

Alibaba

28. ledna 2015

Predikce výsledků hospodaření za 4Q/2014

Datum a čas zveřejnění výsledků 29. 1. 2015 před otevřením trhu

Tomáš Menčík

Analytik

mencik@cyrrus.cz

+420 538 705 718

mil. CNY	3Q FY2015e	2Q FY2015	1Q FY2015	4Q FY2014	3Q FY2014	YoY
Tržby	27 612	16 829	15 771	12 031	18 745	47%
Maloobchod		13 188	12 997	11 259	18 025	
Velkoobchod		1 988	1 820			
Ostatní		1 368	718	559	524	
Cloud Computing		285	236	213	196	
EBITDA	13 992	5 483	7 501	5 961	n.a.	
Zisk	11 621	3 030	12 438	5 661	8 266	41%

Cílová cena dle Bloomberg: 121,0 USD

Prostor do cílové ceny: 18,5 %

Koupit - držet - prodat (37 - 3 - 2)

Vývoj akcií Alibaba v USD



O firmě

Čínský internetový prodejce listovaný na americké burze je jednou z největších firem na světě. Alibaba má na poměry podobné velkých firem extrémně vysoké marže, čemuž odpovídá i vysoká valuace.

Review výsledků za 3Q 2014

Celkové tržby byly o 5 % vyšší než konsenzus trhu, což bylo způsobeno primárně růstem objemu prodaného zboží a služeb v (zatím) okrajových aktivitách Alibaby. Šlo například o cloudové služby, velkoobchodní prodeje a mezinárodní prodeje. Negativem byly prodeje na území Číny, které dosáhly 12,8 mld. juanů ve srovnání s konsenzem 13,1 mld. Mobilní prodeje se dostaly už na necelých 30 % všech prodejů. Velkým překvapením byl nárůst poplatku, který si Alibaba účtuje z prodaného zboží. Ten narostl ve 3Q na 1,87 % v porovnání s předchozím čtvrtletím 1,49 % a očekáváním trhu 1,42 %. Akcie zareagovala růstem o 4 %.

Preview výsledků za 4Q 2014 (= 3Q FY2015)

Jedno ze zásadních témat výsledků za 4Q by měl být růst počtu zákazníků a objemu zobchodovaného zboží. Na některém z obchodů Alibaby nakupuje cca 300 milionů čínských uživatelů ze 600 milionů, kteří mají internet. A internet má přibližně jen polovina Číňanů. Přes Alibabu projde cca 85 % všech internetových nákupů v Číně. Z těchto čísel vyplývá, že jen 25 % Číňanů nakupuje přes Alibabu, což skýtá enormní potenciál. Právě proto by ve 4Q měl zobchodovaný objem vzrůst meziročně minimálně o 50 %.

Pro ziskovost je zásadní nejen kolik zboží se „protočí“, ale hlavně kolik toho Alibabě zbyde. Tento ukazatel ve 3Q překvapil a pro uspokojení investorů by se ve 4Q měl pohybovat kolem 2,5 % z celkového objemu prodaného zboží přes chytré telefony.

Vzhledem k dynamickému růstu počtu chytrých telefonů v Číně je pro Alibabu naprosto zásadní pronikat i do těchto zařízení. Podíl by měl ve 4Q vzrůst blízko ke 40 % všech tržeb. Číslo pod 35 % by trh pravděpodobně vnímal jako zklamání.

Kromě těchto hlavních témat jsou ve hře také informace o plánované mezinárodní expanzi a o začleňování nových akvizic UCWeb a AutoNavi. Nové akvizice pravděpodobně dočasně sníží EBITDA marži o 3,5 procentního bodu, což vnímáme jako hlavní riziko výsledků za 4Q (viz investice Amazonu s negativním dopadem na akcie).

Přes výsledky nedoporučujeme konzervativním investorům setrvávat v pozicích, to je vhodné jen pro spekulativní typy investorů.

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka	Brno	hatlapatka@cyrrus.cz	Investiční strategie, ČEZ, NWR
Jiří Šimara	Brno	simara@cyrrus.cz	Utility, automobilky, ocelárny, těžba
Tomáš Menčík, CFA	Brno	mencik@cyrrus.cz	Banky, technologie, telekomy, komodity

Trading & Sales:

Dušan Jilčík	Brno	jilcik@cyrrus.cz
Kamil Kricner	Praha	kricner@cyrrus.cz

Corporate finance:

Tomáš Kunčický	Brno	kuncicky@cyrrus.cz
Jiří Běhal	Brno	behal@cyrrus.cz

Výhrada (disclaimer):

Informace a investiční doporučení jsou vypracovány společností CYRRUS, a.s., obchodníkem s cennými papíry, se sídlem Brno, Veveří 111 („společnost“). Společnost je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Společnost podléhá regulaci a dohledu České národní banky. Společnost čerpá informace z důvěryhodných zdrojů a vynaložila přiměřenou péči, aby informace nebyly nepravdivé či zavádějící, nicméně nikterak nezaručuje jejich správnost. Pokud jsou v investičním doporučení uvedeny informace, které se vztahují k budoucím událostem, jsou založeny na předpokladech a výpočtech společnosti nebo důvěryhodných zdrojů. Skutečnosti, které v budoucnu nastanou, se mohou od uvedených informací významně lišit. Informace mohou být zjednodušeny, neboť mají sloužit výhradně k vytvoření obecné a základní představy o dané otázce či tématu. Investiční doporučení představuje názor společnosti nebo osoby v něm uvedené ke dni zveřejnění a může být změněno bez předchozího upozornění. Interval budoucích změn investičního doporučení není možné předem stanovit. Investoři jsou povinni se o výhodnosti obchodů a investic do jakýchkoli finančních nástrojů rozhodovat samostatně, a to na základě náležitého zvážení ceny, případného rizika a vlastní právní, daňové a finanční situace. Pokud se v investičním doporučení hovoří o jakémkoliv výnosu, je vždy třeba vycházet ze zásady, že minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích, že jakákoliv investice v sobě zahrnuje riziko kolísání hodnoty a změny směnných kursů a že návratnost původně investovaných prostředků ani výše zisku není zaručena. Obsah dokumentu je chráněn dle autorského zákona, majitelem autorských práv je společnost. Společnost nenesे odpovědnost za šíření nebo uveřejnění informací třetími osobami.

Upozornění na možné zájmy a střetů zájmů (disclosure):

Společnost nemá podíl větší než 5% na základním kapitálu žádného emitenta finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích. Žádný emitent finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích nemá podíl větší než 5% na základním kapitálu společnosti. Společnost nemá s žádným emitentem finančních nástrojů uzavřenu dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení. Emitenti finančních nástrojů kotovaných na regulovaných trzích nejsou společností seznamováni s investičními doporučeními před jejich vydáním. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení, je závislá zejména na kvalitě odvedené práce, dosažených výsledcích a celkového zisku společnosti. Osoby, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení nejsou finančně ani jinak motivovány k vydání investičních doporučení konkrétního směru a stupně. Společnost uplatňuje v rámci organizace vnitřního provozu vnitřní předpisy, která brání vzniku střetu zájmů ve vztahu k investičním doporučením. Toho je dosažováno zejména důsledným dodržováním čínských zdí mezi jednotlivými organizačními útvary společnosti.

Bližší informace o společnosti, službách a analytické zpravodajství je možno nalézt na <http://www.cyrrus.cz>.

BRNO
Veveří 111 (Platinum)
616 00 Brno
Tel.: +420 538 705 711

PRAHA
Radlická 14, Anděl Park
150 00 Praha 5, Smíchov
Tel.: +420 221 592 361