

# Boeing

21. července 2015

## Predikce výsledků hospodaření za 2Q 2015

Datum a čas oznámení výsledků: 22.7.2015 před otevřením trhů

Tomáš Menčík

Analytik

mencik@cyrrus.cz

+420 538 705 718

mil. USD	2Q 2015 konsenzus	1Q 2015	4Q 2014	3Q 2014	2Q2014	YoY
Tržby	24 283	22 149	24 468	23 784	22 045	10%
<i>Komerční letadla</i>		15 381	16 839	16 110	14 304	
<i>Obrana a vesmír</i>		6 709	7 588	7 913	7 747	
<i>Ostatní</i>		59	41	-239	-6	
EBITDA	2 326	2 477	2 565	2 597	2 237	4%
EBITDA marže	9,6%	11,2%	10,5%	10,9%	10,1%	
Zisk	939	1 335	1 474	1 362	1 651	-43%

Cílová cena dle Bloomberg: 163,3 USD

Prostor do cílové ceny: 11,5 %

Koupit - držet - prodat (16 - 9 - 2)

### Vývoj akcií Boeing v USD



### O firmě

Boeing je druhým největším výrobcem komerčních proudových letadel na světě a v tomto sektoru generuje 66 % tržeb, tedy 60 mld. USD. Zbývajících 31 mld. tržeb má společnost z obranného a vesmírného sektoru. Firma má 5,4% podíl v indexu Dow Jones Industrial Average.

### Review výsledků za 1Q 2015

Reportované výsledky za 1Q byly negativně ovlivněny především rostoucími náklady na výrobu modelu 787 s označením Dreamliner, známý především díky svému karbonovému trupu. Původní odhady tržeb 22,5 mld. USD tak minuly reálných 22,15 mld. USD, ale i tak se oproti minulému roku tržby zvýšily o 8 %. Boeingu se podařilo meziročně zvýšit i zisk na akcii o 12 % na 1,97 USD. Negativně se v očích investorů projevil propad operativního cash flow způsobený odlišným načasováním příjmů a výdajů. Po výsledcích následovala reakce -1,4 %.

### Preview výsledků za 2Q 2015

**Hlavními tématy výsledků za 2Q by měly být náklady na výrobu modelu 787 a tankovacího letadla KC-46A, hrubé marže, výhled cash flow a pokračující trend navrácení kapitálu zpět do rukou investorů.**

Velice diskutovaným tématem před vydáním výsledků za 2Q jsou náklady na výrobu modelu 787 Dreamliner. V minulém čtvrtletí náklady na výrobu modelu 787 totiž vzrostly mezičtvrtletně o 3 % na 26,94 mld. USD a nadále tak vytváří mezery v operativním cash flow. Valnou část peněžních prostředků bere i výroba tankovacího letadla pro armádu USA KC-46A, kvůli jehož nákladnějšímu vývoji bude Boeing revidovat výhled zisku za 2015 (to je očekávaná již započítaná událost).

**Protože Boeing pravidelně vydává data o nových a zrušených objednávkách svých letadel, nemělo by dojít v souvislosti s novými čísly k výraznějšímu překvapení.** Současný stav objednávek Boeingu se rovná výrobní kapacitě na příštích 9-10 let, což svědčí o pozitivním výhledu leteckého sektoru. I přes meziroční pokles objednávek se Boeingu stále daří udržet za zády svého největšího rivala Airbus.

**Důležité informace přinese report výsledků i ohledně vývoje cash flow a jeho využití.** Nový CEO Dennis Muilenburg se zavázal k pro-investorskému přístupu, což se v minulém roce projevilo ve výplatě 8 mld. USD do rukou investorů v podobě dividend a buybacku. Další čísla o cash flow by měla dodat investorům další pohled na budoucí navýšení výplaty peněz akcionářům.

Vzhledem k technické úrovni akcie Boeing, cílovým cenám a doporučením jsme i navzdory rizikům (787, cash flow) před výsledky spíše optimisté. Akcie Boeing doporučujeme držet.

**Analytické oddělení:**

Marek Hatlapatka	Brno	<a href="mailto:hatlapatka@cyrrus.cz">hatlapatka@cyrrus.cz</a>	Investiční strategie, ČEZ, NWR
Jiří Šimara	Brno	<a href="mailto:simara@cyrrus.cz">simara@cyrrus.cz</a>	Utility, automobilky, ocelárny, těžba
Tomáš Menčík, CFA	Brno	<a href="mailto:mencik@cyrrus.cz">mencik@cyrrus.cz</a>	Banky, technologie, telekomy, komodity

**Trading & Sales:**

Dušan Jilčík	Brno	<a href="mailto:jilcik@cyrrus.cz">jilcik@cyrrus.cz</a>
Kamil Kricner	Praha	<a href="mailto:kricner@cyrrus.cz">kricner@cyrrus.cz</a>

**Corporate finance:**

Tomáš Kunčický	Brno	<a href="mailto:kuncicky@cyrrus.cz">kuncicky@cyrrus.cz</a>
Jiří Běhal	Brno	<a href="mailto:behal@cyrrus.cz">behal@cyrrus.cz</a>

**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 nenese 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