

General Electric

22. ledna 2015

Predikce výsledků hospodaření za 4Q 2014

Očekávaný čas a datum zveřejnění výsledků: 23. leden 2015 ve 12:30 SEČ

Jiří Šimara

Analytik

simara@cyrrus.cz

+420 538 705 732

(mil. USD)	4Q2014e	3Q2014	2Q2014	1Q2014	4Q2013	y/y	q/q
Výnosy	42 169	36 174	36 233	34 178	40 382	4,4%	16,6%
EBITDA	8 377	6 415	5 941	5 788	6 529	28,3%	30,6%
EBITDA marže	19,9%	17,7%	16,4%	16,9%	16,2%	+3,7 pb	+2,2 pb
EBIT	6 099	3 921	3 715	3 513	3 922	55,5%	55,5%
EBIT marže	14,5%	10,8%	10,3%	10,3%	9,7%	+4,8 pb	+3,7 pb
Čistý zisk	5 451	3 829	3 930	3 329	5 417	0,6%	42,4%

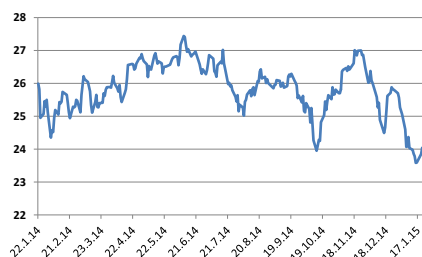
Zdroj: Bloomberg, Cyrrus

Cílová cena dle Bloomberg: 28,9 USD

Prostor do cílové ceny: 21 %

Koupit - držet - prodat (12 - 10 - 0)

Vývoj akcií GE v USD



Review výsledků za 3Q 2014

Hospodářské výsledky za třetí kvartál loňského roku byly na první pohled spíše pod tržním očekáváním. Celkové výnosy totiž vzrostly jen o 1,4 % na 36,2 mld. USD, což bylo pod odhadovanými 36,9 mld. USD. Na tomto podstřelení odhadované výše výnosů se podepsala zejména slabá výkonnost segmentu Power & Water s 6,38 mld. USD realizovanými výnosy oproti očekávaným 7 mld. USD.

Případné negativní reakci však zabránil pohled na vývoj ziskových marží, které opět dosáhly meziročního zlepšení, a to zejména v klíčové průmyslové divizi. Čistý zisk na akcii tak překonal o 1c očekávaných 37c, čímž byla prodloužena řada pozitivních překvapení na této úrovni táhnoucí se od 1Q 2008. Akcie reagovaly na nová data 2,4% růstem na 24,8 USD.

Predikce výsledků za 4Q 2014

Dominantním tématem předchozích reportů výsledků hospodaření bývalo dění v průmyslové divizi General Electric. Investoři sledovali hlavně vývoj růstu objednávek spolu s dosaženými maržemi. Čtvrtý kvartál bude poněkud odlišný v tom smyslu, že se nyní pozornost akcionářů přesune zejména na jeden jediný segment průmyslové divize, a sice na segment Oil & Gas.

Tento segment je sice zodpovědný pouze za 17 % tržeb průmyslové divize a jen za 12 % tržeb celkově, nicméně právě zde existuje vlivem nedávného propadu cen ropy reálná šance realizace slabších výsledků či zhoršení platných výhledů na další období. Dosud přitom vedení GE počítalo s růstem tohoto odvětví o 6 % do roku 2017. Vzhledem k tomu, že jde o výhled zveřejněný ještě před pádem cen ropy, je poměrně pravděpodobné, že dojde k revizi těchto odhadů. Dopad na cenu akcie by však měl být utlumen tím, že je tento krok všeobecně očekáván a také tím, že nižší výkonnost segmentu Oil & Gas způsobená děním na trhu s ropou by mohla být kompenzována lepším vývojem u segmentu Aviation či Transportation, kterým naopak nízká cena ropy prospívá.

Tahounem očekávaného více než 4% růstu výnosů by měla být znovu průmyslová divize, z níž je nejsilnějším segmentem dlouhodobě Power & Water s očekávaným růstem o 22 % na 9,4 mld. USD za 4Q14. Poměrně solidní výkonnost by měl předvést i segment Aviation s 5% růstem na 6,5 mld. USD. Negativní vliv na celková čísla by měla mít finanční divize GE Capital s reportovaným 7% poklesem výnosů na 10,3 mld. USD.

Právě na průmyslovou divizi by měla firma v budoucích letech spoléhat stále více, což dokazuje probíhající akvizice francouzského průmyslového giganta Alstom a současně vyčlenění aktivit spojených s poskytováním spotřebitelských půjček do samostatné společnosti Synchrony a jejím následným odprodejem.

Analytické oddělení:

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