

Apple

22. července 2015

Flash analýza výsledků hospodaření za 2Q/2015

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

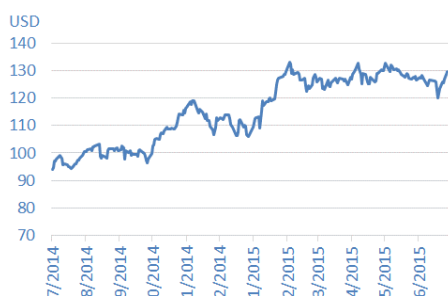
mil. USD	2Q 2015	2Q 2015 konsenzus	1Q 2015	4Q 2014	3Q 2014	2Q 2014	YoY
Tržby	49 605	49 303	58 010	74 599	42 123	37 432	33%
iPhone	31 368		40 282	51 182	23 678	19 751	59%
iPad	4 538		5 428	8 985	5 316	5 889	-23%
Mcintosh	6 030		5 615	6 944	6 625	5 540	9%
Ostatní	7 669		6 685	7 488	6 504	6 252	23%
EBITDA	17 167	16 145	20 757	26 821	13 134	12 228	40%
EBITDA marže	34,6%	32,7%	35,8%	36,0%	31,2%	32,7%	
Zisk	10 677	10 472	13 569	18 024	8 467	7 748	38%

Cílová cena dle Bloomberg: 149,1 USD

Prostor do cílové ceny: 14,1 %

Koupit - držet - prodat (40 – 13 - 2)

Vývoj akcií Apple v USD



Málo stačilo k tomu, aby se akcie Apple v obchodování po zavření tržů propadla o 8 %. Číslo za 3Q dopadlo na první pohled dobře až na počet prodaných iPhoneů. Nic naplat, že vzrostla průměrná prodejní cena a tržby tak dosáhly na očekávání trhu a že CEO Cook. Ve 2Q prodala firma 47,5 milionů kusů, což je o 1,3 milionu méně, než byl tržní konsenzus. Tato informace opět vede investory k úvahám, jestli se Apple skutečně už nenachází na vrcholu produkčního cyklu.

Nižší prodané počty telefonů se projevily i do výhledů tržeb na příští kvartál, které by měly dosáhnout 50 miliard dolarů v porovnání s očekáváním 51,1 miliardy. Vzhledem k tomu, že iPhone tvoří 63 % celkových tržeb, je logické, že to je nejcitlivější téma.

Nenaplnění očekávání v prodeji iPhoneů jde téměř výhradně za Čínou, která má v tržbách Apple podíl 26,5 %. Tamní situace je podle managementu obtížná, tržní turbulence na akciových trzích přibrzdily poptávku po nových přístrojích. Tamní prodeje vzrostly

„pouze“ o 87 % na 12,5 milionů kusů, zatímco výzkumná firma IDC predikovala 14,5 milionů. Navzdory tomu je CEO Tim Cook velký optimista co se týče čínského trhu. Mnoho kupců na (pro Apple) nejrychlejším trhu jsou prvokupci, což signalizuje, že Apple dokáže konkurovat levným tamním konkurentům. Všechny další pozitivní informace byly ve stánu výše zmíněného.

Zisk na akcii dosáhl 1,85 USD při očekávání 1,81 USD, hrubá marže 39,7 % v porovnání s očekáváním 39,5 % a tržby byly 49,6 miliard při očekávání 49,4 miliard dolarů. Co se týče výhledů na 3Q (fiskální 4Q), tržby by měly být v pásmu 49 – 51 miliard USD, zatímco tržní očekávání je nastaveno na 51,1 miliard. Marži management čeká v pásmu 38,5 % - 39,5 % při konsenzu 39 %.

Očekávané informace ohledně hodinek Apple Watch nepřišly, Tim Cook bravurně mlžil. Omezil se pouze na konstatování, že prodeje v prvním čtvrtletí překonaly úvodní prodeje jak iPhone, tak i iPodu. Nicméně prodané kusy ani tržby nelze rozklíčovat. Položka „ostatní“, kam Apple Watch v reportingu spadá, vzrostla oproti 1Q o 952 milionů dolarů. CEO řekl, že příspěvek Apple Watch tvoří více než 100 % tohoto přírůstku. Z těchto informací nelze vydedukovat, jestli konsenzus 3,5 milionů prodaných kusů je blízko nebo daleko od reality.

Silná negativní reakce akcie je důsledkem obrovských očekávání, která obvykle před výsledky investoři mívají. Samotná čísla nedopadla extrémně špatně, ale u Apple mívá i malý „miss“ velký negativní dopad na cenu akcie. Podle našeho názoru je sice negativní reakce odpovídající číslům i prodeji iPhoneů, nicméně negativní reakce bude podle našeho názoru krátkodobá.

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
Karel Potměšil	Praha	potmesil@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 Frankfurt Stock Exchange (FWB). 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