

Amazon

27. července 2015

Flash analýza výsledků hospodaření za 2Q 2015

Tomáš Menčík
Analytik
mencik@cyrrus.cz
+420 538 705 718

mil. USD	2Q 2015	1Q 2015	4Q 2014	3Q 2014	2Q 2014	YoY
Tržby	23 185	22 717	29 328	20 579	19 340	20%
<i>Internetový obchod - prodej zboží</i>	16 412	15 628	20 638	13 953	13 278	24%
<i>Média</i>	4 714	5 289	6 950	5 244	4 844	-3%
<i>Ostatní</i>	2 059	1 800	1 740	1 382	1 218	69%
EBITDA	1 968	1 681	1 970	703	1 094	80%
EBITDA marže	8,5%	7,4%	6,7%	3,4%	5,7%	
Zisk	92	-57	214	-437	-126	n.a.

Cílová cena dle Bloomberg: 638,3 USD
Prostor do cílové ceny: 20,6 %
Koupit - držet - prodat (37 – 10 - 1)

Vývoj akcií Amazon v USD



Amazon už podruhé v řadě výrazně překonal odhady. V roce 2014 panovaly na trhu velké obavy, že jejich masivní investice se nepřeklopí do vyšší ziskovosti. Firma byla trvale ve ztrátě a management trvale ujišťoval, že přínos se dostaví. Akcie po každých loňských výsledcích prudce padaly. Jenže v letošním roce se situace změnila a provozní náklady rostly pomaleji než tržby. Firma začíná generovat zisk.

Největší podíl na tom má divize Amazon Web Services s tržbami 1,82 miliard USD a provozním ziskem 391 milionů USD (meziroční růst 407 %). Amazon Web Services jsou cloudové služby. Tato divize prudce roste navzdory tomu, že čelí velké konkurenci od firem Oracle či Google. Tato divize rostla ve 2Q o 81 % za rok, zatímco v 1Q bylo tempo růstu 49 %. Bez pozitivní výkonnosti této divize by byl Amazon v provozní ztrátě.

Navíc má Amazon Web Services vysokou ziskovost, která dosáhla na provozní úrovni 21,4 %. Například přímo konkurenční společnost

Rackspace Hosting dosahuje provozní ziskovosti 6,1 %.

Zisk na akcii dosáhl ve 2Q 19 centů v porovnání s očekávanou ztrátou 14 centů. Tržby dosáhly 23,2 miliardy USD při očekávání 22,4 miliardy. Výhled tržeb na 3Q 2015 v pásmu 23,3 – 25,5 miliardy USD ve srovnání s očekáváním 23,6 miliard USD je také optimistický. Provozní výsledek hospodaření ve 3Q by měl být v pásmu -480 až 70 milionů USD při očekávání -268 milionů.

Ne že by se nedařilo i divizi e-commerce, ale Amazon Web Services dominuje výsledkům. Dokonce tak moc, že se objevují hlasy, že by se Amazon Web Services měl oddělit (spin off). To pravděpodobně není plán na příští kvartál, ale v horizontu několika pololetí je to představitelné. Zatím totiž Amazon Web Services generuje jen 8 % tržeb a dokáže těžit ze synergie s divizí e-Commerce, s rostoucím podílem cloudových tržeb ale tlak na spin-off pravděpodobně poroste.

Celkově hodnotíme výsledky pozitivně, ovšem tržní reakce podle našeho názoru pracuje s velmi optimistickým očekáváním, které bude muset management v dalších kvartálech naplnit. Ovšem vzhledem k minulým a i aktuálně stále vysokým investicím to nemusí být nereálné. Jako reakci na výsledky očekáváme růst cílových cen řádově o 30 %.

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 uzavřeno 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 dosahováno 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