változatlan maradt (-5,5 milliárd forint), mivel a K+F kiadások csökkenése kedvezően hatott.
- **Az üzletágak eredménykimutatása az első negyedévben:**

Q1 2025	WHC	CNS	BIO	GM	Pharma egyéb	Pharma összesen	Egyéb	Kiszűrések	Csoport összesen
Árbevétel	78,8	59,8	13,1	65,5	2,9	220,1	6,3	-2,4	224,0
Értékesítési költség	-24,9	-0,4	-8,4	-29,3	-2,9	-66,0	-5,1	2,2	-68,9
Bruttó fedezet	53,9	59,4	4,7	36,2	0,0	154,1	1,2	-0,1	155,2
Értékesítési és marketing költség	-26,5	-0,9	-2,1	-14,4	-0,1	-44,0	-0,5	0,0	-44,6
Igazgatási és egyéb költség	-6,8	-0,3	-1,0	-5,7	-0,3	-14,1	-0,6	0,0	-14,7
Kutatói és fejlesztési	-4,8	-9,4	-6,5	-3,0	0,0	-23,8	0,0	0,0	-23,8
Clawback	-1,6	-0,2	-0,1	-0,7	0,0	-2,6	0,0	0,0	-2,6
Milestone bevétel	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Készlet és vevő értékvesztés	-0,2	-0,1	-0,6	-0,4	0,2	-1,0	-0,1	0,0	-1,1
Tisztított Üzemi eredmény	14,0	48,5	-5,6	12,0	-0,2	68,7	0,0	-0,1	68,5

Megjegyzés: A Gyógyszergyártási szegmens eredménykimutatásának tételei termékcsoportonként kerülnek felosztásra azon üzletágakhoz, ahol van közvetlen megfelelés. A többi tételhez a Richter Csoport a múltbeli adatokon és a vezetői számviteli becsléseken alapuló allokációs kulcsokat használ.

Minden adat MrdFt-ban; WHC: Nőgyógyászat, CNS: Neuropszichiátria, BIO: Biotechnológia, GM: General Medicines

Mit vár a menedzsment 2025-ben, hogyan alakultak a tavalyi számok

- Az idei évre vonatkozóan 10 százalékos bevételnövekedést vár a társaság vezetése, tisztított működési eredmény szinten hasonlóan 10 százalékos növekedés a cél.

Rácz Balázs

senior tőkepiaci elemző

Befektetéselemzés

MBH Befektetési Bank Zrt.

H-1056 Budapest, Váci utca 38.

racz.balazs@mbhbank.hu

mbhbefektetesibank.hu

JOGI NYILATKOZAT

1.Jelen kiadványt az MBH Befektetési Bank Zrt. (székhely: 1117 Budapest, Magyar Tudósok körútja 9.G.sz.; cégjegyzékszám: Fővárosi Törvényszék Cégbírósága, Cg. 01-10-041206; tev. eng. sz.: III/41.086/2022., EN-III/M-608/2009.; felügyeleti hatóság: Magyar Nemzeti Bank 1013 Budapest, Krisztina körút. 55. sz.; továbbiakban: a Bank) készítette.

2.Jelen dokumentumban közölt megállapítások, mint befektetési elemzés a Bizottság (EU) 2017/565 felhatalmazáson alapuló rendelete alapján objektív és független magyarázatnak, azaz befektetéssel kapcsolatos kutatásnak minősül, továbbá az Európai Parlament és a Tanács 596/2014/EU rendelete szerint befektetési ajánlásnak minősül. A jelen dokumentumot a Bank az ügyfelei vagy a nyilvánosság körében kívánja terjeszteni, vagy más személyek számára oly módon biztosít hozzáférést, amely alapján jelen dokumentum nyilvánosságra kerülhet.

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. 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, veszteségekért.

4. A kiadványban szereplő információk hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, azonban az információk valóságáról, 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 szakmai 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, ajánlásokat.

5. Az árfolyamok, hozamok, egyéb adatok múltbeli alakulásából nem lehetséges a jövőbeni árfolyamokra, hozamra, illetőleg teljesítményre vonatkozó egyértelmű és megbízható következtetéseket levonni. 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 dönthet el, hogy a befektetés összhangban áll-e a befektető kockázattűrő képességével és befektetési céljaival, továbbá körülmények 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!

További tájékoztatás elérhető a www.mbhbefektetesibank.hu honlapon, továbbá az MBH Bank Nyrt. fiókjaiban. Az MBH Bank Nyrt. az MBH Befektetési Bank Zrt. közvetítőjeként jár el.

6. Ajánlások:

- **Overweight: (felülsúly):** Az „Overweight (felülsúly)” besorolás azt jelenti, hogy a részvény hozama várhatóan meghaladja az iparág átlagos hozamát vagy az index referenciaértékét a következő 12 hónapban.
- **Underweight (alulsúly):** Az „Underweight” (alulsúly) besorolás azt jelenti, hogy a részvény hozama várhatóan az egész iparág átlagos hozama vagy az index referenciaértéke alatt marad a következő 12 hónapban.
- **Equal weight:** Az equal weight besorolás azt jelenti, hogy a részvény hozama várhatóan megegyezik a teljes iparág átlagos hozamával vagy az index referenciaértékével a következő 12 hónapban.
- **Vétel (Buy):** a teljes megtérülés várhatóan meghaladja a 10% -ot a következő 12 hónapban.
- **Semleges (Neutral):** A teljes megtérülés várhatóan -10 - + 10% között lesz a következő 12 hónapban.
- **Eladás (Sell):** A teljes megtérülés várhatóan -10% alatt lesz a következő 12 hónapban.
- **Felülvizsgálat alatt (Under revision):** Ha új információk látnak napvilágot, ez várhatóan jelentősen megváltoztatja az értékelést.

7. **Célárfolyam:** Célárunk meghatározása 12 havi alapon történik, osztalék nélkül, hacsak másként nem jelezzük.

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 szabályzattal, mely intézkedések az Európai Bizottság 2016/958 felhatalmazáson alapuló rendeletében írt, az összeférhetlenségek megelőzésére és elkerülésére létrehozott hatékony belső szervezeti és igazgatási megoldásoknak, valamint információk korlátoknak minősülnek. Az elemzés elkészítésében részt vevő személyek javadalmazása nem kapcsolódik közvetlenül a 2014/65 EU irányelv 1. számú melléklet A és B szakaszában meghatározott befektetési szolgáltatási tevékenységek nyújtásához vagy a Bank vagy más, vele azonos pénzügyi csoporthoz tartozó jogi személy által végzett tranzakciókhoz, illetve a Bank vagy a vele azonos pénzügyi csoporthoz tartozó vállalkozás által kapott jutalékhoz.

10. A jelen dokumentumban érintett termék/pénzügyi eszköz kibocsátója nem rendelkezik a Bank teljes jegyzett tőkéjének 5%-át meghaladó részesedéssel. A Bank a jelen dokumentum tárgyát képező pénzügyi eszköz tekintetében árjegyzőként vagy likviditás biztosítójaként nem jár el. A Bank a kibocsátó pénzügyi eszközei bármilyen nyilvános kibocsátásának vezető szervezője vagy társ-vezetőszervezője nem volt az előző 12 hónapban. A Bank a 2014/65/EU irányelv I. mellékletének A. és B. szakaszában meghatározott befektetési szolgáltatások nyújtására vonatkozóan a kibocsátóval kötött megállapodásnak nem részes fele. A Bank nem rendelkezik a jelen dokumentumban érintett kibocsátó teljes jegyzett tőkéjének 0,5 %-át kitevő küszöböt meghaladó nettó hosszú vagy rövid pozícióval.

11. A Bank megfelelő belső eljárásrendet alakított ki a (i) befektetéssel kapcsolatos kutatás elkészítésében részt vevő pénzügyi elemzők és egyéb érdekelt személyek személyes ügyleteire vonatkozóan; (ii) a befektetési elemzések elkészítésében részt vevő pénzügyi elemzők és egyéb érdekelt személyek fizikai elkülönítésének biztosítására; ezen felül a megfelelő információs korlátok is felállításra kerültek (iii) az ösztönzők elfogadására és a javadalmazásra vonatkozóan.

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. A jelen kiadvány a kiadása időpontjában érvényes.

A kiadvány elkészítésének időpontja: 2025. május 13. (17:00)

A kiadvány készítője: Rác Balázs, senior részvénytőke elemző, MBH Befektetési Bank Zrt., 1056, Budapest, Váci utca 38.

14. A Richter Gedeon Nyrt. elemzésének kezdete: 2024. szeptember 5. Az elemzések az alábbi honlapon, linken érhetők el:

[Részvények \(mbhbecftetesibank.hu\)](http://Részvények(mbhbefektetesibank.hu))

15. Az MBH Bank és MBH Befektetési Bank nem rendelkezik a jelen dokumentumban érintett kibocsátó teljes jegyzett tőkéjének 0,5%-át kitevő küszöböt meghaladó nettó hosszú vagy rövid pozícióval.

16. Az MBH Bank és MBH Befektetési Bank a jelen dokumentum tárgyát képező pénzügyi eszköz tekintetében árjegyzőként vagy likviditás biztosítójaként nem jár el.

17. Az MBH Bank és MBH Befektetési Bank a kibocsátó pénzügyi eszközei bármilyen nyilvános kibocsátásának vezető szervezője vagy társ-vezetőszervezője nem volt az elmúlt 12 hónapban.

18. Jelen dokumentumban érintett termék/pénzügyi eszköz kibocsátója nem rendelkezik az MBH Bank és MBH Befektetési Bank teljes tőkéjének 5%-át meghaladó részesedéssel.

19. Az alkalmazott értékelési eljárások:

EV/EBITDA

Az EV/EBITDA mint értékelési mutató annak az eldöntésében segít, hogy egy adott részvény (vagy a részvényekből összeállított index) drága-e vagy sem. Hasonló a P/E rátához, csak ebben az esetben a nevező az EBITDA, azaz a kamat, adófizetés és amortizáció előtti eredmény. Mivel ezek az időben és értékben is ingadozást mutató tételek kiszűrésre kerülnek, nem annyira volatilis, mint a P/E, hiszen az egy részvényre jutó nettó eredményt egyedi tételek jelentősen befolyásolhatnak. A számlálóban lévő EV, azaz „enterprise value” a cég tartós finanszírozásának piaci értéke, amely nem más, mint a teljes részvénykapitalizáció és a teljes pénzügyi adósság összege, amelyből le kell vonni a mérlegben lévő készpénz- és készpénzegyenértékesek értékét.

A mutató alakulása független a tőkeszerkezettől, hiszen, ha egy vállalat bankhitelt vesz fel vagy kötvényt bocsát ki, akkor a P/E mutatója alacsony lesz és így olcsónak tűnik. Ellenben, ha a cég részvényt bocsát ki és abból kifizeti az adósságát, akkor a P/E mutatója magasabb értéket mutat, miközben a társaság „enterprise value”-ja nem változik. Az EV tartalmazza a részvények és az adósság értékét is, így független a tőkeszerkezettől.

P/E MUTATÓ

Az árfolyam/nyereség (P/E) mutató a részvény árfolyama és az egy részvényre jutó adózott nyeresége hányadosaként értelmezhető. Jelentése leegyszerűsítve az, hogy hány év alatt termeli meg az adott cég az árának megfelelő nyereséget a társaság.

ROE (SAJÁTTŐKE-ARÁNYOS NYERESÉG)

A részvényesek számára egy kiemelten fontos jövedelmezőségi mutató. Azt mutatja meg, hogy egységnyi saját tőkére vetítve mekkora profitot termel a társaság. A ROE gyakorlatilag a befektetés megtérülését fejezi ki.

Technikai elemzés

A technikai elemzés egy pénzügyi instrumentum múltbeli árfolyammozgásaiból készített grafikon alapján vonhatók le következtetések az árfolyam jövőbeli irányát illetően. A technikai elemzés az instrumentum várható mozgásával kapcsolatos előrejelzéseket fogalmaz meg. Ehhez számos eszköztár áll rendelkezésre, de alapvetően négy fő csoportot lehet megkülönböztetni. A japányertya- és trendelemzést, a grafikonokon vizsgált alakzatokat és a matematikai formulából álló indikátorokat.

Diszkontált cash flow értékelés

A diszkontált cash flow alapú értékelési (discounted cash flow valuation) módszer egy vállalat (vagy projekt, eszköz, üzlet stb.) értékelésére szolgál a szabad pénzáramlások időértéke alapján. A modell előrejelzi a vállalat által megtermelt szabad cash flow-kat, és azt a súlyozott átlagos tőke költséggel (weighted average cost of capital - WACC) diszkontálja. A szabad cash flow a vállalkozás által megtermelt és a befektetők között felosztható pénzmennyiség. A WACC a befektetők által elvárt megtérülési rátát jelenti. Ha egy vállalkozás kockázatosabb, a számított megtérülési ráta, a WACC magasabb lesz.

Diszkontált cash flow modell (DCF)

A vállalatokat jellemzően ötéves előrejelzési időszakot értékelve elemezzük. Bizonyos esetekben az előrejelzési időszak eltérhet az öt évtől. Ebben az esetben jelezzük az eltérést. A cash flow-kat a vállalat WACC-jával diszkontáljuk, hacsak ezt másképp nem jelezzük.

Az első lépésben a vállalat pénzáramlását kell előrejeleznünk. A vállalat szabad pénzáramlása (free cash flow to firm - FCFF) a kamat- és adófizetés előtti eredményen (EBIT), az adókulcs, az értékcsökkenési leírás (D&A), a működőtőke nettó változásán és a tőkebefektetéseken (CAPEX) alapul. A modell maradványértékkel is kalkulál (terminal value), amely alapulhat a hosszú távú növekedésen vagy olyan mutatószámokon, mint az EV/EBITDA, vagy az EV/EBIT. A maradványérték előrejelzése kulcsfontosságú, mivel jellemzően a nettó jelenérték több mint 50%-át teszi ki.

Diszkontráta (WACC)

A vállalat súlyozott átlagos tőke költsége (weighted average cost of capital) függ az ipárgtól, a kockázatmentes rátától (risk free rate), az adótól, a hitelköltségtől (cost of debt). A saját tőke költségét (cost of equity) a CAPM-modell segítségével számítják ki, ahol a független változók a kockázatmentes hozam (risk free rate), az iparág-specifikus tőkeáttétel (vagy tőkeáttétel nélküli) béta (industry specific (levered) beta) és a részvénykockázati premium (equity risk premium). A WACC a tőkeszerkezettől függ, ezért a tulajdonosi tőke/adósság arányának előrejelzése döntő fontosságú.

Ezt követően megkapjuk a vállalatértéket (enterprise value - EV). Az utolsó lépésben az EV-t csökkentenünk kell a nettó adóssággal. Ezeket a számokat elosztva a forgalomban lévő részvényekkel megkapjuk a részvények célárát.

A diszkontált cash flow modell érzékenységi elemzést (sensitivity analysis) tartalmaz, amely a WACC, a hosszú távú növekedés, vagy az alkalmazott mutatószámok változásának hatásait veszi figyelembe, amelyen a maradványérték alapul.

Céláralfolyamunk 12 hónapos alapon, osztalék nélkül értendő, hacsak nem kerül másként meghatározásra.

Peer group (összehasonlító csoport) értékelés

Összehasonlításként peer group értékelést használunk. Az elemzés olyan fontos mutatókon és szorzókon alapul, mint a P/E, EV/EBITDA, EV/EBIT, piaci kapitalizáció, P/S, EBITDA árrés, nettó adósság EBITDA-hoz viszonyítva, EBITDA növekedés, osztalékhozam és ROIC. Ha az érintett iparág indokolja, más szorzókat is használhatunk. Az összehasonlító csoportot a vállalatok fő tevékenységének iparága szerint állítjuk össze, tekintettel a régióra (DM vagy EM piac).

A saját utunkat járjuk.



mbhbefektetesibank.hu



06 80 350 350