

Apple - vétel

technológia

Belépési pont: 421 Kiszállási pont: 470 Stop-loss: -

Közzétette második negyedéves eredményét az Apple, ami minimálisan, de felülmúlta az elemzői várakozásokat, ám a vezetőség pesszimista jövőképet festett az elkövetkező negyedévre. Ennek ellenére a technikai kép javulásával érdemes lehet a hatalmas készpénzmennyiséggel rendelkező vállalat részvényeinek vásárlására gondolni.

Apple Inc (napi bontás)



Technikai elemzés

- Régóta tart már az Apple vészőfutása, 700 dollárról 400 dollár alá zuhant a kurszus. Egy jól beazonosítható csökkenő trendsatornában mozog az árfolyam lefelé, ennek ellenére mégis vételi pozíció nyitását javasoljuk.
- A pozíciót a trend ellen vesszük fel, ezért ennek fokozott lehet a kockázata, de úgy ítéljük meg, hogy rövidtávon lehet emelkedési potenciál a papírban. Az elmúlt napokban emelkedés indult a papírban, amit a tegnapi megjelent negyedéves számok is erősíthetnek.
- A trend azonban csökkenő ezért nem árt az óvatosság, így a piacra lépés a 420 dolláros ellenállás áttörése esetén (ekkor a csökkenő trendből is kilépne felfelé) 421 dolláron lesz esedékes. Ha ezt a pontot átlépné az Apple, akkor már nincs megállás a legközelebbi maximumig, 470 dollárig, ahová profitrealizálási megbízásokat is elhelyezhetjük. A veszteséglimitáló megbízás pontos helyéről egy következő fókuszban írunk majd, amennyiben 420 dollár fölé kerül az árfolyam, és kirajzolódik a vételi pont.

- Összességében tehát optimisták vagyunk az Apple árfolyamával kapcsolatban, de a napokkal indult emelkedés még nagyon törekeny ezért csak egy jelentősebb ellenállás áttörésével látnánk elég erőt a papírban a vételekhez. A 420 dolláros szint áttöréséig ezért kivárás javasolt.



Erste Market HD
Nálunk már iPad-en is kereskedhet!

[▶ Részletek](#)

Fundamentális elemzés - A negyedéves eredményről

- Tegnapelőtt este publikálta második negyedéves eredményét az Apple, ami kismértékben meghaladta a elemzői várakozásokat, de még így is jelentős visszaesést jelentett.
- Az árbevétel 43,6 milliárd dollár lett és ezzel 2,8%-kal múlta felül a várakozásokat, és 11%-kal meghaladta az egy évvel ezelőtti időszakot is. Az árbevétel növekedésének ellenére a marzsok csökkenésének hatására az adózott eredmény 18%-kal csökkent, de még így is egy hajszálnyival meghaladta a várakozásokat.
- Az árbevétel növekedése nagyrészt az iPadeknek volt köszönhető, ugyanis ezek volumene 65%-kal 19,5 millióra növekedett felülmúlva a 18,3 millió darabos várakozásokat, miközben az árbevétel „csak” 40%-os növekedést mutatott. Ennek oka, hogy a piaci verseny és az iPad mini hatására az átlagár és ezzel együtt az eredmény marzs is csökkent.
- Az iPhone készülékek esetében is átlagárcsökkenés volt megfigyelhető, év/év alapon 7%-kal 37,4 millióra növekedett az értékesítési darabszám, ami meghaladta a 36 milliós várakozásokat, de az árbevételben csak 3%-os növekedés látható. Negyedév/negyedév alapon jelentős csökkenés látható mind az árbevételben, mind pedig a darabszámban, ez a jelenség elsősorban a karácsonyhoz kötődő szezonális hatások magyarázzák.
- A fenti két termék adta az Apple teljes árbevételének ¾-ét.
- Jelentős súlyt képviselnek még a Mac-ek is, melyek a teljes árbevétel 12,5%-át adják. Az értékesítési volumen csökkent ugyan, de az árbevétel ennek ellenére növekedett, a magasabb árazásnak köszönhetően.
- A fő piac továbbra is Amerika, de Ázsiában tapasztalható a legnagyobb növekedés, még akkor is, ha a kínai adatok némi lassulást mutatnak.

Mi szól a részvény mellett

- A társaság ismét tovább növelte készpénzállományát, miközben a részvények árfolyama csökkenő trendben mozgott az elmúlt hónapok alatt, így a vállalat értékének egyre nagyobb részét a készpénzállomány teszi ki.
- A negyedéves mérleg alapján a készpénz és piacképes értékpapírok (jellemzően amerikai államkötvények) teljes nagysága 144,5 milliárd dollár volt, ami egy részvényre vetítve 154 dollár, miközben a vállalatnak nincs hitelállománya. Jelenleg a vállalat piaci értékének 38%-át a pénzeszközök alkotják.

- Amennyiben a vállalatot a pénzeszközök nélkül értékeljük, akkor azt láthatjuk, hogy az idei évi előtekintő P/E eredményhányados nagysága 5,97 ,míg az EV/EBITDA hányados nagysága mindössze 3,8.
- Szintén pozitívum, hogy a vállalat döntött a jelentős mennyiségű készpénz felhasználását illetően és a tervek szerint ebből 2012 augusztusa (a most kibővített program eredeti kezdetétől) és 2015 év vége között 100 milliárd dollárt, vagyis részvényenként 107 dollárt visszajuttat a részvényeseknek. Ezt egyrészt a részvényvásárlási program jelentős megemelésének az eredménye, ugyanis az eddigi 10 milliárd dolláros csomagot 60 milliárdra növelték és egyúttal 15%-kal megnövelték az osztalék kifizetési javaslatot is 3,05 dollárra, ami negyedéves osztalék.

Intő jelek

- Fundamentális téren a legfőbb kockázati tényező az erős konkurencia, ami az eredménymarzsok fokozatos csökkenéséhez vezethet. Ezzel összefüggésben probléma, hogy egyelőre nem látni, hogy mi lesz az Apple új sikerterméke, ami néhány évre jelentős versenyelőnyt biztosíthatna a társaságnak, ami egyúttal lehetővé tenné a magasabb árazást és a magasabb profittartalmat is.
- Az újításokról Tim Cook vezérigazgató mindössze annyit árult el, hogy idén ősszel és a jövő év során fognak új termékekkel megjelenni. A találgatások legfőképpen okos óráról és tévékészülékről szólnak.
- A társaságnak a most bejelentett részvényprogramja után is jelentős mennyiségű pénzeszköze maradhat 2015 év végén, sőt ha az elmúlt félév növekedésével számolunk, akkor a most kibővített program eredményeként nem csökken a vállalatnál a pénzmennyisége, sőt enyhén még növekedhet is, ami két problémát jelentő lehetőséget vet fel.
 - o A kedvezőtlenebb forgatókönyv, hogy a társaság vezetősége azzal számol, hogy a pénztermelő képesség csökkenni fog, vagyis a marzsok csökkenésének eredményromboló hatásával hosszútávon is számolni kell. Ez burkoltan azt is jelentené, hogy jövőre sem várhatunk igazi áttörést jelentő terméket.
 - o A kedvezőbb forgatókönyv, hogy a magas pénzeszközállományt tartósan fent kívánja tartani a menedzsmentje, ami befektetési kockázatot jelent, félő, hogy nem tulajdonosi érdeket maximalizáló módon használják fel és ezzel értéket rombolnak. A jelentős pénzállománynak továbbra is csak kis része kerül kifizetésre, alacsony marad az osztalék nagysága.
- A vállalat menedzsmentje pesszimista a harmadik negyedévet illetően. Várakozásaink szerint:
 - o Az árbevétel 33,5 és 35,5 milliárd dollár körül alakulhat, szemben a 37 milliárd dolláros piaci várakozással.
 - o A bruttó eredményhányad nagysága a jelenlegi 37,5%-ról tovább csökkenhet (pedig már ez is 10 százalékpontos csökkenést jelent az egy évvel korábbi értékhez képest), 36% és 37% közé, miközben az elemzői konszenzus 38%-os értéket prognosztizál.

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 csökkeni 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 részvényt számmal

Könyvszerinti érték = A cég sajáttőkéje

Megmutatja, hogy hányszorosát fizeti a piac a tulajdonolt eszközök piaci értékének (más szavakkal: ha felszámolnánk a céget, akkor a hitelezők kifizetése után rendelkezésre álló pénz hányszorosát 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	Baráth Tibor	1-235-5854	Bereczk Zoltán	1-235-5860
Bézsényi Zoltán	1-235-5855	Boldizsár Péter	1-235-5114	Farkas László	1-235-5895
Hanzli Judit	1-235-5886	Keresztyén Attila	1-235-7564	Kéri Lajos	1-235-5874
Kincse Áron	1-235-5858	Kis Dániel	1-235-5873	Kovács Zsolt	1-235-5175
Lojts László	1-235-5849	Varjú Péter	1-235-5111	Vaszkó Szabolcs	1-235-5857

Honlap: www.erstebroker.hu, www.erstemarket.hu **e-mail:** erstebroker@erstebroker.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 (Társaság) által hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, de azokért a Társaság szavatosságot 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.erstebroker.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.
