

Boeing

22. října 2014

Flash analýza výsledků hospodaření za 3Q 2014

Tomáš Menčík

Analytik

mencik@cyrrus.cz

+420 538 705 718

mil. EUR	3Q 2014	3Q 2014 konsenzus	2Q 2014	1Q 2014	4Q 2013	3Q2013	YoY
Tržby	23 784	23 023	22 045	20 465	23 785	22 130	7%
<i>Komerční letadla</i>	16 110	15 460	14 304	12 737	14 680	13 987	
<i>Obrana a vesmír</i>	7 913	7 580	7 747	7 633	8 855	8 046	
<i>Ostatní</i>	-239	-17	-6	95	250	97	
EBITDA	2 597	2 427	2 237	1 990	2 037	2 262	15%
EBITDA marže	10,9%	10,5%	10,1%	9,7%	8,6%	10,2%	
Zisk	1 362	1 401	1 653	965	1 233	1 160	17%

Cílová cena dle Bloomberg: 154,1 USD

Prostor do cílové ceny: 22,7 %

Koupit - držet - prodat (19 - 11 - 1)

Vývoj akcií Boeing v USD



Review výsledků za 3Q 2014

Velmi podobná situace jako při 2Q nastala i při výsledcích za 3Q. **Na první pohled lepší čísla kalí několik negativních informací.** Navýšení intervalu celoročního zisku na akcii a odhadu volného peněžního toku jsou na pozitivní straně, důvody pro navýšení zisku na akcii a odložené náklady na výrobu letadel 787 Dreamliner jsou naopak na té negativní straně.

Celkově hodnotíme výsledky spíše neutrálně a nepředpokládáme v příštích několika dnech významnou reakci žádným směrem.

Navýšení pásma zisku na akcii pro rok 2014 je patrně pro většinu analytiků pozitivním překvapením. Jedno navýšení v průběhu letošního roku totiž již management oznámil, toto je druhé v řadě. Původní cíl by 7,9 – 8,1 USD na akcii, **nové očekávané pásmo je 8,1 – 8,3 USD na akcii.** Tuto změnu trochu přebíjí fakt, že za tím stojí zlepšení v obranné divizi, která tvoří jen 1/3 tržeb společnosti.

Navýšení celoročního výhledu cash flow z přibližně 7 miliard dolarů na více než 7 miliard dolarů bylo částečně očekáváno, je to tedy **jen mírně pozitivní informace pro cenu akcie.** Investoři dostali další potvrzení toho, že vcelku velký program odkupu aktiv může bezproblémově probíhat až do roku 2016. Firma by do té doby měla ještě odkoupit akcie za 5,8 mld USD.

Nejvíce negativní zprávou byla informace o odložených nákladech na výrobu letadla 787 Dreamliner. Management v loni zvýšil strop na náklady na výrobu tohoto letadla z 20 na 25 miliard dolarů, což se až do dnešních výsledků zdálo jako splnitelné. Dnes zveřejněný mezičtvrtletní nárůst o 3,9 % na 25,2 miliardy dolarů investory výrazně zklamal. Navíc chyběl komentář, kam se posune nový strop. **Této informaci přičítáme dnešní pokles ceny akcie Boeing.**

Co se týče objednávek a dodaných letadel, tady Boeing ani neměl čím překvapit. Mnoho čísel reportuje firma už v průběhu čtvrtletí. Divize komerčních letadel dodala zákazníkům letos už 528 letadel, za celý rok by to mělo být 517-725 letadel včetně 110 ztrátových Dreamlinerů. Překvapením nebylo ani navýšení měsíční produkce 737 na 42 ze 37 kusů.

Rekordních úrovní dosáhly objemy objednávek vyjádřené v dolarech. Ty činí v komerční divizi 430 miliard dolarů a v obranné divizi 60 miliard dolarů. To vytěžuje všechny výrobní kapacity firmy na příštích 7 let.

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 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
Vevří 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