

AutoWallis Nyrt.

Vétel

Egy éves célár: 200 HUF



Milliárd HUF	2024Q4	2025Q4	Változás (év/év)
Bevétel	107,2	124,2	15,9%
EBITDA	6,2	6,2	1,4%
EBIT	4,5	4,1	-8,5%
Nettó profit	2,2	2,1	-4,2%
EBITDA marzs	5,7%	4,4%	-0,007
EBIT marzs	4,2%	3,3%	-0,009
Profit marzs	2,1%	1,7%	-0,004

Árfolyam 2026.03.02.	160 forint	Közkézhányad	27,05%
Résztvények száma (millió db)	539,46	Bloomberg ticker	AUTOWALL HB
Piaci kapitalizáció (milliárd forint)	88,2	Osztalékhozam	0%
Nettó profit (milliárd forint, elmúlt 12 hónap)	5,7	52 hetes min./max.	140-183 forint

Vezetői összefoglaló

- Az árbevétel 19,8%-kal emelkedett, az EBITDA és az EPS viszont 6,6%-kal, illetve 16,3%-kal csökkent éves alapon a tavalyi év során.
- A 2025-ös évet a társaság portfóliójának további diverzifikációja jellemezte, a képviselt márkák száma mára elérte a 30-at.
- A vállalatot stabilitás jellemzi az alapvetően stagnáló európai autóipari helyzet mellett is, az organikus növekedés megegyezik a régiós autópiac bővülésével.
- Az AutoWallis diverzifikált portfóliója stabilitást nyújt a társaságnak, a jobban teljesítő márkák ellensúlyozni tudják a gyengébben szereplők negatív hatásait.
- A felső eredmény soron tapasztalt bővülés továbbra is impresszív, azonban az eredményhányadok szűkülése rontja az összképet
- Célárunk továbbra is 200 forint részvényenként, ajánlásunk vétel.

A számokról

A csoport pénzügyi teljesítménye alapvetően vegyes képet mutatott a tavalyi év egészében: a volumen és az árbevétel látványosan emelkedett, miközben a profitabilitási mutatók romlottak. A felső eredmény soron **19,8%-os bővülést** tapasztalhattunk, ugyanakkor hozzá kell tennünk, hogy **ennek nagyobb része a korábbi akvizíciók számlájára írható**, az organikus növekedés nagyjából 6% volt éves alapon. Üzletágak szerinti bontásban a kiskereskedelmi szegmens emelendő ki, a tavalyi évi üzletfejlesztések (Milan Král és NC Auto akvizíciók, debreceni kereskedés átadása stb.) elsősorban itt éreztették hatásukat. Az üzletág árbevétele 38%-kal ugrott meg, ugyanakkor az organikus növekedés mértéke (5%) némileg elmaradt a csoportszintű bővüléstől. A nagykereskedelmi üzletág 6%-os árbevétel-növekedésről számolt be, míg a mobilitási szolgáltatások 20%-os bővülést mutattak fel.

Az eladott áruk beszerzési értéke (ELÁBÉ) változása lényegében lekövette az árbevétel változását, így a társaság képes volt fenntartani a magas szintű bruttó árréstermelő képességét.

A működési költségek dinamikus emelkedése azonban az év végére is fennmaradt. Az anyagköltség és az aktivált saját teljesítmények értéke 64%-kal, az igénybe vett szolgáltatások pedig 16%-kal haladták meg a 2024-es szintet. Előbbi elsősorban a cseh akvizíciók hatásait tükrözi, utóbbi esetében viszont egyszeri tételek is jelentős hatást gyakoroltak. A személyi jellegű ráfordítások 33%-kal emelkedtek, aminek nagyobb része akvizíciós hatás. **Össességében a 2025-ös működési eredmény 23%-kal maradt el az egy évvel korábbi szintektől, az EBITDA esetében viszont kisebb, 6,6%-os csökkenésről beszélhetünk.**

A pénzügyi bevételek és ráfordítások nettó értékének változása pozitív volt, a tavalyi évi 3,2 milliárd forintos veszteség 2,5 milliárd forinttal kedvezőbb, mint a 2024-es érték volt. **Az egy részvényre jutó éves eredmény (EPS) 10,70 forintra zsugorodott, ami 16,3%-os csökkenésnek felel meg.**

Üzletfejlesztések

A 2025-ös évet a társaság portfóliójának további diverzifikációja jellemezte, a képviselt márkák száma mára elérte a 30-at. Tavaly szerezte meg a társaság a NIO importőri jogait 5 európai országban, elindult az XPENG márka forgalmazása Magyarországon, Szlovéniában és Horvátországban, valamint új BYD és Lexus kereskedéseket nyitottak Győrben. Ezek mellett elindult a Mercedes-Benz kamionok értékesítése Csehországban, valamint az AutoWallis szerezte meg a Nissan romániai és moldovai forgalmazási jogait is.

Vélemény

A stagnálás közeli európai autópiacon és a gyártói nehézségek (pl. a JLR-t ért kibertámadás miatti termeléskiesés) ellenére is növekedni tudott a Csoport piaci súlya, az organikus növekedés megegyezett a régiós átlaggal (6-9%-os autópiacon bővülés a környező országokban). Az AutoWallis diverzifikált portfóliója stabilitást nyújt a társaságnak, a jobban teljesítő márkák (BMW, BYD, Renault, Opel) ellensúlyozni tudják

a gyengébben szereplők (Toyota, Kia, KGM) negatív hatásait. A felső eredmény soron tapasztalt bővülés továbbra is impresszív, azonban az eredményhányadok szűkülése rontja az összképet, annak ellenére is, hogy a 2025 eleji mélypont után fokozatos javulást tapasztalhattunk, a negyedik negyedévet követően ismét 5% feletti EBITDA-marzsról számolt be a társaság. A menedzsment ismét megerősítette, hogy a marginok alakulása ciklikus és jórészt akvizíciós hatásokat tükröz, valamint továbbra is optimista hangvételt ütött meg a 2028-as stratégiai célkitűzések megvalósíthatóságát illetően. Fenntartjuk a korábban megfogalmazott, részvényenkénti 200 forint melletti vételi ajánlásunkat.

DCF Modell (millió forint)	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	TV
Árbevétel	508 332	538 524	570 876	605 564	642 778	
EBIT	16 216	19 011	21 303	23 763	26 463	
EBIT-et terhelő adó	-3 963	-4 356	-4 860	-5 420	-6 035	
NOPAT	12 253	14 656	16 443	18 344	20 428	
Értékcsökkenési leírás és amortizáció	8 497	8 544	8 620	8 721	8 849	
Tőkeberuházás (CAPEX)	-8 706	-9 034	-9 336	-9 808	-10 030	
Működőtőke változása	6 795	-1 183	-1 116	-1 021	-1 922	
FCFF	18 839	12 983	14 611	16 237	17 324	193 584
WACC	10,86%	11,04%	11,08%	11,11%	11,13%	11,13%
Diszkont faktor	0,90	0,81	0,73	0,66	0,59	0,59
Diszkontált szabad cash flow	16 993	10 546	10 684	10 687	10 261	114 654
Enterprise value (EV) - 2025.12.31	173 826					
Nettó adósság	-77 682					
Kisebbségi részesedés	0					
Befektetések közös vállalkozásokban	2 936					
Tőkeérték - 2025.12.31	99 080					
Részvények száma (millió db)	539,44					
Fair érték	165					
12 hónapos célárfolyam	200					

Eredménykimutatás (millió forint)	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
Árbevétel	508 332	538 524	570 876	605 564	642 778
Eladott áruk beszerzési értéke	-419 717	-443 972	-469 899	-497 626	-527 294
Lízingkövetelésekből származó kamatbevételek	2 169	2 239	2 289	2 344	2 406
Anyagköltségek	-13 149	-13 831	-14 655	-15 545	-16 501
Igénybevett szolgáltatások	-26 188	-27 414	-29 039	-30 802	-32 695
Személyi jellegű ráfordítások	-25 838	-27 129	-28 743	-30 488	-32 362
Egyéb bevételek (ráfordítások)	-895	-861	-907	-962	-1 021
EBITDA	24 713	27 556	29 922	32 485	35 312
Értékcsökkenés és amortizáció	-8 497	-8 544	-8 620	-8 721	-8 849
Működési eredmény	16 216	19 011	21 303	23 763	26 463
Pénzügyi műveletek eredménye	-3 687	-3 692	-3 695	-3 698	-3 700
Adózás előtti eredmény	12 529	15 320	17 607	20 065	22 773
Adófizetési kötelezettség	-3 062	-3 510	-4 017	-4 576	-5 194
Adózott eredmény	9 467	11 810	13 591	15 489	17 580
EPS	17,6	21,9	25,2	28,7	32,6

Mérleg (millió forint)	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
Befektetett eszközök					
Ingatlanok, gépek és berendezések	40 911	41 207	41 632	42 181	42 849
Lízingbe adott járművek	5 719	5 745	5 790	5 853	5 934
Eszközhasználati jogok	12 579	12 652	12 767	12 921	13 113
Goodwill	9 260	9 260	9 260	9 260	9 260
Immateriális eszközök	3 205	3 224	3 253	3 292	3 341
Egyéb befektetett eszközök	13 551	13 613	13 708	13 836	13 996
Forgóeszközök					
Áruk	74 505	77 420	80 530	83 846	87 383
Egyéb készletek	266	266	266	266	266
Vevőkövetelések	21 706	23 015	24 419	25 924	27 539
Egyéb követelések	21 495	22 504	23 581	24 731	25 960
Pénz- és pénzeszköz egyenértékesek	40 291	50 783	63 531	79 071	98 111
Eszközök összesen	243 488	259 690	278 737	301 180	327 751
Saját tőke					
Jegyzett tőke (jogi anyavállalaté)	6 743	6 743	6 743	6 743	6 743
Tőketartalék	25 412	25 412	25 412	25 412	25 412
Részvény alapú kifizetések tartaléka	276	276	276	276	276
Saját részvények	-523	-523	-523	-523	-523
Felhalmozott átváltási különbözet	201	201	201	201	201
Eredménytartalék	41 847	52 464	63 688	76 225	90 407
Nem ellenőrző részesedés	0	0	0	0	0
Hosszú lejáratú kötelezettségek					
Hosszú lejáratú kötvénytartozás	16 111	15 451	14 791	14 131	13 471
Hosszú lejáratú hitelek, kölcsönök	17 050	17 050	17 050	17 050	17 050
Hosszú lejáratú lízingkötelezettségek	14 125	14 125	14 125	14 125	14 125
Hosszú lejáratú fordított faktoringból származó kötelezettségek	3 629	3 629	3 629	3 629	3 629
Egyéb hosszú lejáratú kamatterhet nem viselő kötelezettségek	10 530	12 446	15 103	18 421	22 507
Rövid lejáratú kötelezettségek					
Rövid lejáratú hitelek, kölcsönök	2 949	2 949	2 949	2 949	2 949
Készletek finanszírozásához kapcsolódó hitelek	11 081	11 514	11 977	12 470	12 996
Rövid lejáratú lízingkötelezettségek	7 814	7 814	7 814	7 814	7 814
Fordított faktoringból származó kötelezettségek - kamatozó állomány	24 403	25 358	26 376	27 462	28 621
Szállítótartozások	32 153	35 195	38 591	42 391	45 621
Fordított faktoringból származó kötelezettségek - nem kamatozó állomány	9 919	10 307	10 721	11 162	11 633
Egyéb rövid lejáratú kamatterhet nem viselő kötelezettségek	19 768	19 280	19 814	21 243	24 820
Saját tőke és kötelezettségek összesen	243 488	259 690	278 737	301 180	327 751

Elemzés lezárva: 2026.03.02. 14:00

Weissmann Péter Miklós
junior részvénytőke elemző

Befektetéselemzés

MBH Befektetési Bank Zrt.
H-1056 Budapest, Váci utca 38.
weissmann.petermiklos1@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 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!

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 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 biztosítóként 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: 2026. március 2. (14:00)

A kiadvány készítője: Weizsmann Péter Miklós, junior részvénypiaci elemző, MBH Befektetési Bank Zrt., 1056, Budapest, Váci utca 38.

14. Az AutoWallis Nyrt. elemzésének kezdete: 2024. szeptember 20. Első elemzésünkben foglalt egy éves célár 223 forint volt. A jelenlegi célárunk 200 forint. Az elemzések az alábbi honlapon, linken érhetők el: [Részvények \(mbhbeftetesbank.hu\)](https://www.mbhbeftetesbank.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 készpénzegenértékesek 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 pénzmenyiség. 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 ipártól, 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 tőkeáttételes (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 (összehasonlítható 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