

Disney - követés

média

Belépési pont: piaci Kiszállási pont: **119,5** Stop-loss: **107,5**

A Disney tegnap piacárás után érkező gyorsjelentése nem volt mesébe illő, legalábbis erről tanúskodik a több mint 7%-os negatív árfolyam reakció. Az árbevétel minimális mértékben maradt el az elemzői várakozásoktól, miközben profit soron felülteljesítést láthattunk. A nagy rémület oka a média üzletág teljesítményére vonatkozó menedzsment várakozásban keresendő. Meglátásunk szerint továbbra is érdemes a cég részvényeibe fektetni, így korábbi 112,5 dolláros vételi ajánlásunkat piaci vételre módosítjuk alacsonyabb stop-loss megbízás mellett.



A gyorsjelentés árbevétel soron 1%-kal alul, míg egy részvényre jutó profit soron 2%-kal felülmúlta az elemzői konszenzusban szereplő értéket. A szegmensek bontását vizsgálva a filmgyártás kedvező eredményein nem lepődünk meg a Bosszúállók nagy sikere miatt. Az élményparkok látogatottsága és az átlagos költség nagyságának 3%-os növekedése azonban már nem varázsolta el a nagyérdeműt. Az igazi problémát nem ez, hanem a média üzletágon belül található műsorszolgáltatások eredményességének 15%-os csökkenése okozta.

	2015 Q3	Várakozás	2014 Q3	Várakozáshoz képest	Változás év/év
Bevétel (milliárd USD)	13,10	13,23	12,47	-0,99%	+5,08%
EPS (USD)	1,45	1,42	1,28	+2,11%	+13,28%

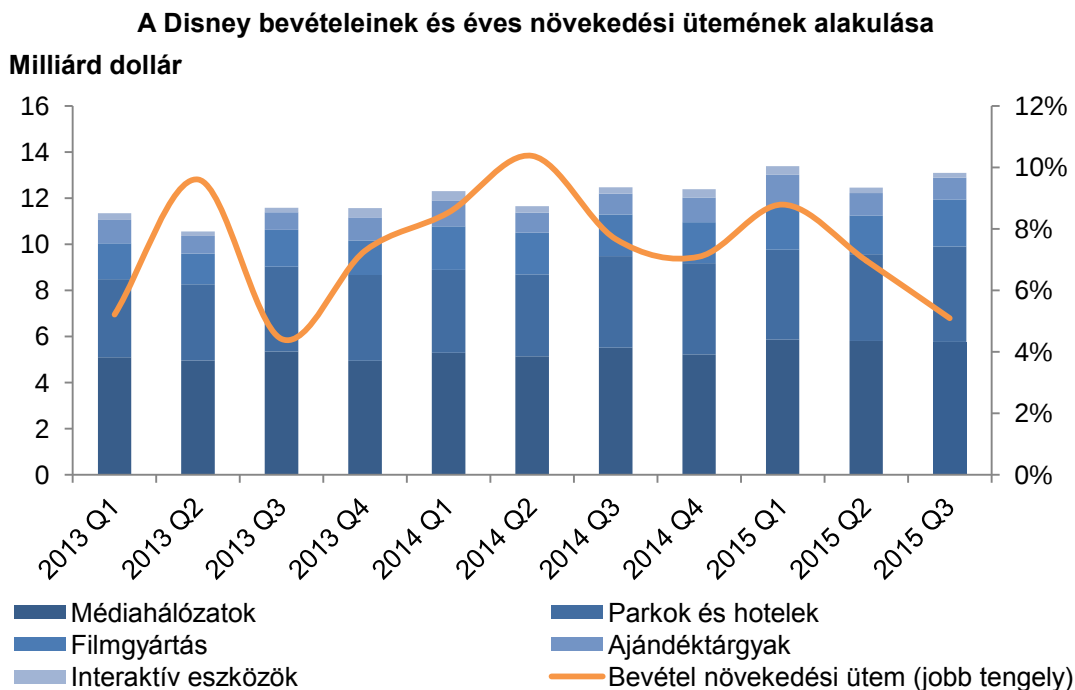


Ne maradjon le, értesüljön időben a piaci mozgásokról!

Díjmentes, egyedi árfolyam értesítések az Erste Marketen!

[Részletek](#)

A bevételek éves növekedési ütemének csökkenése mögött elsősorban a negatív devizahatás áll, azaz a dollár erősödése. A szeptemberi időszaktól „tompító tényezőként” hathat az előző folyamatra a decemberben bemutatandó Star Wars filmhez köthető tárgyak (figurák, videójáték, stb.) értékesítése.



Forrás: Disney, Bloomberg, Erste

Persze a médiahálózatok üzletág eredményessége a fentebb említett tényezőnél sokkal fajsúlyosabb dolog. A bevételek 44,0%-áért és a profit 57,7%-áért felelős egység kábel szolgáltatató részlegének eredményessége 7%-kal bővült a felhasználói létszám csökkenése ellenére is, ugyanakkor a műsorszolgáltatások rész eredménye 15%-kal esett a magasabb munkaerő- és működési költségek, valamint az alacsonyabb hirdetési bevételek miatt. Utóbbin ne csodálkozzunk, hiszen idén nyáron nem volt foci VB, aminek reklámjogaira a cégek lényegesen többet hajlandóak áldozni a nagyobb nézettség miatt.

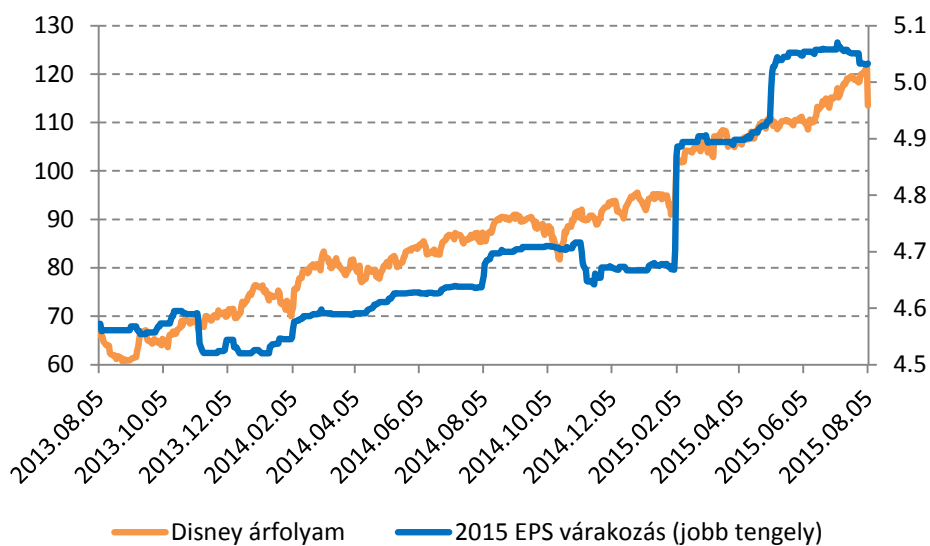
A menedzsment továbbra is erős brandnek tartja az ESPN sportcsatornát és nem győzi hangsúlyozni, hogy a hosszú távú szponzorációs szerződések miatt piacvezető pozícióban van a cég. Ennek ellenére a korábbi „magas egyszámjegyű” (8-10%) profit növekedésre vonatkozó előrejelzését „közepes egyszámjegyű” értékre vágta vissza (5-7%).

A Bloomberg konszenzusa alapján egyelőre még nem látni tisztán, hogy az elemzők hova vágthatják vissza az idei évre vonatkozó egy részvényre jutó eredményvárakozásukat, mivel csupán pár módosítás érkezett ez idáig (lásd következő oldali ábra).

Egy 4,9 dollár környéki érték (menedzsment előrejelzés különbsége) a 112,5 dollár környéki várható nyitóárfolyam azt jelentené, hogy a jelentés előtt látott 24,18-as forward P/E ráta 22,96-re csökkenne le. A közeli versenytársak átlagos forward P/E rátája 19,6-os, így továbbra sem mondható olcsónak a papír.

A fentebb felvázolt folyamatok ellenére bízunk a cégben a közelgő Star Wars film mozijegy és ajándéktárgy eladási előrejelzései miatt.

A Disney árfolyama és a 2015-ös üzleti év EPS várakozása (USD)



Forrás: Bloomberg, Erste

Fogalmak

P/E = P / EPS = Price / Earning Per Share = A részvényárfolyam osztva az egy részvényre jutó eredménnyel

EPS = A vállalat nettó eredménye osztva a forgalomban levő részvények számával

Megmutatja, hogy a részvényvásárlással eszközölt befektetésünk hány év alatt térül meg nettó eredmény szinten.

Az alacsony PE mutató a következőket jelentheti: (i) alulárzott a részvény; (ii) az eredménye csökkenni fog az adott vagy az elkövetkező években.

A magas PE mutató a következőket jelentheti: (i) túlárzott a részvény; (ii) magas eredménybővülés várható az adott és/vagy az elkövetkező években.

EV/EBITDA = Enterprise Value / Earnings Before Interest Tax Depreciation and Amortization

EV = Piaci kapitalizáció + nettó adósság

Piaci kapitalizáció = Részvény szám szorozva az árfolyammal

Nettó adósság = Rövid és hosszú távú adósság összege mínusz a cég készpénzállománya

EBITDA = Operatív eredmény és az amortizáció összege

Operatív eredmény = A nettó eredmény, a kisebbségi részesedés, az adó és a pénzügyi eredmény összege = Az értékesítés árbevétele csökkentve a cég működési költségeivel.

Megmutatja, hogy a cég működéséből keletkező eredményből hány év alatt lehetne kifizetni a részvényeseket és a hitelezőket.

Az alacsony EV/EBITDA mutató a következőket jelentheti: (i) alulárzott a részvény; (ii) a cég bruttó készpénztermelése az elkövetkező években csökkenni fog.

A magas EV/EBITDA mutató a következőket jelentheti: (i) túlárzott a részvény; (ii) a cég bruttó készpénztermelése az elkövetkező években növekedni fog.

P/BVPS = Price per Book Value Per Share = A részvényárfolyam osztva az egy részvényre jutó könyvszerinti eszközértékkel

BVPS = Book Value Per Share = Könyvszerinti érték osztva a részvénysszámmal

Könyvszerinti érték = A cég sajáttőkéje

Megmutatja, hogy hányszorosa fizeti a piac a tulajdonolt eszközök piaci értékének (más szavakkal: ha felszámolnánk a céget, akkor a hitelezők kifizetése után rendelkezésre álló pénz hány-szorosa fizetjük ki az adott árfolyamon vásárolt részvény esetén).

Az alacsony P/BVPS mutató a következőket jelentheti: (i) alulárzott a részvény; (ii) a sajáttőkére vetített megtérülés – azaz a nettó eredmény osztva a saját tőkével – alacsony, azaz kisebb, mint az elvárt hozam (esetleg negatív - azaz veszteség), amely általában az adott ország kockázatmentes kamatlábánál 0-5% ponttal nagyobb hozamot jelent.

A magas P/BVPS mutató a következőket jelentheti: (i) túlárzott a részvény; (ii) a sajáttőkére vetített megtérülés – azaz a nettó eredmény osztva a saját tőkével – magas, azaz magasabb, mint az elvárt hozam, amely általában az adott ország kockázatmentes kamatlábánál 0-5% ponttal nagyobb hozamot jelent.

Az Erste Brókerek munkanapokon 8:30 és 22:00 óra között várják tőzsdei megbízásait telefonon:

Angyal Krisztián	1-235-5852	Farkas László	1-235-5895	Kis Dániel	1-235-5873
Balog Enikő	1-235-5114	Háhn Gábor	1-235-7564	Kovács Zsolt	1-235-5175
Baráth Tibor	1-235-5854	Hanzli Judit	1-235-5886	Lojis László	1-235-5849
Bereczk Zoltán	1-235-5860	Kababik József	1-235-5124	Rácz Gábor	1-235-5857
Bézsényi Zoltán	1-235-5855	Kéri Lajos	1-235-5874	Varjú Péter	1-235-5111
Czene Tamás	1-235-5121	Kincse Áron	1-235-5858	Visnyai Zoltán	1-235-5153

Honlap: www.ersteinvestment.hu, www.erstemarket.hu e-mail: info@ersteinvestment.hu

A kiadványban foglalt információk az Erste Befektetési Zrt. - 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26., tev. eng. szám: E-III/324/2008 és III/75.005-19/2002, tőzsdedetagság: Budapesti Értéktőzsde és Deutsche Börse (Társaság) által hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, de azokért a Társaság szavatosságát vagy felelősséget nem vállal. A kiadványban foglaltak nem minősíthetők befektetésre való ösztönzésnek, befektetési tanácsadásnak, értékpapír jegyzésére, vételére, eladására vonatkozó felhívásnak vagy ajánlatnak. A tőkepiaci és makrogazdasági helyzetet, a befektetések és azok hozamai alakulását olyan tényezők alakítják, melyre a Társaságnak nincs befolyása, a befektető által hozott döntés következményei a Társaságra nem háríthatók át. A kiadványban foglaltak – teljes vagy részleges – felhasználása, többszörözése, publikálása, átdolgozása, terjesztése kizárólag a Társaság előzetes írásos engedélyével lehetséges. A kiadvány kiadása időpontjában érvényes. További részletek: www.ersteinvestment.hu, ügyletek előtti tájékoztatásról szóló Hirdetményben.

A kiadvány nem a befektetési elemzések függetlenségének előmozdítását célzó jogi követelményeknek megfelelően készült, nem vonatkozik rá a befektetési elemzések terjesztését, közzétételét megelőző ügyletkötésre vonatkozó tilalom.
