

Jó híreket közöltek a cégek a részvényesekkel?



Cinkotai Norbert
Vezető elemző



Grébel Szabolcs
Senior elemző



Varga Dániel
Elemző



- **Piaci fordulat küszöbén a befektetők?**
- **Mit mutatnak a jelentési szezon számai?**
- **Van még erő a technológiai részvényekben?**
- **A magyar jelentősek tanulságai**

Itt valódi áttörés a piacon?



A Nasdaq diktálja a tempót

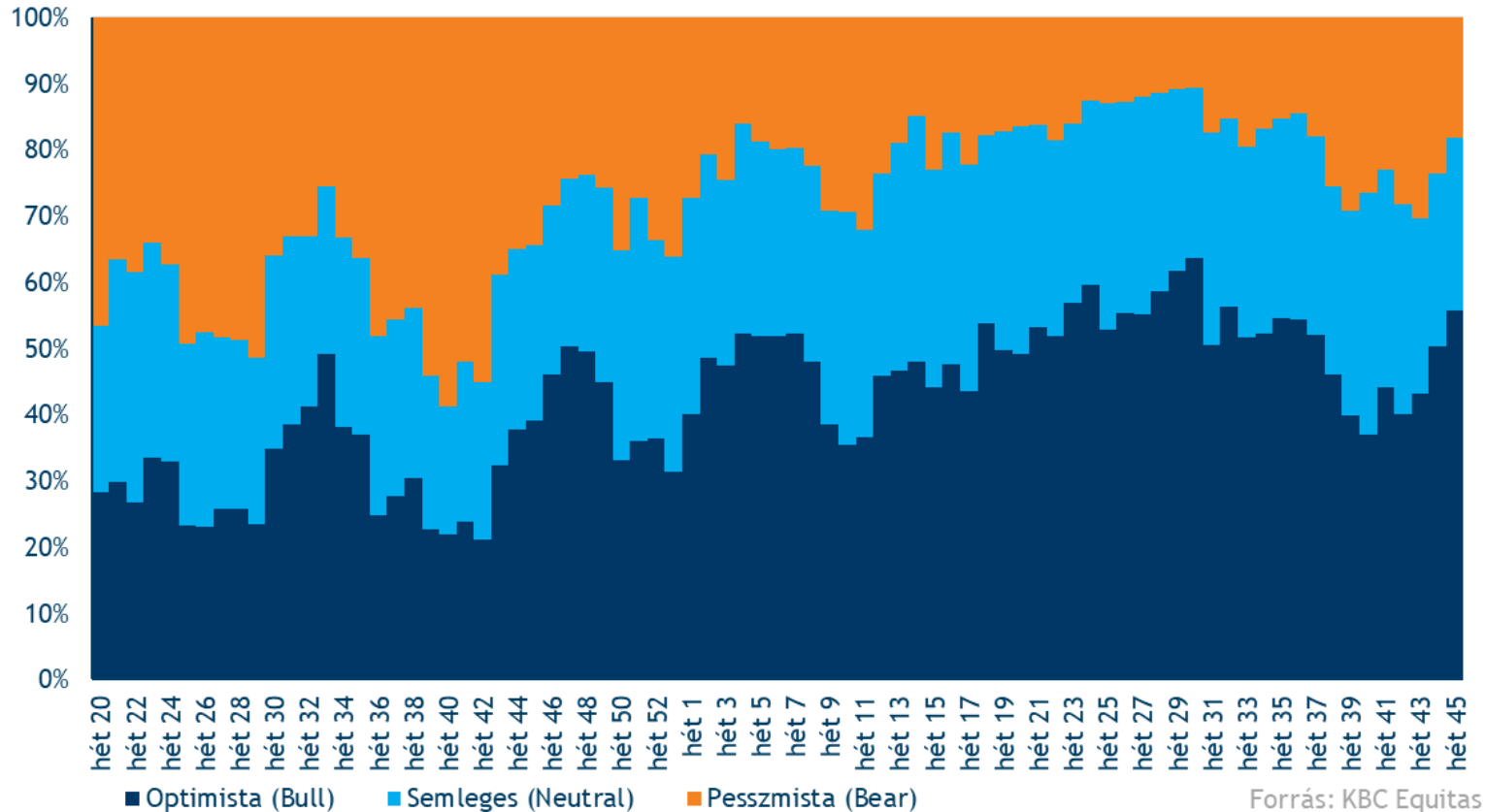


Javul a német piacon is a hangulat



Hangulati változások

A KBC Befektetői Hangulatindex hosszú távra szóló kérdésére adott válaszainak megoszlása az előző hetekben



Már mozognak a kötvények is

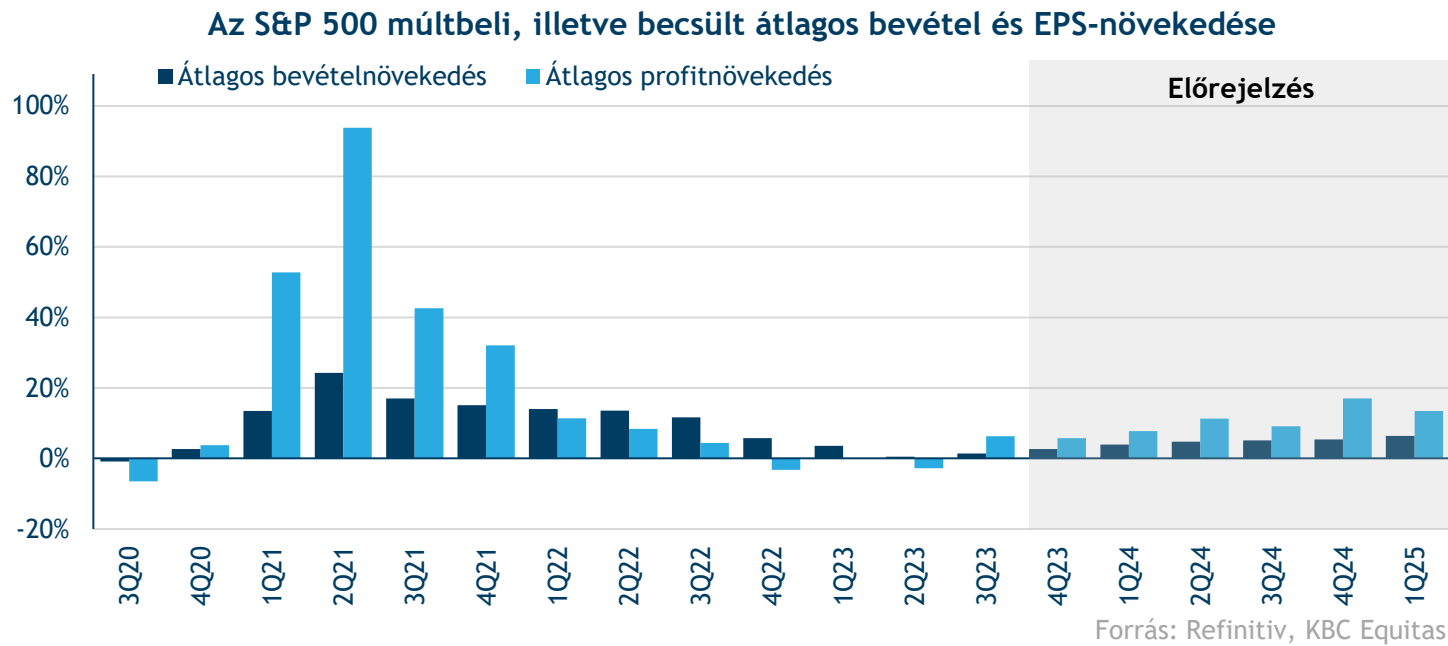




Mit mutatnak a jelentési szezon összesített számai?

Jó teljesítményre voltak képesek a cégek

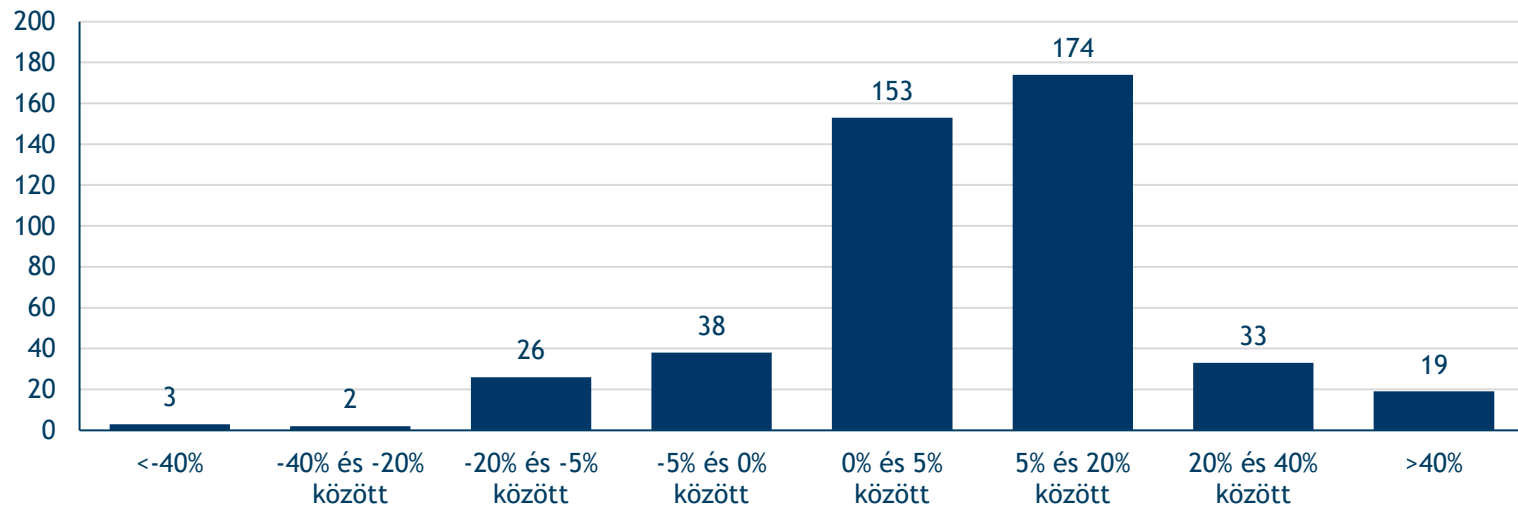
- Eljött a fordulat ideje
- Profitnövekedés mutatkozik ismét



Várakozásokon felüli teljesítmények

- Inkább pozitív meglepetések érkeztek
- Emelkedést értek el a részvények

Az S&P 500 index komponenseinek teljesítménye az EPS-várakozásokhoz képest

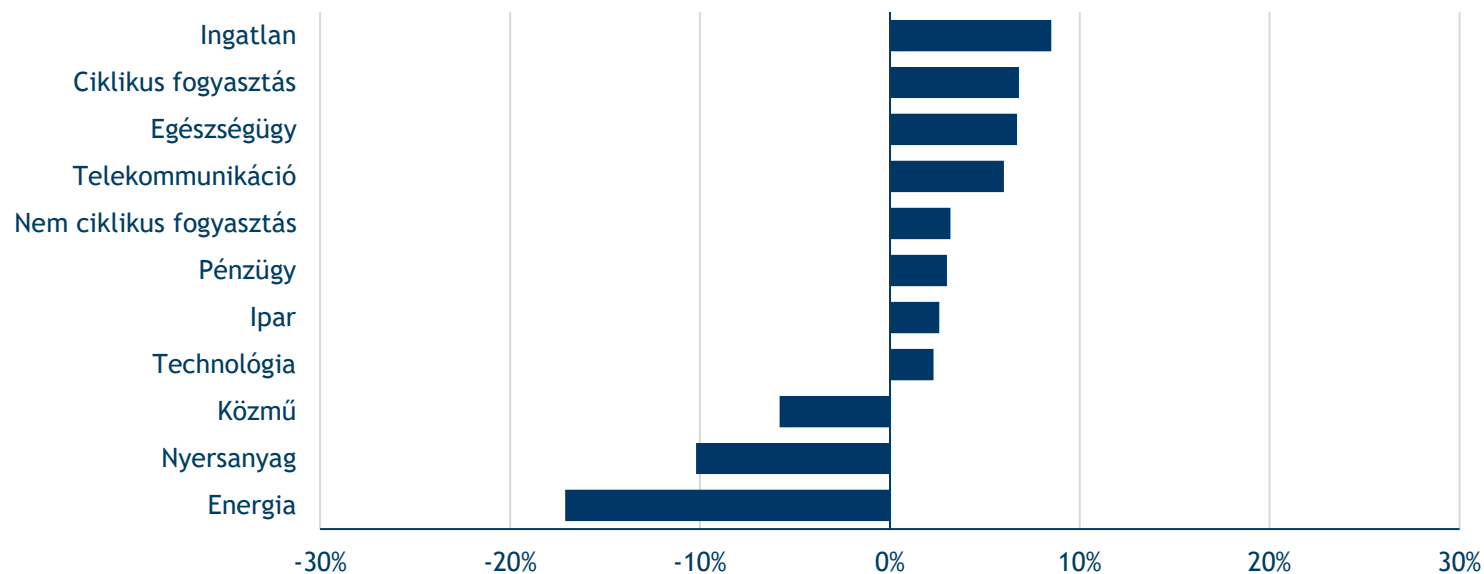


Forrás: FactSet, KBC Equitas

Mérsékelt növekedés bevételi oldalon

- Óvatos javulás
- Negatív bázishatás a nyersanyagoknál
- Stabil fogyasztás

Az S&P 500 index szektorainak negyedéves átlagos bevételnövekedése

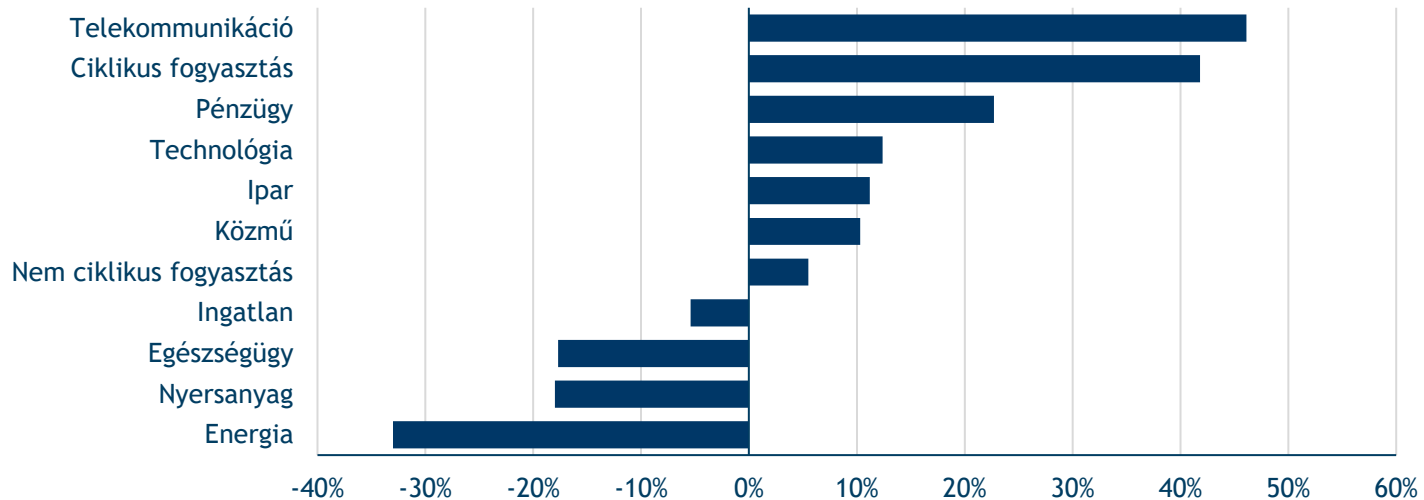


Forrás: Refinitiv, KBC Equitas

Az energiaszektor húzza vissza az eredményeket

- Kommunikációs szektor és a fogyasztási javak szektora emelkedik ki
- Energiaszektor nagy visszaesést produkált

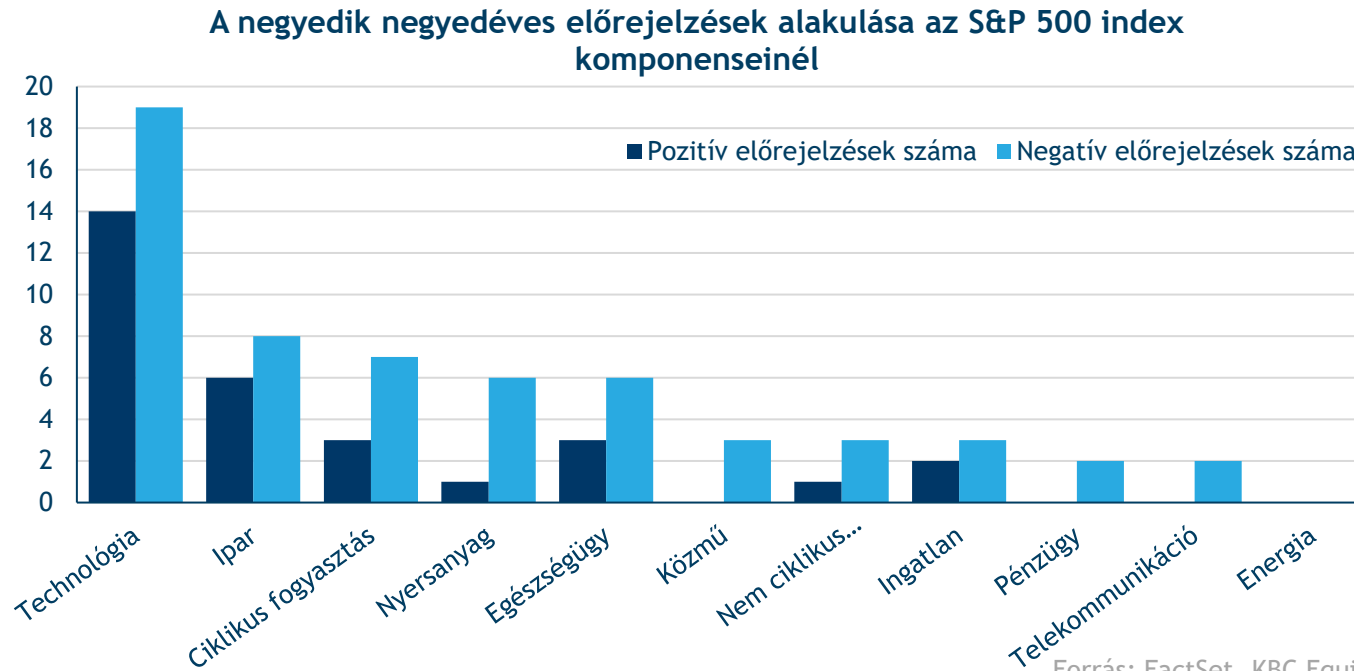
Az S&P 500 index szektorainak negyedéves átlagos profitnövekedése



Forrás: Refinitiv, KBC Equitas

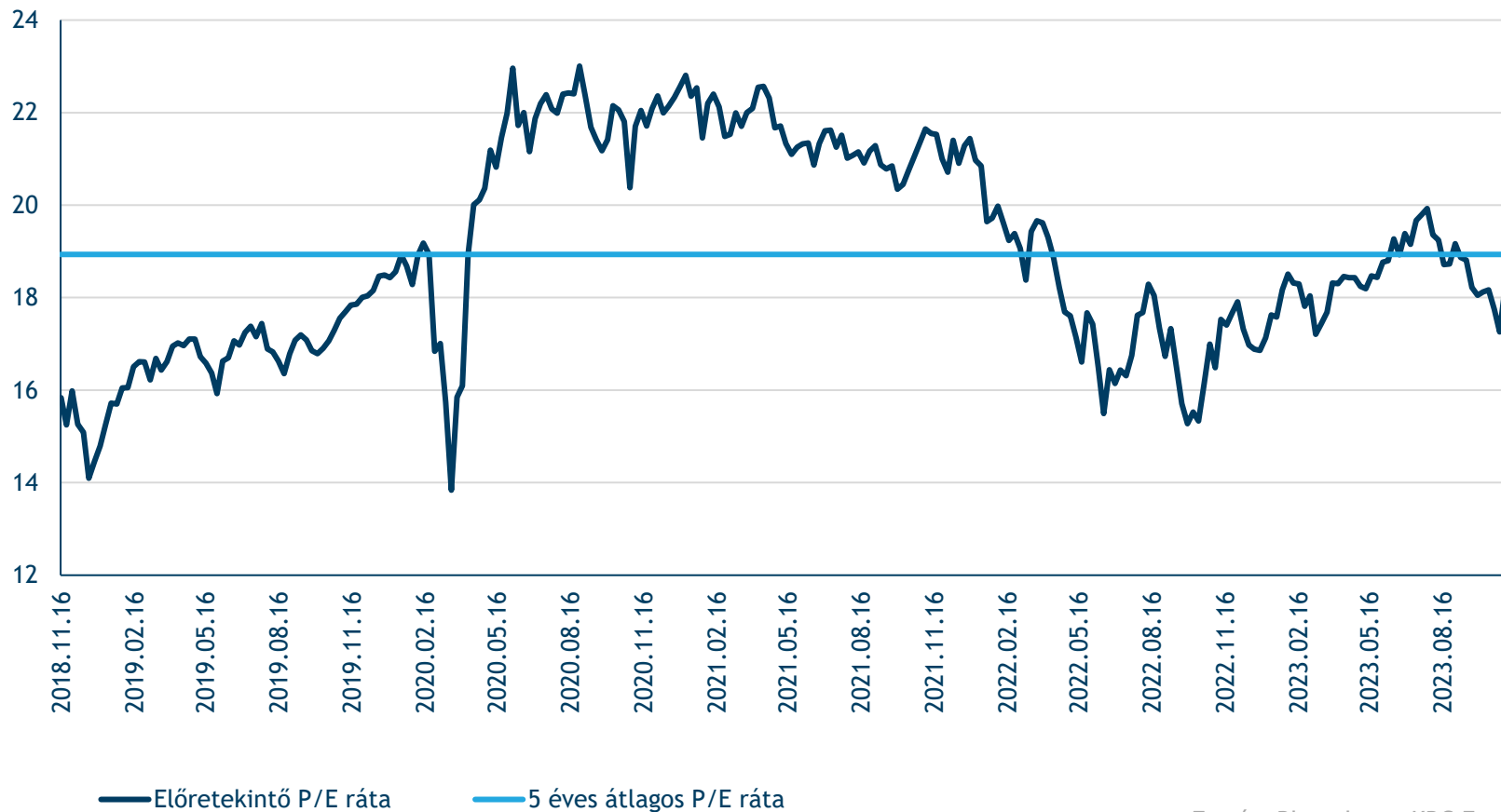
Óvatosság jellemzi azért a cégeket

- Inkább negatív előrejelzések Q4-re
- IT szektoron maradhat a fókusz



Átlagos értékeltség látható

Az S&P 500 index 12 hónapos előretekintő P/E rátájának alakulása



Forrás: Bloomberg, KBC Equitas

Nagyobb cégek eredményei

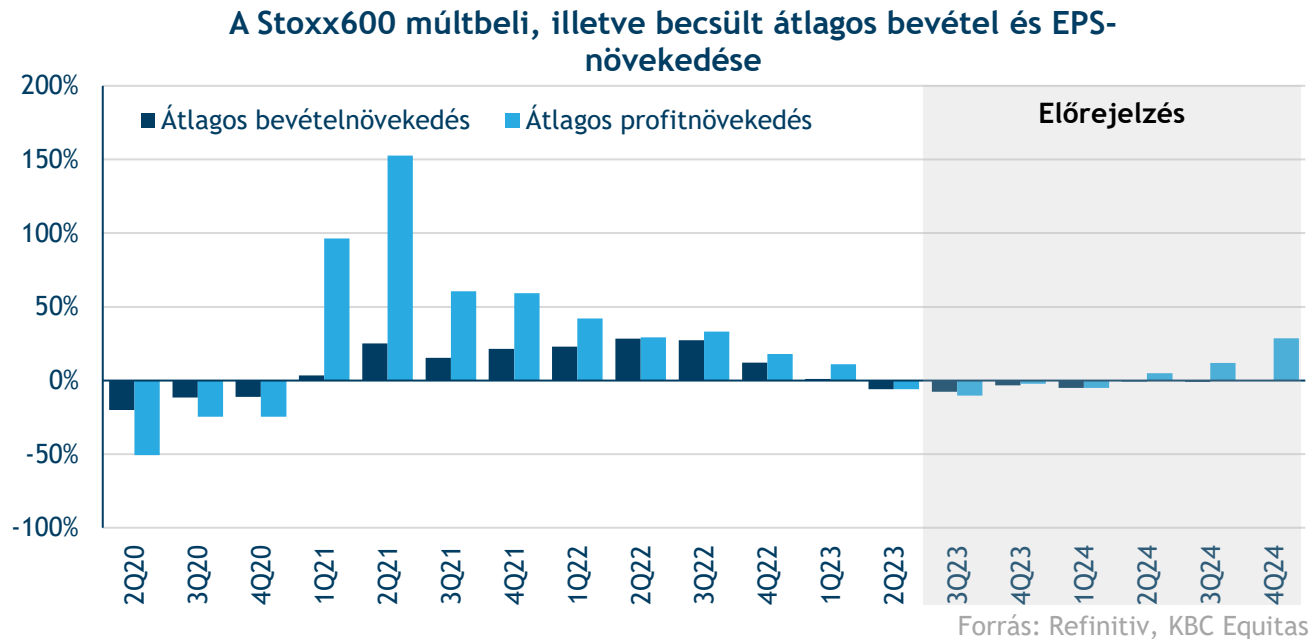
- **Apple**
 - A vártnál gyengébb előrejelzés, mérséklődő forgalom
- **Amazon**
 - Stabil teljesítmény a felhőszegmensben, az ünnepi időszakon sok múlhat
- **Microsoft**
 - Javuló profitabilitás, költséghatékonyság fejlesztése a fókuszban
- **Alphabet**
 - Csalódást keltő eredmények, gyengélkedő felhőszegmens
- **Meta**
 - Az előrejelzések jelentették a problémát, a profitabilitás már a régi szinteket idézi
- **Nvidia**
 - Új rekordok, de még van tér a bővülésre
- **Tesla**
 - Gyengélkedő ipar, csökkenő árak

- A negyedéves számokkal nem voltak gondok
- A gyengébb előrejelzések okoztak riadalmat

Részvények	Jelentést követő mozgás
Apple	-1%
Amazon	7%
Alphabet	-10%
Microsoft	3%
Meta	-4%
Nvidia	0%
Tesla	-9%

Európa jobban lemaradt

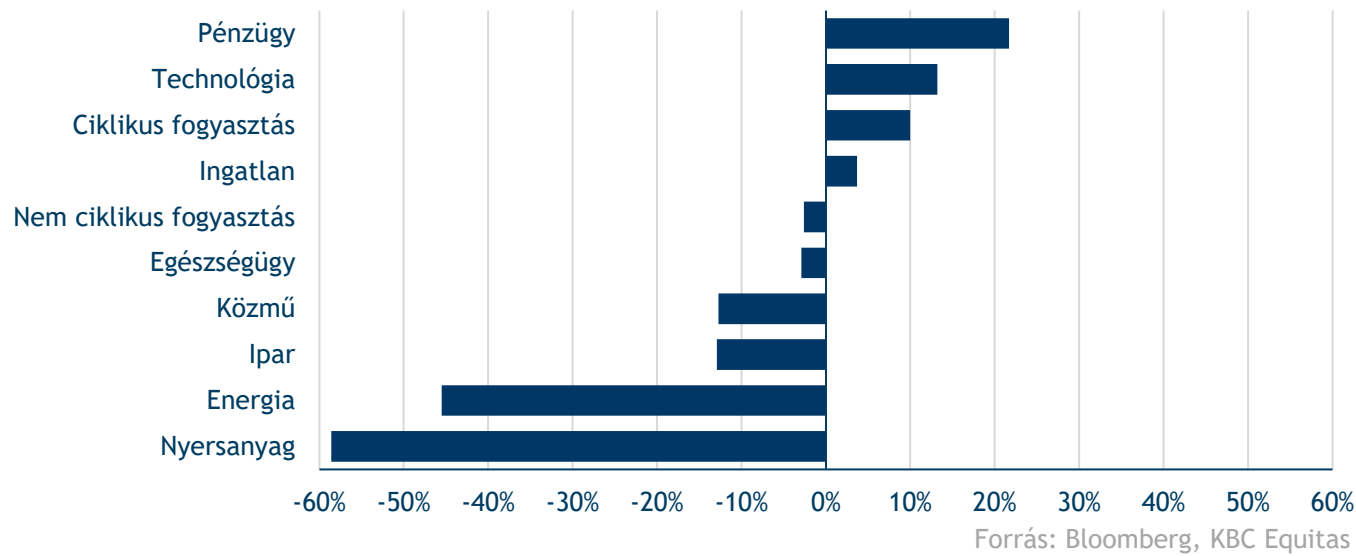
- A fordulat még odébb lehet
- Diszkont mutatkozik Amerikához képest



Profitnövekedés sem látható

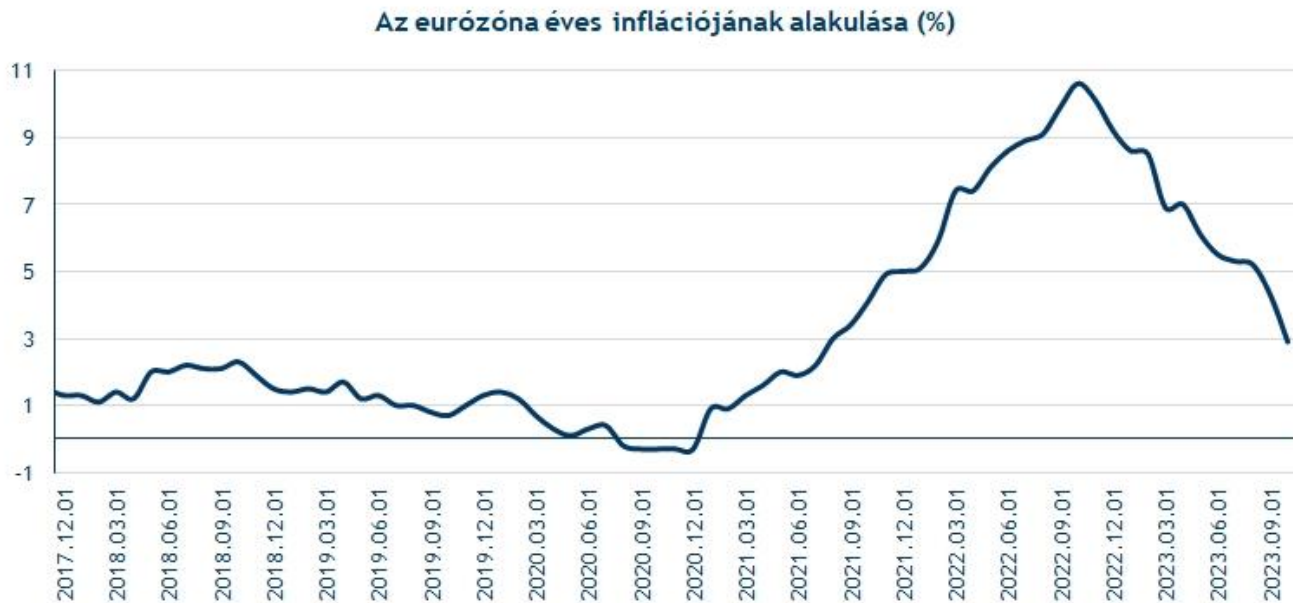
- Bankszektor kiemelkedett
- Az energia-, és a nyersanyagárak negatív hatást hoztak

A STOXX 600 szektorainak éves profitnövekedése (várt és valós)



Jöhet a monetáris enyhítés?

- Csökkenő pályán az infláció
- Nem várható több kamatemelés
- Újra növekedhet a GDP



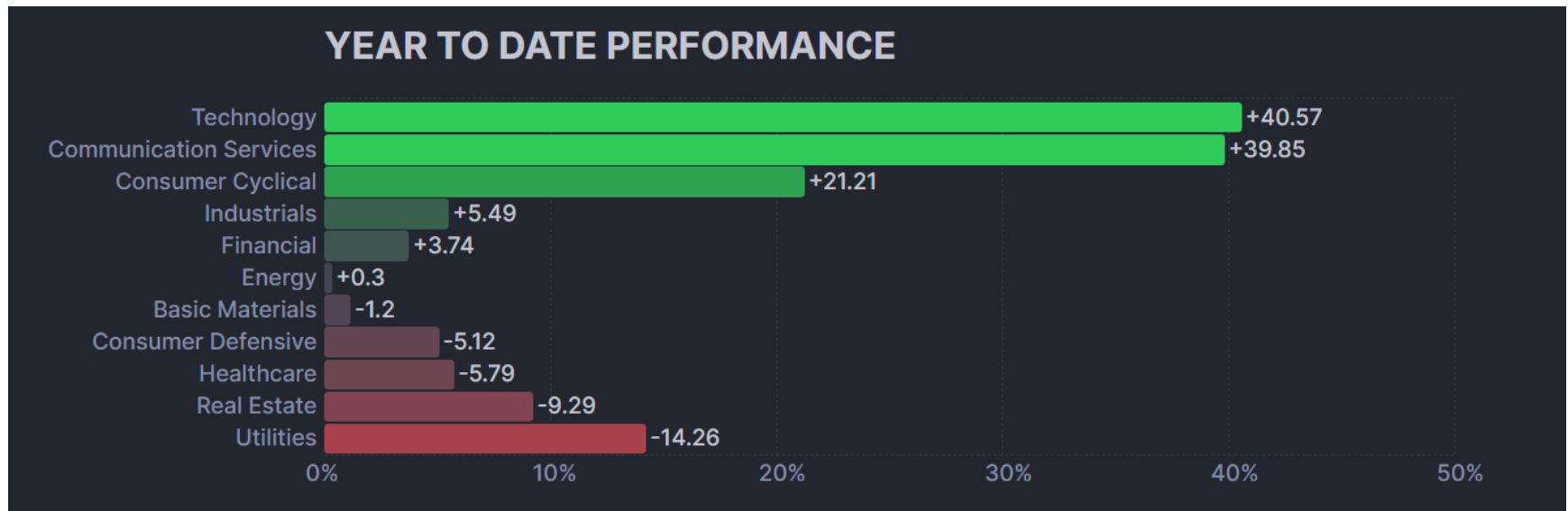
Forrás: Bloomberg, KBC Equitas



Van még erő a technológiai részvényekben?

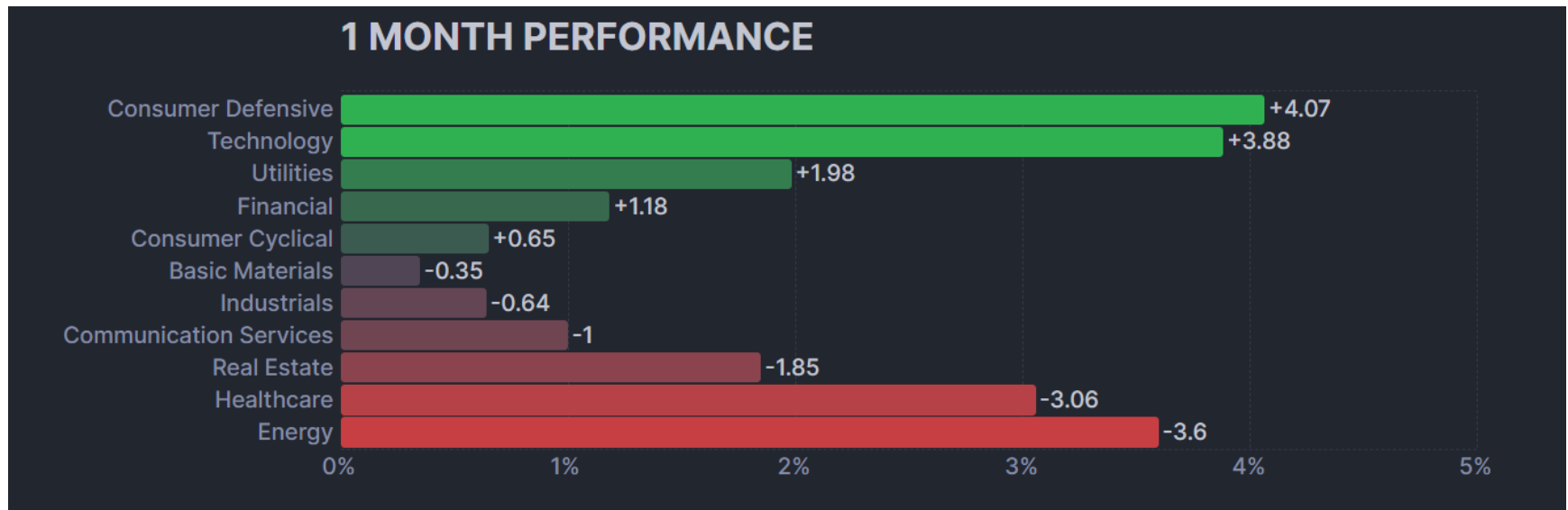
Hogyan teljesített idén a piac?

- Év eleje óta a technológiai szektor és a kommunikációs szektor emelkedik ki
- Defenzívebb szektor jobban szenved



Rövidebb távon már változik a kép

- Technológiai szektor jól tartja magát
- Az energiaszektor szenved az elmúlt időben



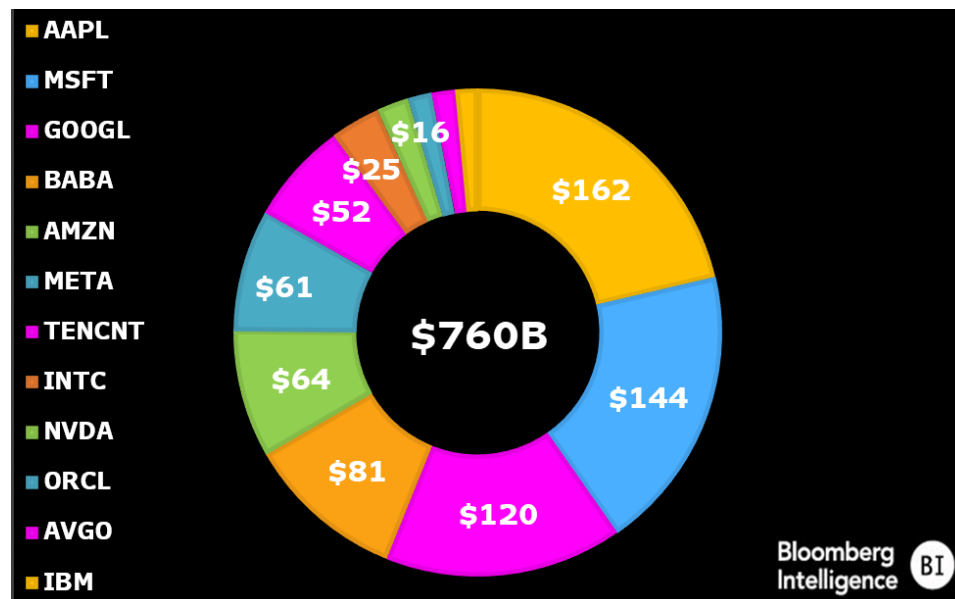
S&P 500 kitettségei

- A technológiai részvények húzzák a piacot
- Fejnehéz lett az S&P 500 index
- Top 15 részvény 38 százalékos arányt képez

Részvény	Portfólió aránya
Microsoft	7,4%
Apple	7,4%
Amazon	3,5%
Nvidia	3,2%
Alphabet A	2,1%
Meta	2,0%
Alphabet C	1,8%
Berkshire	1,7%
Tesla	1,6%
UnitedHealth	1,4%
Eli Lilly	1,3%
JP Morgan	1,2%
Exxon Mobil	1,1%
Broadcom	1,1%
Visa	1,1%

Van még hova bővülni?

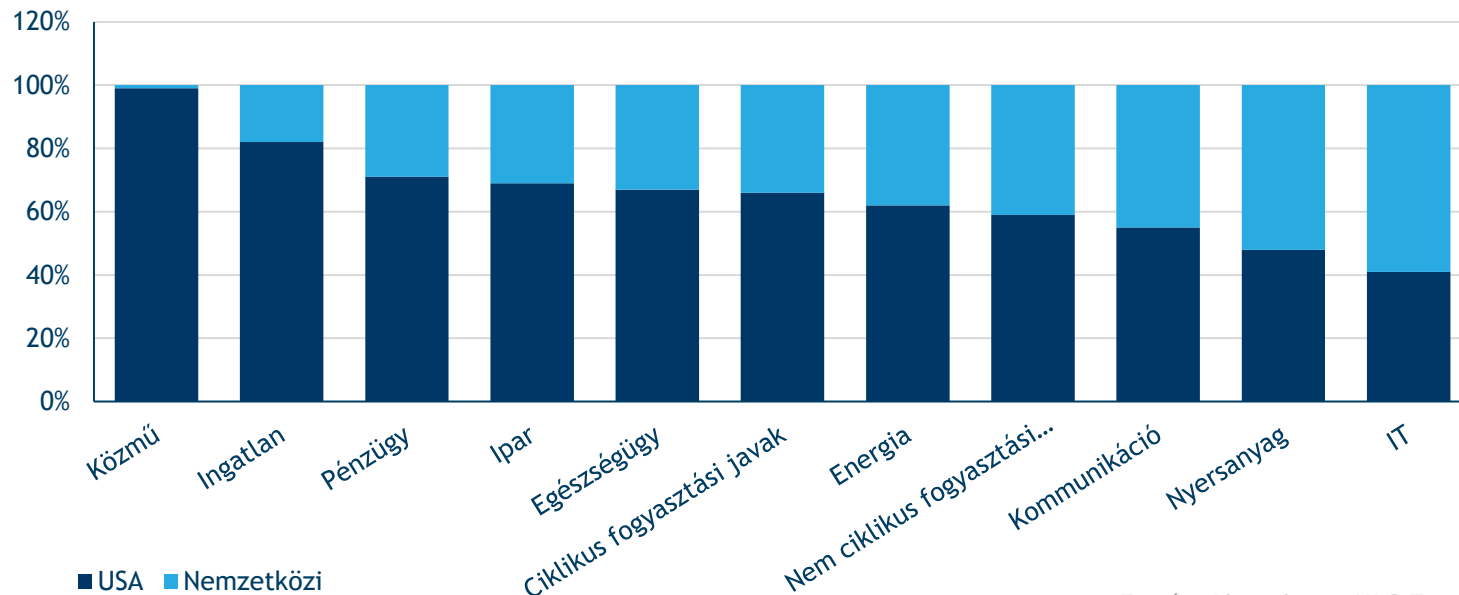
- Dinamikus eredménynövekedés (12,6%-15,9%-11,9%)
- Jelentős készpénzállomány mutatkozik továbbra is
- Magas értékeltségi mutatók
- Technológiai fejlődés maradhat fókuszban



Külföldi kitettség

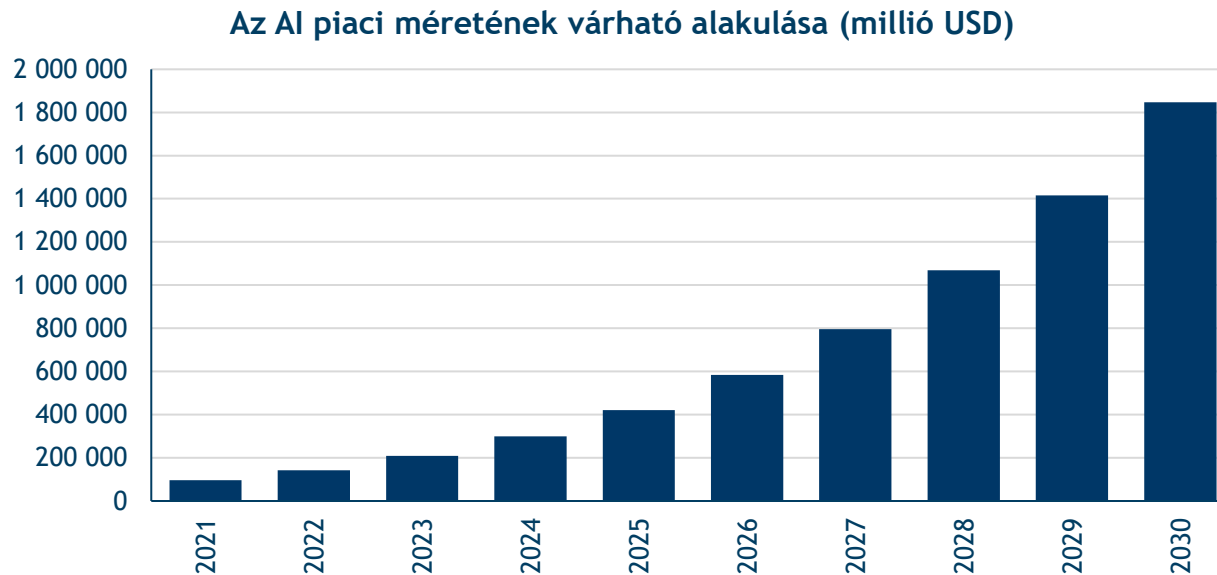
- S&P 500 indexen belül legnagyobb külföldi kitettség
- A devizahatások érzékenyen érintik az eredmények alakulását

A szektorok régiók szerinti bevételi aránya



Forrás: Bloomberg, KBC Equitas

- Növekvő munkahelyek a techszektorban
- Egyre szélesebb körben alkalmazzák a mesterséges intelligenciát
- Emelkedik az igény a chipek iránt is



Forrás: Statista, KBC Equitas

Gazdasági környezet

- Gyengülő dollár
- Mérséklődő kötvényhozamok
- Stabil amerikai gazdaság





Magyar Telekom

Erős negyedéven van túl a cég

- Várakozásokon felüli növekedés
- Újabb rekordbevétel
- Az inflációkövető díjkorrekció hatása
- A mobilinternet és a szélessávú internet iránt stabil igény mutatkozik

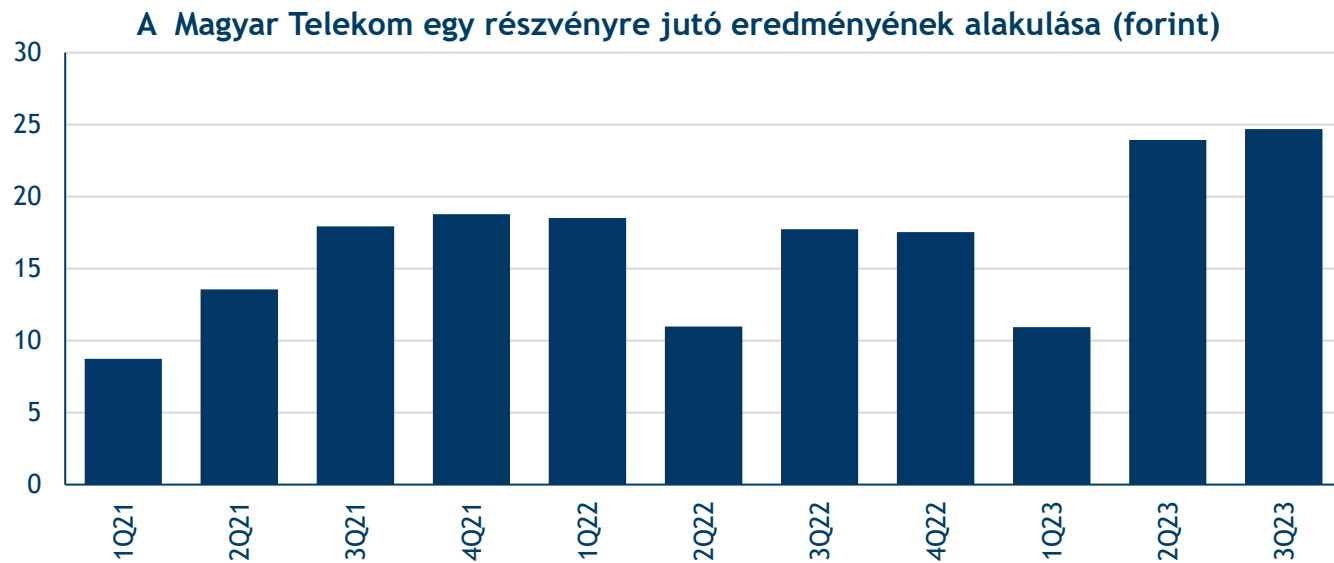
A Magyar Telekom harmadik negyedéves eredménye (milliárd HUF)

	3Q23	KBC	Konszenzus	Eltérés	3Q22	Éves vált.
Árbevétel	216,2	214,1	214,6	0,8%	190,9	13,3%
EBITDA	80,5	78,2	79,1	1,7%	65,2	23,4%
<i>EBITDA-margin</i>	37,2%	36,5%	36,9%	35 bp	34,1%	306 bp
Üzemi eredmény	45,7	42,2	44,3	3,2%	31,3	46,0%
<i>Üzemi eredményhányad</i>	21,1%	19,7%	20,6%	50 bp	16,4%	474 bp
Nettó eredmény	22,9	22,3	22,8	0,4%	17,1	34,2%

Forrás: KBC Equitas, Magyar Telekom

Javulóban a profitabilitás is

- Emelkedő profitok
- Javulnak a marzsok is
- Költségek emelkedését kompenzálták a bevételek alakulása



Forrás: Bloomberg, KBC Equitas

A kilátások sem sérültek

- Kormánnyal közösen kiadott nyilatkozat
- Közműadó és a távközlési pótdadó kivezetése idővel
- A vezetőség optimista változatlanul

A menedzsment célkitűzései (milliárd forint)

	2022	2023	2024
Árbevétel	746,7	5%-10%-os növekedés	közepes-egyszámjegyű növekedés
EBITDA AL	221,5	5%-10%-os növekedés	közepes-mértékű növekedés
Módosított nettó eredmény	63,0	kétszámjegyű növekedés	dinamikus növekedés
Szabad CF*	50,9	kb. 60 milliárd forint	dinamikus növekedés

* Spektrum licenzs díj nélkül

Forrás: Magyar Telekom, KBC Equitas

Nagy emelkedést produkált a cég idén

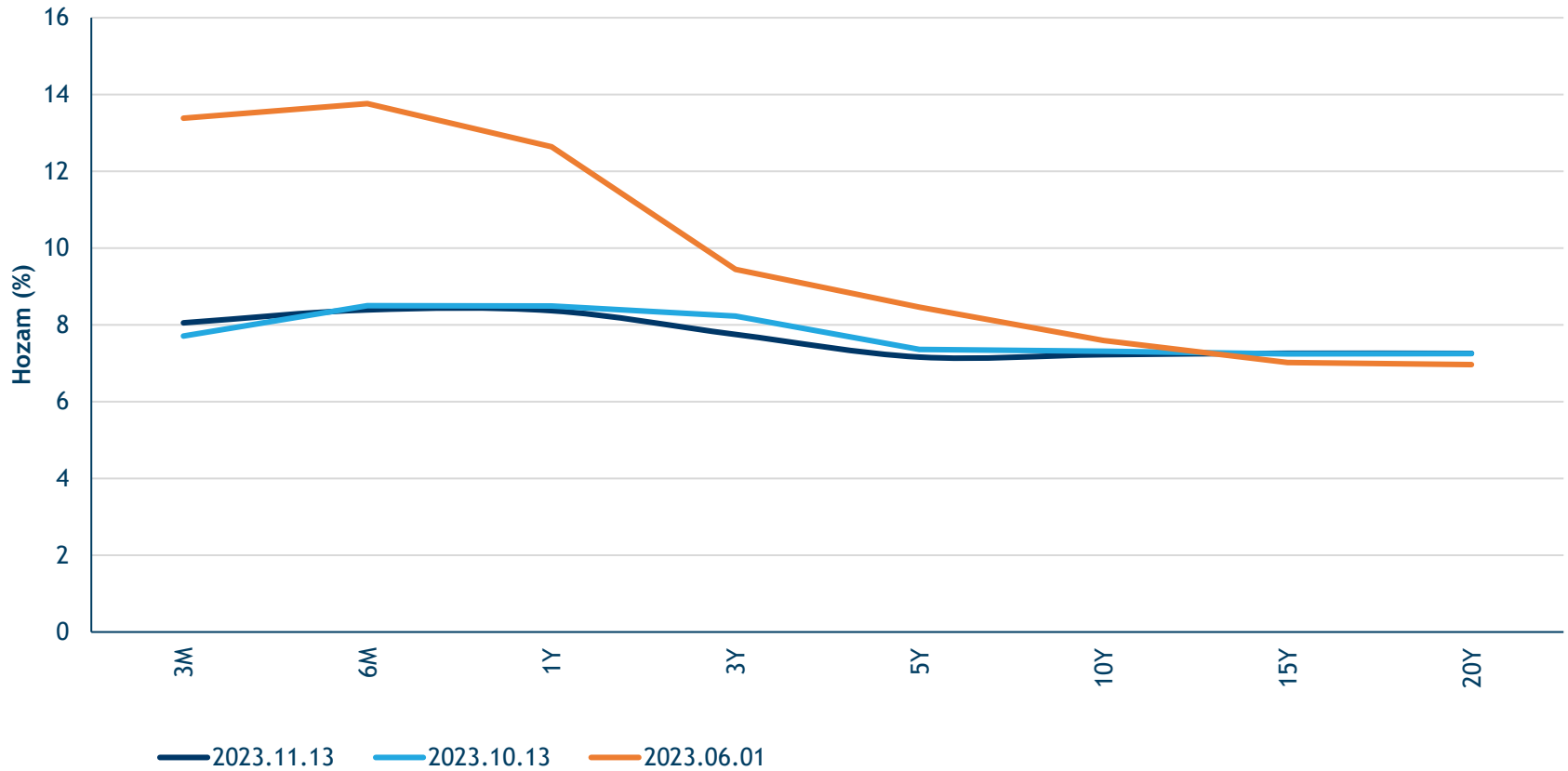




OTP

A magyar hozamgörbe rövid oldala csökkent

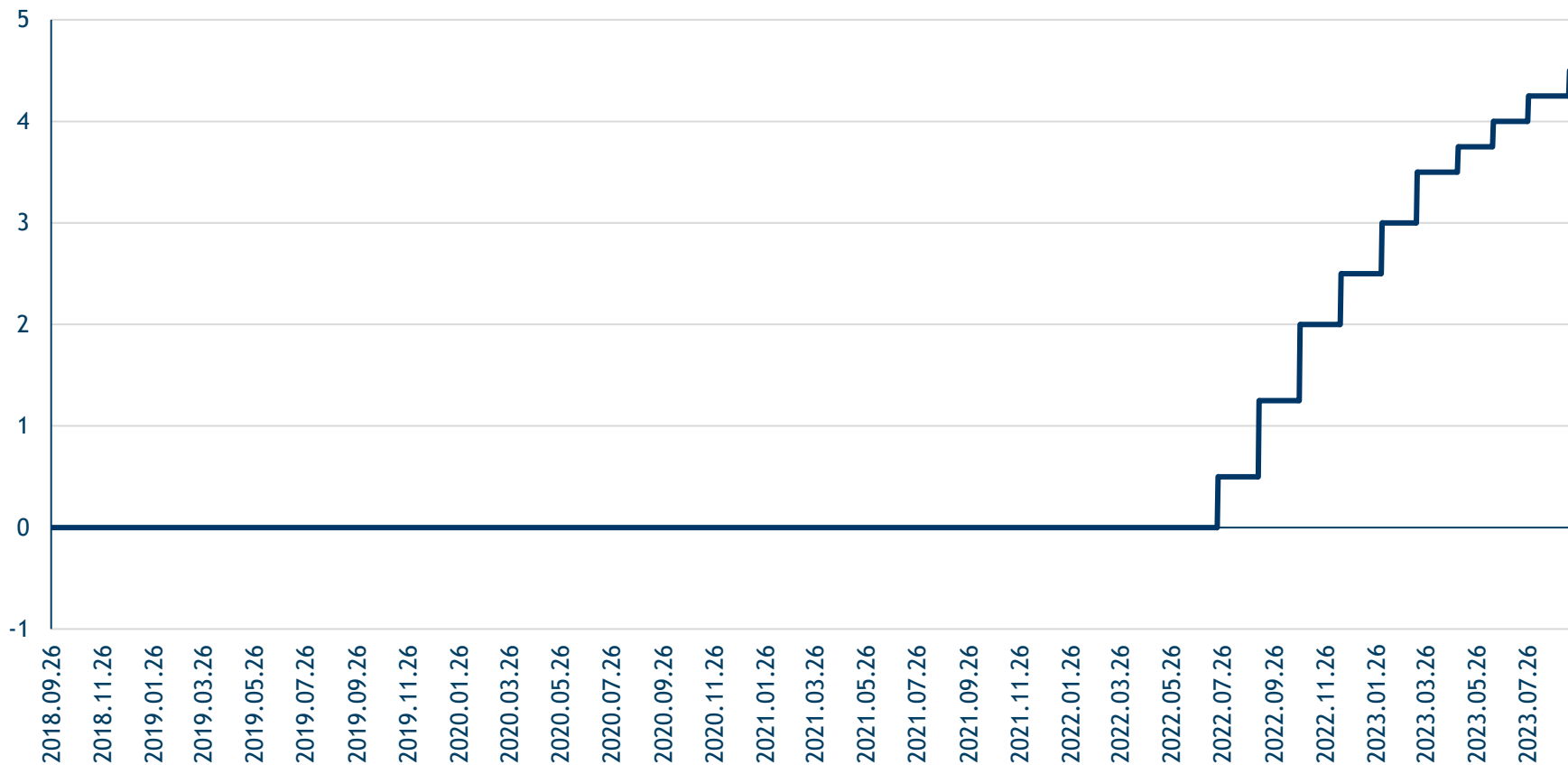
HUF hozamgörbe alakulás



Forrás: Bloomberg, KBC Equitas

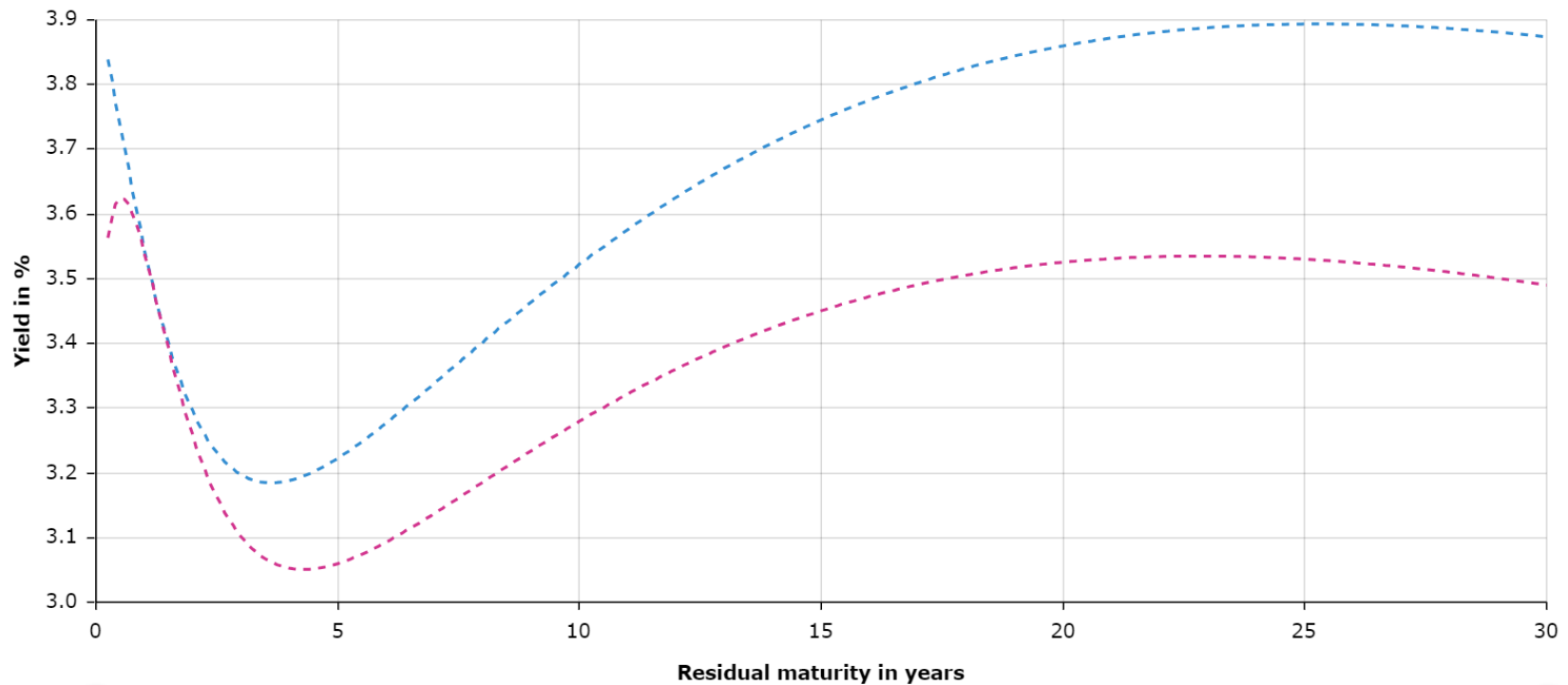
EKB alapkamat

Az EKB alapkamat szintjének alakulása (%)



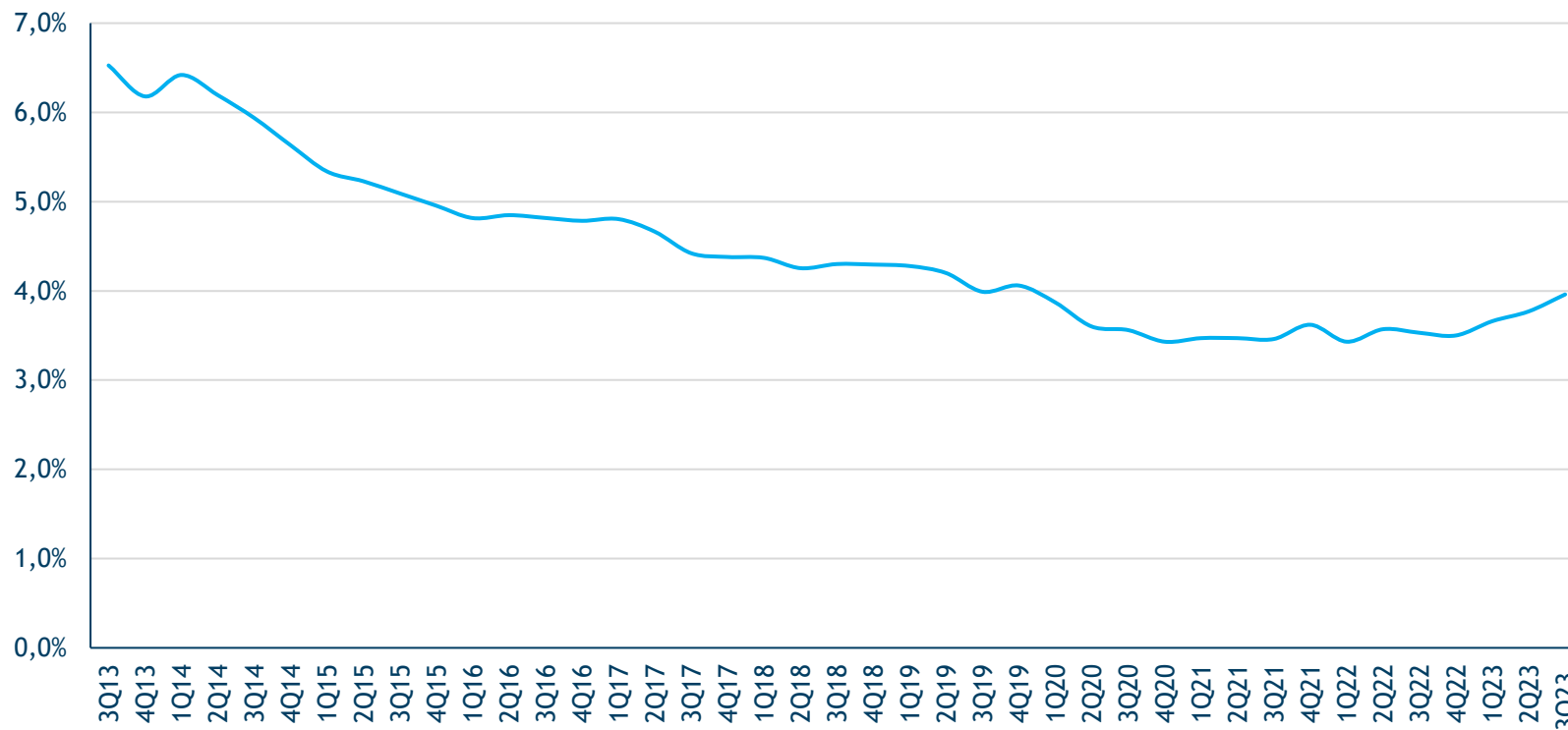
Forrás: Bloomberg, KBC Equitas

Az Eurózónás hozamgörbe tovább nőtt



Emelkedő marzsok, stabil hitelállomány

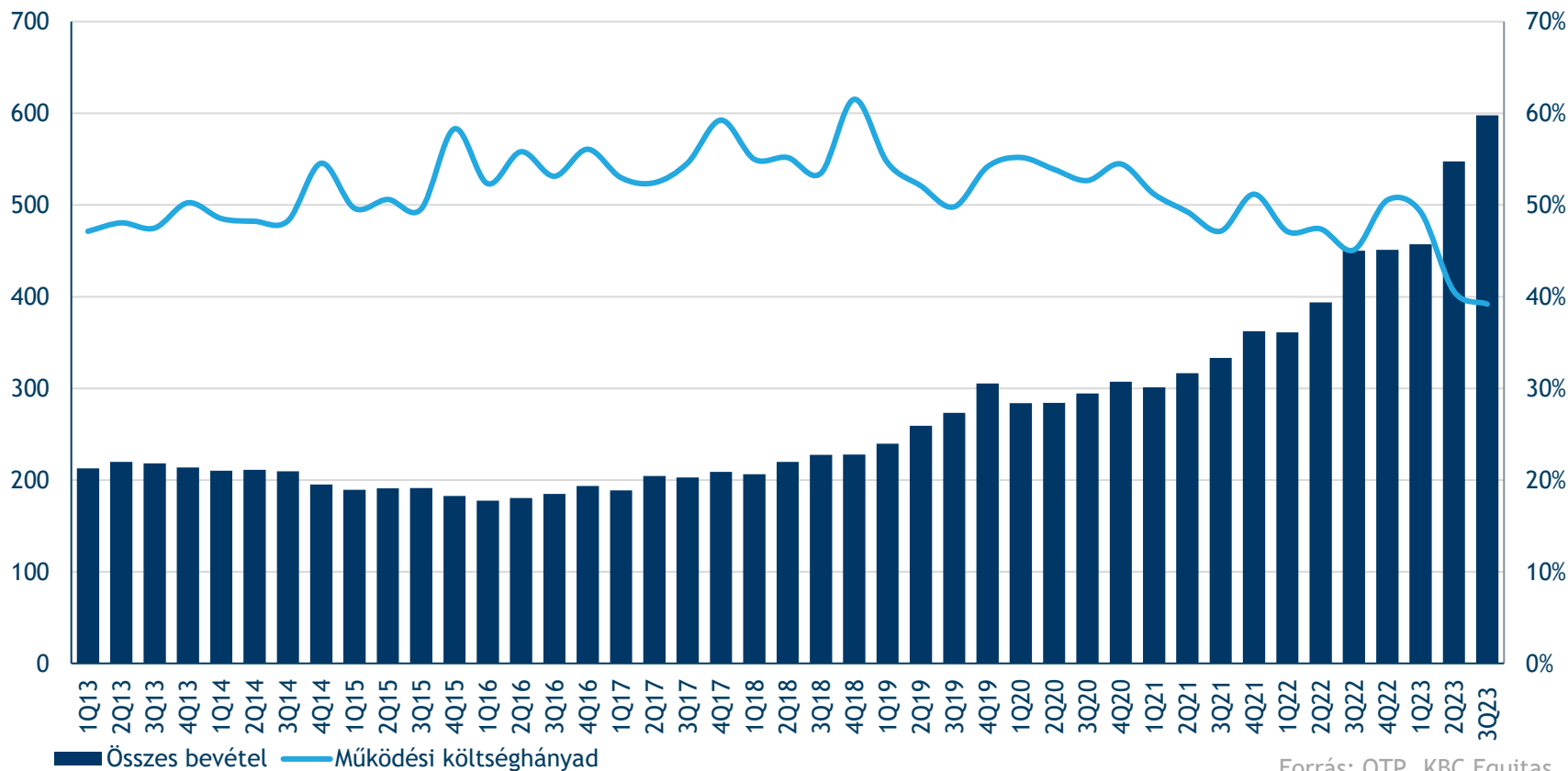
Az OTP nettó kamatmarzsának alakulása



Forrás: OTP, KBC Equitas

Rekordbevételek

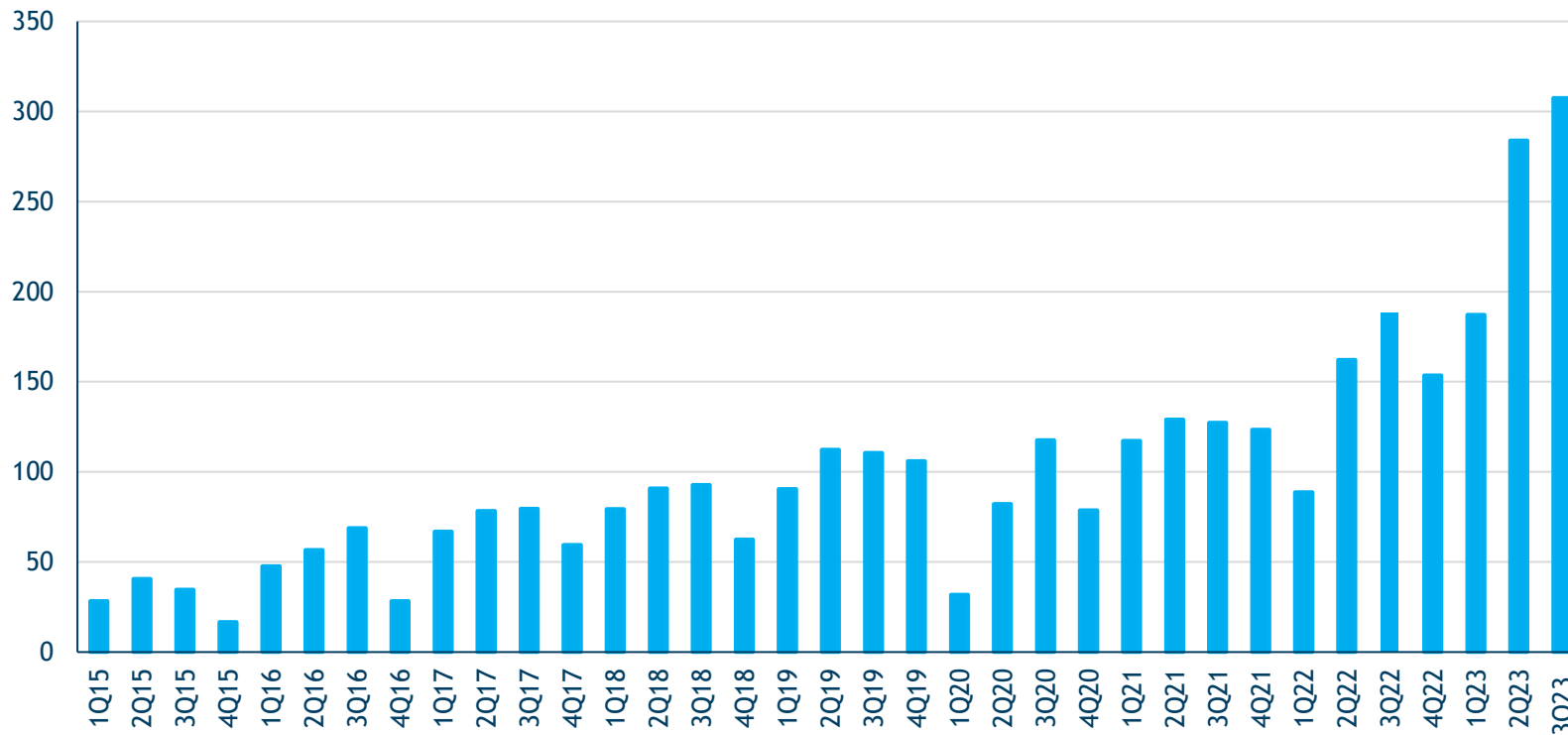
Az OTP bevételeinek és működési költségnyadának alakulása (mrd HUF)



Forrás: OTP, KBC Equitas

Újra kiemelkedő profit

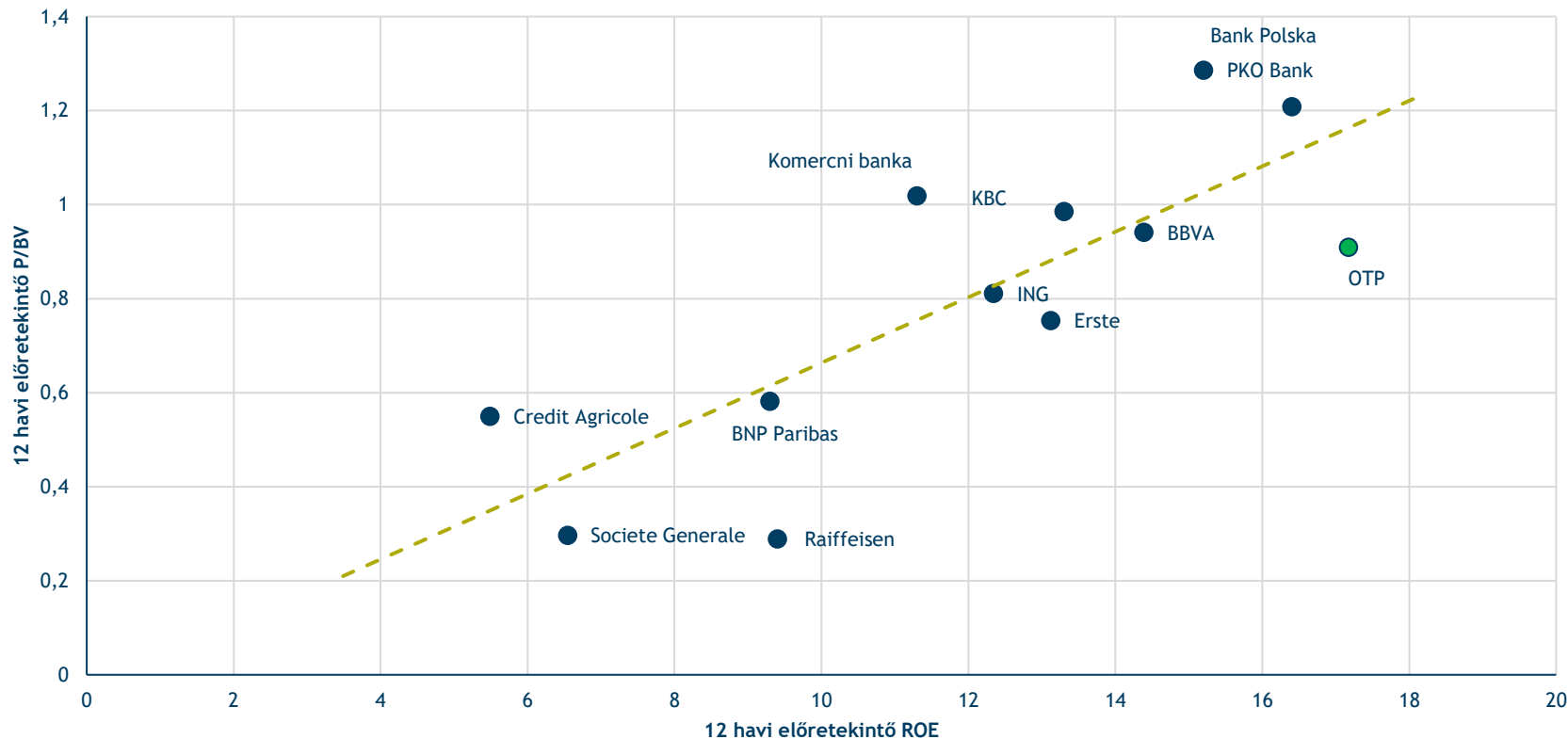
Az OTP korrigált adózás utáni eredményének alakulása (mrd HUF)



Forrás: OTP, KBC Equitas

Nincs magas értékeltségen az OTP részvénye

Európai bankok értékeltsége



Forrás: Bloomberg, KBC Equitas





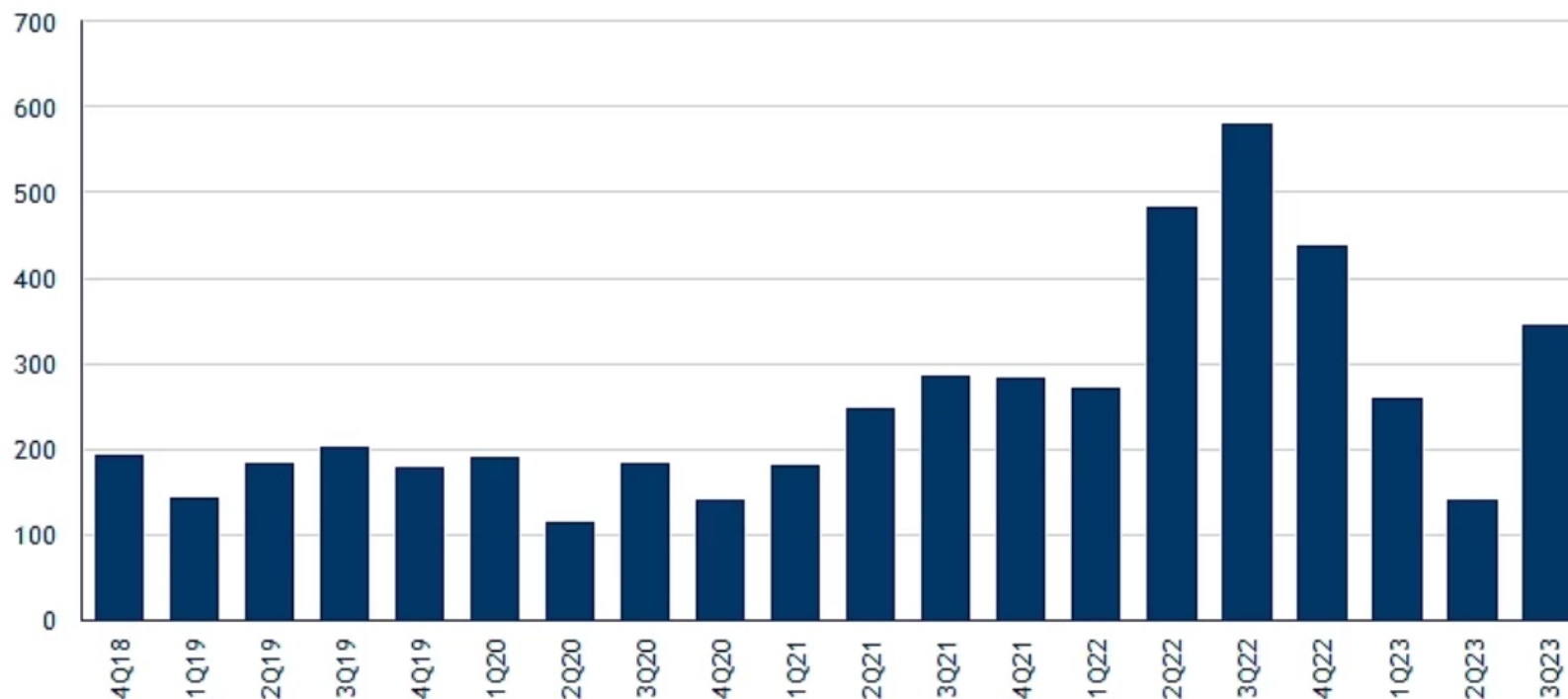
MOL

Vegyes eredmények a szegmensek közt

- A CCS-EBITDA soron 40 százalék feletti visszaesés látható éves alapon
- Az upstream szegmens a vártnál azonban gyengébben teljesített néhány átmeneti akadályt jelentő esemény miatt.
- A downstream EBITDA eredménye azonban pozitív meglepetéseket hozott,
- A fogyasztói szolgáltatások terén tovább folytatódott a javulás
- A gáz midstream is várakozásokon felüli eredményeket hozott.

Újra erősebb CCS-EBITDA termelés

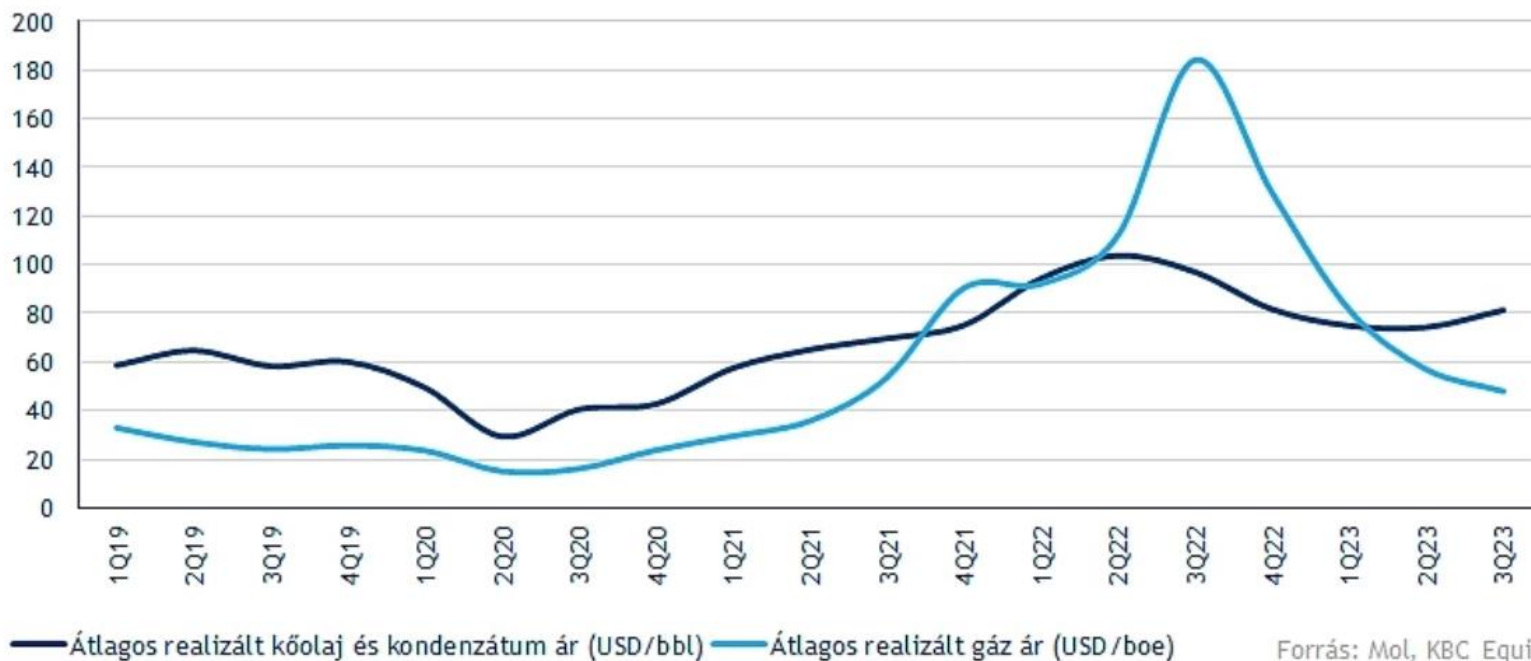
A Mol újrabeszerzési árakkal becsült tisztított EBITDA-ja (milliárd Ft)



Forrás: Mol, KBC Equitas

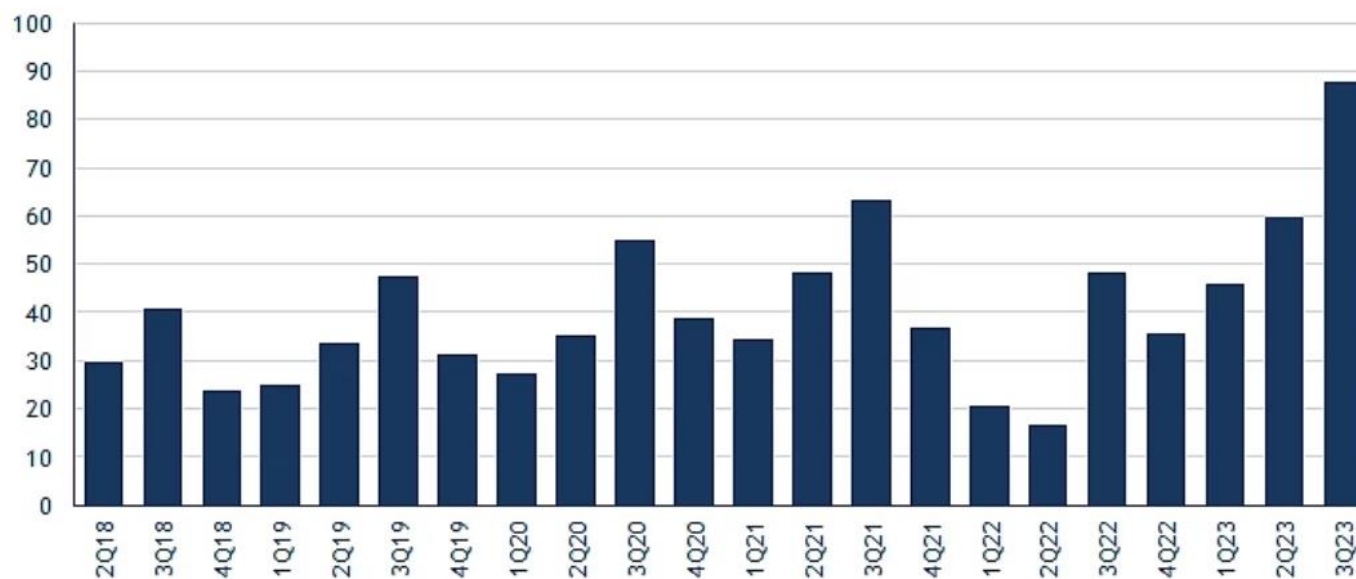
A realizált gázár csökkent, de az olajár emelkedett

Átlagos realizált szénhidrogén árak alakulása



Kiemelkedett a fogyasztói szolgáltatások szegmens

Fogyasztói szolgáltatások EBITDA (Mrd Ft)



Forrás: Mol, KBC Equitas

Így fest az árfolyam



TradingView



Megint akadály a 9000

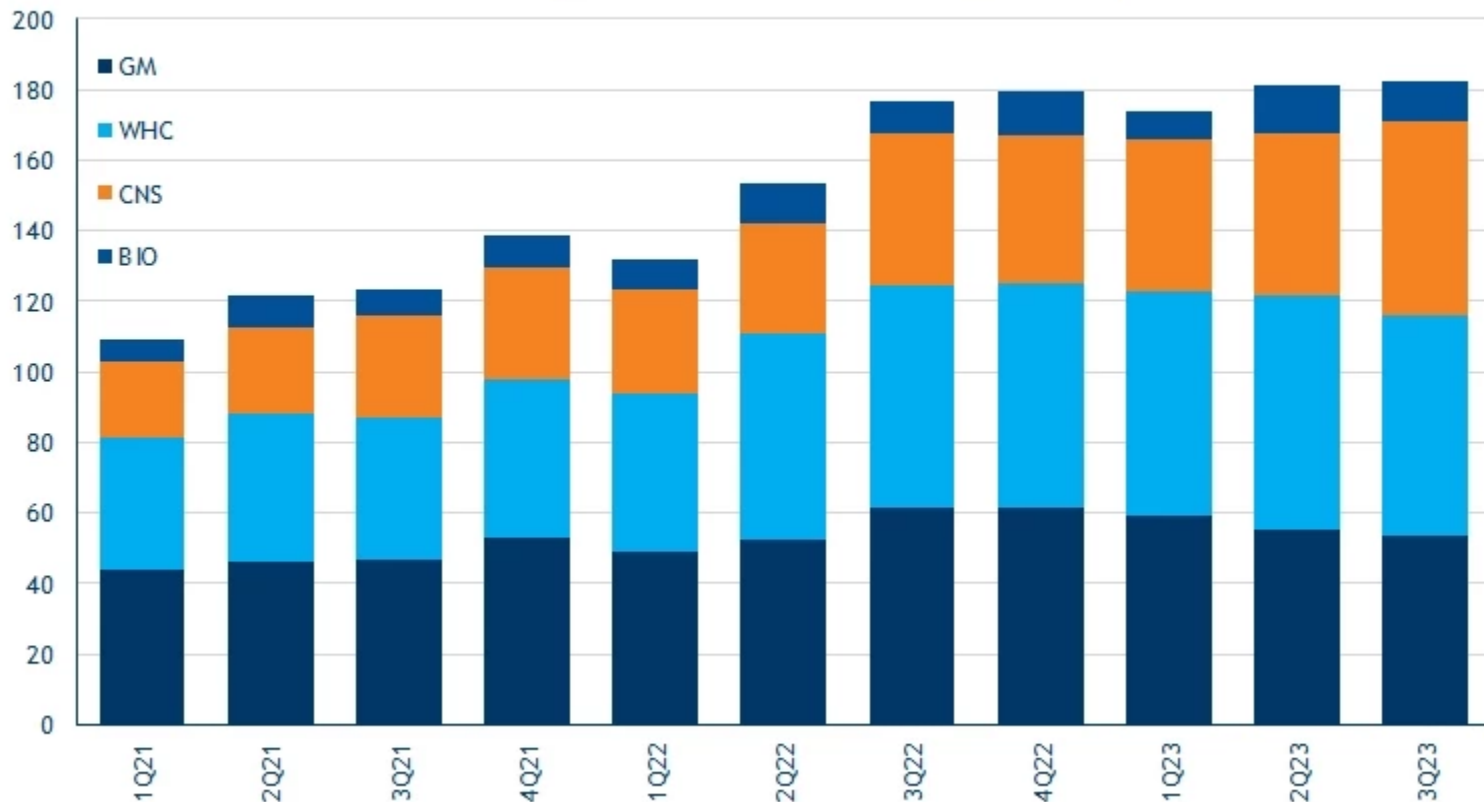


A forint kimondottan erős



Erősödő bevételek

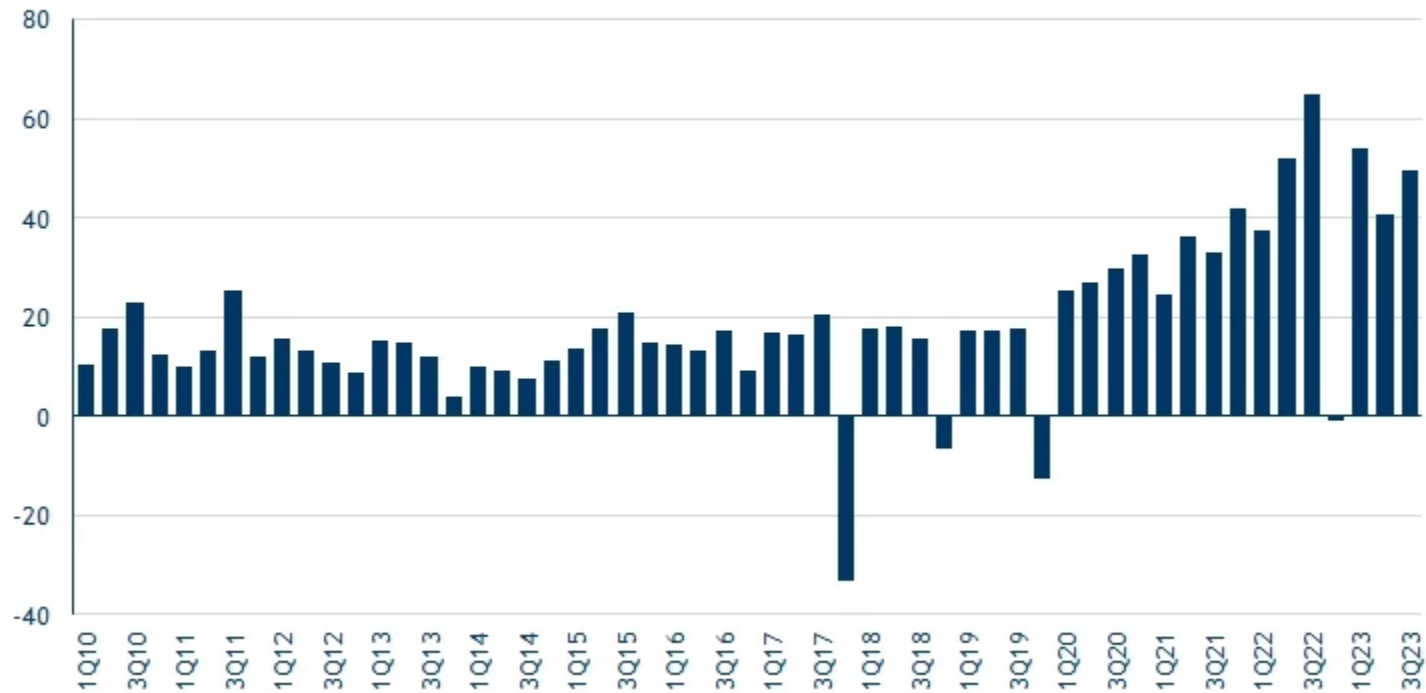
A Richter gyógyszergyártási bevételeinek megoszlása
stratégiai fókuszterületek szerint (mrd HUF)



Forrás: Richter Gedeon, KBC Equitas

Javuló eredmények

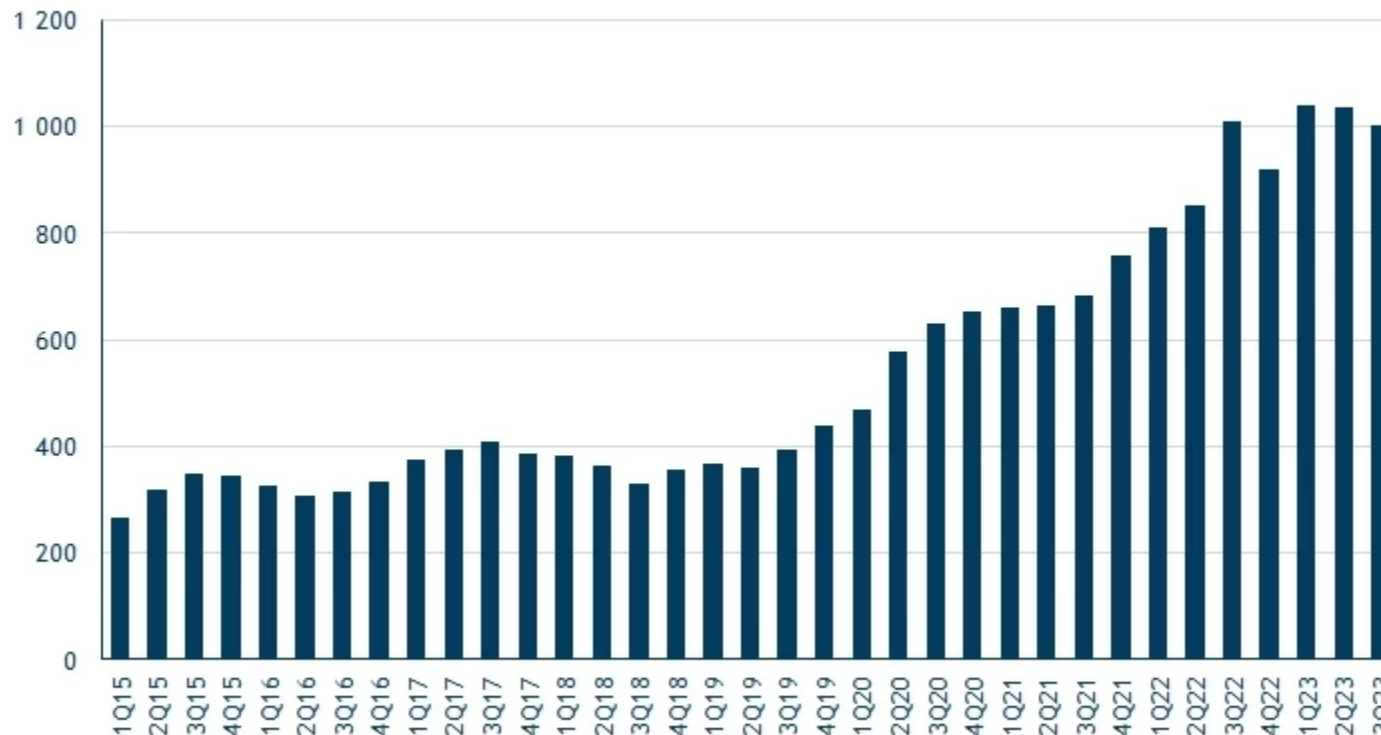
A Richter negyedéves EBIT-eredménye (mrd HUF)



Forrás: Richter Gedeon, KBC Equitas

A tisztított számok sokat javulnak

A Richter 12 havi gördülő tisztított EPS-eredménye
pénzügyi és egyéb sorok nélkül számítva + különadók (mrd HUF)



Forrás: Richter Gedeon, KBC Equitas

Összefoglalva

- **A gyógyszergyártás bevételei erősek**
- **Marzsok javulása, profiltisztítás**
- **Sok egyszeri hatás, FX és adó**
- **A tisztított számok 1000 HUF körüli EPS-t mutatnak**

Jogi nyilatkozat

- Jelen prezentációt a KBC Securities Magyarországi Fióktelepe (a továbbiakban: „KBC Securities”) állította össze. A KBC Securities jelen prezentáció mint marketingközlemény útján nem nyújt konkrét és személyre szóló befektetési tanácsadást, a benne foglaltak nem minősíthetők pénzügyi eszköz jegyzésére, vételére, eladására vonatkozó ajánlattételi felhívásnak vagy ajánlatnak, befektetési elemzésnek, pénzügyi elemzésnek, befektetéssel kapcsolatos kutatásnak, pénzügyi, adó- vagy jogi tanácsadásnak, így az abban szereplő, illetve a kapcsolódó előadás során elhangzott információkat Ön csak saját felelősségre használhatja fel.
- A KBC Securities semmilyen garanciát vagy felelősséget nem vállal arra, hogy a bemutatott scenáriók, előrejelzések és kockázatok a piaci várakozásokat tükrözik és a valóságban is beigazolódnak. A prezentációban szereplő bármilyen előrejelzés pusztán tájékoztató jellegű. A múltbeli hozamok nem jelentenek garanciát a jövőbeli teljesítményre. A számszerű adatok általánosak, tájékoztató jellegűek, csak a készítőik adott időpontban készített összeállítását tükrözik, és későbbi módosítás tárgyát képezhetik. A prezentációban szereplő információk a készítőik által hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, azonban azok pontosságával és teljességével, valamint időbeliségével kapcsolatban a készítőik semmilyen felelősséget nem vállalnak.
- A jelen prezentáció nem a befektetéssel kapcsolatos kutatás függetlenségének előmozdítását célzó jogi követelményeknek megfelelően készült, nem érinti a befektetéssel kapcsolatos kutatás terjesztését megelőző kereskedésre vonatkozó tiltás.
- A KBC Securities megfelelő belső eljárásokat dolgozott ki és működtet az összeférhetlenségi esetek elkerülése, illetve közzététele érdekében. A jelen prezentáció készítésében részt vevő személyekre vonatkozó és a marketingközleményekkel kapcsolatos egyéb lényeges információk elérhetőek a következő oldalon: <https://www.kbcequitas.hu/menu/elemlzesek/anyagaink-fontosabb-jellemzoi.html>.
- Felhívjuk figyelmét, hogy a jogszabályban rögzített szabad felhasználás eseteit kivéve kizárólag a KBC Securities előzetes írásbeli engedélyével lehet a jelen prezentáció, illetve a kapcsolódó előadás tartalmát rögzíteni, többszörözni, terjeszteni, mások számára hozzáférhetővé tenni, nyilvánosan előadni, sugárzással nyilvánossághoz közvetíteni vagy átdolgozni.
- A KBC Securities Magyarországi Fióktelepének működését anyavállalata révén a belga pénzügyi felügyelet, az FSMA (Financial Services and Markets Authority) ellenőrzi, egyes, jogszabályban nevesített tárgykörök esetében pedig az MNB (Magyar Nemzeti Bank) is jogosult hatáskörében eljárni.