

General Electric

23. ledna 2015

Flash analýza výsledků hospodaření za 4Q/2014

Jiří Šimara

Analytik

simara@cyrrus.cz

+420 538 705 732

(mil. USD)	4Q2014	4Q2014e	3Q2014	2Q2014	1Q2014	4Q2013	y/y	q/q
Výnosy	42 004	42 169	36 174	36 233	34 178	40 382	4,0%	16,1%
EBITDA	n/a	8 377	6 415	5 941	5 788	6 529	n/a	n/a
EBITDA marže	n/a	19,9%	17,7%	16,4%	16,9%	16,2%	n/a	n/a
EBIT	6 387	6 099	3 921	3 715	3 513	3 922	62,9%	62,9%
EBIT marže	15,2%	14,5%	10,8%	10,3%	10,3%	9,7%	+5,5 pb	+4,4 pb
Čistý zisk	5 635	5 451	3 829	3 930	3 329	5 417	4,0%	47,2%

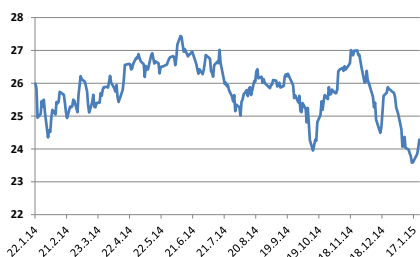
Zdroj: Bloomberg, Cyrrus

Cílová cena dle Bloomberg: 29 USD

Prostor do cílové ceny: 19 %

Koupit - držet - prodat (13 - 10 - 0)

Vývoj akcií GE v USD



General Electric realizoval za čtvrtý kvartál loňského roku celkové výnosy v objemu 42 mld. USD, což znamená 4% meziroční nárůst. Zároveň však jde o nenaplnění tržních odhadů počítajících s růstem ještě mírně vyšším, a to až na 42,2 mld. USD.

Nejsilnějším tahounem meziročního růstu byla dle očekávání průmyslová divize a zejména pak segment Power & Water, kde celkové výnosy vzrostly o 22 % na 9,4 mld. USD při 13% růstu provozního zisku na 2,1 mld. USD. Velmi dobrá výkonnost byla zaznamenána i v o poznání méně významném segmentu, a sice Transportation, kde došlo k 8% y/y růstu výnosů na 1,6 mld. USD.

Negativně naopak na celková čísla působil segment Oil & Gas, který utrpěl nižší poptávkou, kterou způsobil propad cen ropy. Výnosy Oil & Gas tak za minulý kvartál v meziročním srovnání poklesly o 6 %, nicméně díky efektivnímu řízení nákladů se tento pokles nepřenese na úroveň provozního zisku, který se naopak podařilo mírně navýšit, a to o 1 % y/y na 814 mil. USD.

Ve finanční divizi reprezentované GE Capital došlo za 4Q také k mírnému růstu výnosů, a sice o 4 % y/y na 11,5 mld. USD. Nicméně vzhledem k nižším realizovaným maržím došlo k 19% y/y poklesu provozního zisku na 1,9 mld. USD. Management znovu zopakoval svůj závazek navýšit podíl průmyslové divize na celkových ziscích až na 75 %, přičemž jen zbylých 25 % by mělo být nadále čerpáno ve finanční divizi. V současnosti se tento poměr pohybuje kolem 65 : 35 ve prospěch průmyslové divize.

Mezi další cíle stanovené na letošní rok patří dvouciferné navýšení provozního zisku u průmyslové divize při 2-5% meziročnímu růstu organických výnosů a také pokračování v trendu navyšování ziskových marží. Investory jistě potěšil i plán vyplatit mezi akcionáře formou dividend a programu zpětného odkupu akcií více než 10 mld. USD. Jde přitom o obdobné cíle, jaké byly stanoveny a následně i úspěšně splněny v loňském roce.

Nejvíce se dnes investoři soustředili na čísla za segment Oil & Gas, kde, jak jsme již uvedli výše, došlo k citelnějšímu poklesu výnosů. Jde také o nejsilnější negativní překvapení mezi všemi segmenty. Trh totiž očekával i přes nedávný propad cen ropy udržení mírného růstu tohoto segmentu. CEO Jeff Immelt navíc jasně přiznal, že ani tento rok nepřinese pro Oil & Gas lepší podmínky, ba právě naopak. Je dle něj nutné počítat s dalším náročným obdobím.

Celkově se však firma k nadcházejícímu roku staví poměrně optimisticky s tím, že i přes větší množství různých rizik by mělo nakonec dojít k dalšímu růstu hospodářských výsledků. Prozatím se ani nepotvrzuje obava některých investorů spojená se silným dolarem. Podle CEO nemělo posílení USD na činnost GE větší vliv. Nové informace hodnotíme jako mírně pozitivní, přičemž očekáváme, že negativní vliv Oil & Gas na letošním hospodaření bude více než kompenzován příznivým vývojem u dalších segmentů průmyslové divize.

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka	Brno	hatlapatka@cyrrus.cz	Investiční strategie, ČEZ, NWR
Jiří Šimara	Brno	simara@cyrrus.cz	Automobilky, stavebnictví, 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 nenesе 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