

Ritkaföldfém a piacokon: ETF-ek és részvények a reflektorfényben

A közelmúltban megvizsgáltuk, milyen hatásai lehetnének a globális piacokra, ha az Egyesült Államok megszerezne Grönlandot. Az elemzés egyik központi tanulsága az volt, hogy a ritkaföldfémek és más stratégiai nyersanyagok kulcsfontosságú szerepet játszanának egy ilyen forgatókönyvben: az elektromos járművek gyártásától a hadiiparig, a félvezetőktől a megújuló energiáig számos iparág függ ezen erőforrások biztos ellátásától. A geopolitikai spekuláció tehát rávilágított egy nagyon is valós piaci kérdésre: miként tudnak a befektetők részesedni ebből a trendből, és milyen kockázatokkal kell számolniuk?

Összefoglaló

- A ritkaföldfémek és kritikus anyagok piacát jellemző nagy volatilitás, valamint az, hogy a legtöbb vállalat fundamentuma 2022–2023 után gyengülést mutat, óvatosságra int. Ugyanakkor a szektor jelentőségét nem lehet figyelmen kívül hagyni: a nyersanyagok iránti kereslet hosszú távon növekedhet, különösen a technológiai fejlődés és az energetikai átmenet miatt. Ez a kettősség – az erős narratívák és a sérülékeny fundamentumok – különösen érdekessé teszi az olyan befektetési eszközöket, mint az ETF-ek vagy a kulcsfontosságú bányavállalatok részvényei.
- Az alábbiakban áttekintünk néhány releváns ETF-et és vállalatot, amelyek betekintést nyújtanak ebbe a szektorba.

ETF-ek

Ez az egyik legismertebb ETF ezen a területen a **VanEck Rare Earth and Strategic Metals ETF (REMX)**. Olyan vállalatokba fektet, amelyek ritkaföldfémek és stratégiai fémek kitermelésével, finomításával és újrahasznosításával foglalkoznak. Az alap portfóliójában a világ minden tájáról származó cégek szerepelnek. Hosszútávú befektetésre ajánlott.

Past Performance of hypothetical \$100 investment as of 09 Sep 2025



Forrás: [VanEck.com](https://www.vanek.com)

Nagyon sokat emelkedett nyár eleje óta (70-100%), ami valószínűleg a Trump adminisztráció ritkaföldfémeket érintő javaslatainak is az eredménye. Az ETF top10 kitettsége a teljes vagyón 65%-ára rúg és vannak benne kínai, chilei, stb. részvények is, amelyek jóval magasabb kockázatot hordoznak, mint az európai vagy USA papírok. Továbbá a ritkaföldfémek ára rendkívül volatilis lehet, amely azt jelenti, hogy az egyes vállalatok árbevétele és eredménye egyik évről a másikra drasztikusan változhat. Jelenleg az ETF-ben található egyes papírok árbevétele és eredménye a 2022/23-as csúcs után jelentős esést mutat, így ma inkább a piaci narratíva hajtja az árakat és nem a fundamentum.

A **Sprott Critical Materials ETF (SETM)** olyan kritikus fontosságú anyagok és bányászati vállalatok széles köréhez biztosít hozzáférést, amelyek elengedhetetlenek az energetikai átmenethez, beleértve a ritkaföldfémekkel, lítiummal és más stratégiai fémekkel foglalkozókat is. Megfelelő menedzseléssel, érdemes lehet ebbe is befektetni.

Sokkal szélesebb spektrumon mozog, szemben a fentebb említett REMX ETF-fel, azaz itt találunk uránium, ezüst vagy éppen aranybányát is, és így a benne lévő cégek fundamentuma is biztosabb lábakon áll, legalábbis mai tudásunk szerint. Ugyanakkor számos olyan papír van, amely ebben és a fenti ETF-ben is szerepel. A koncentráltasága az alapnak nem akkora, mint a fentinek, a TOP10 pozíció a teljes vagyón 49%-a.

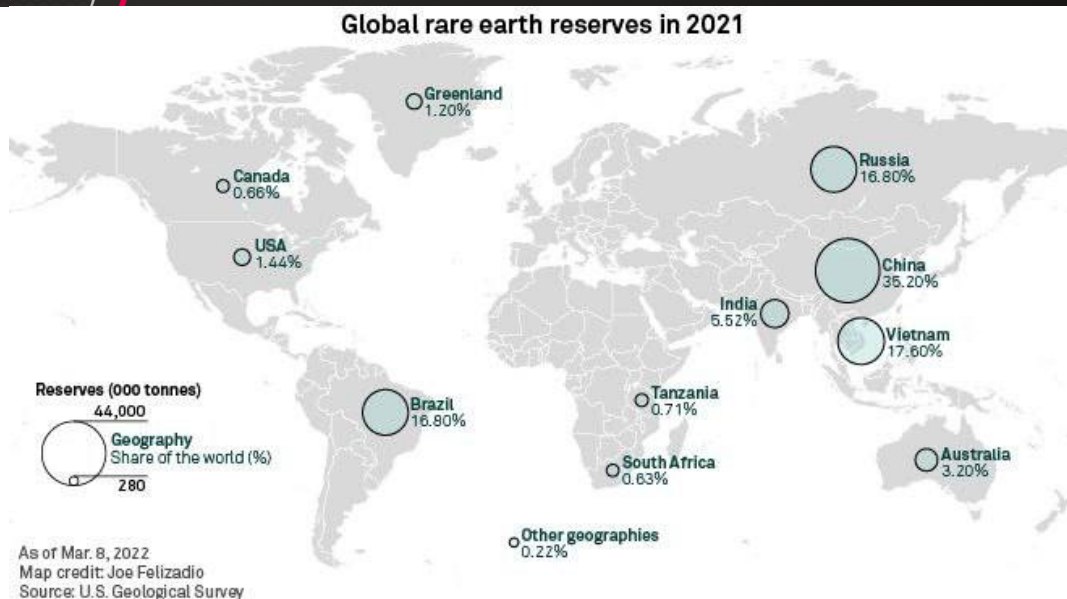
USD Részvények

A **MP Materials Corp. (MP)** egy amerikai székhelyű vállalat, amely a kaliforniai Mountain Pass ritkaföldfém-bányát és feldolgozóüzemet birtokolja és üzemelteti. A ritkaföldfém-oxidok egyik fő gyártója és kulcsszereplője a ritkaföldfém-ellátási láncnak. Bár jelenleg all-time csúcs közelében kereskedik, egy megfelelő beszállóponttal megéri befektetni.

A céget 2017-ben alapították, így viszonylag fiatal vállalatról beszélhetünk. Árbevételének és eredményének csúcsa 2022-ben volt, azóta gyakorlatilag összeomlott a fundamentum (működési eredmény 2022-ben 334 millió dollár, 2024-ben -163 millió, és a 2025-ös eddigi időszak sem túl rózsás), ugyanakkor a piaci narratíva, amely ma a ritkaföldfémeket övezi, emeli az árfolyamát, amely 2025 nyarán majdnem 4-szeresére emelkedett).

A lítium, valamint más vegyi anyagok, például a jód és a kálium egyik fő termelője a **Sociedad Química y Minera de Chile S.A. (SQM)**. Van növekedési potenciál a részvényben, vételre ajánlott, ugyanakkor a fentihez hasonlóan ez a vállalat is 2022/23-nan tudott rekord árbevételt elérni, azóta, ahogy a ritkaföldfémek ára csökkent, a vállalat fundamentumai is romlottak.

A **Freeport-McMoRan Inc. (FCX)** egy nagy bányavállalat, amely a rézre, az elektromos járművek és a megújuló energia infrastruktúrájának kritikus fémére, valamint az aranyra és a molibdénre összpontosít. Pénzügyileg stabil, de nem kiemelkedő eredményekkel. Jelenleg népszerűtlen és alulértékelt, megvan az esélye a kitörésre. A réz alakulását talán ezzel a vállalattal lehet a legjobban megjátszani, jelenleg tart az árfolyamában az emelkedő trend.



Forrás: U.S. Geological Survey

EUR Részvények

A **ThyssenKrupp AG (TKA)** német acélipari vállalat, különféle acélötvözetek gyártásával foglalkozik, amelyek stratégiai fémeket, például molibdént és krómot is tartalmazhatnak. Hosszútávú befektetésre ajánlott. Ugyanakkor a cég nem csak és kizárólag ebben a szektorban érdekelt, hiszen hajózási, autóipari, dekarbonizációs részlege is van, melyek távol állnak a ritkaföldfémek szigorúan vett témakörétől.

Sokan azonban egy acélipari cégnek tekintik a TKA-t és ha megnézzük az acél árával ugyan nem teljesen mozog együtt, de részben leköveti. Amikor az acél 2020 közepétől 2021/2022-ig 250-ről 650 dollárra emelkedett, akkor a TKA is emelkedett 4-ről 12 euróra, tehát kulcsfontosságú, hogy merre megy az acél ára.

Végül az ausztrál **BHP Group (BHP)**, amely a világ legnagyobb diverzifikált bányavállalata. Bár nem kizárólag ritkaföldfémekre szakosodott, jelentős tevékenységet folytat olyan stratégiai fémek terén, mint a réz, a nikkel és a vasérc, amelyek létfontosságúak az ipari és technológiai alkalmazásokhoz. A részvény a Londoni Értéktőzsdén és más európai tőzsdéken is jegyezve van, így euróban is kereskedhető. A portfólió diverzifikációjának céljából vételre ajánlott.

Az elemzés lezárva 2025 szeptember 9. 17:00

Péter Milán
junior részvénytőzsdési elemző

Befektetéselemzés

MBH Befektetési Bank Zrt.
H-1056 Budapest, Váci utca 38.
peter.milan@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 döntéseikért, 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, veszteségeikért.

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 dönthető 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.mbhbeftetesibank.hu honlapon, továbbá az MBH Bank Nyrt. fiókjaiban, valamint az www.mbhbank.hu honlapon. 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 piacépítés 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 ügyeire 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. szeptember 9. (17:00)

A kiadvány készítője: Péter Milán, junior részvénytőke elemző, MBH Befektetési Bank Zrt., 1056, Budapest, Váci utca 38.

[Részvények \(mbhbefektetesibank.hu\)](https://mbhbefektetesibank.hu)

15. 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 japángyertya- 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 öt éves 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 ipárg-specifikus tőkeáttétel (vagy tőkeáttétel nélküli) béta (industry specific (levered) beta) és a részvénykockázati prémium (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