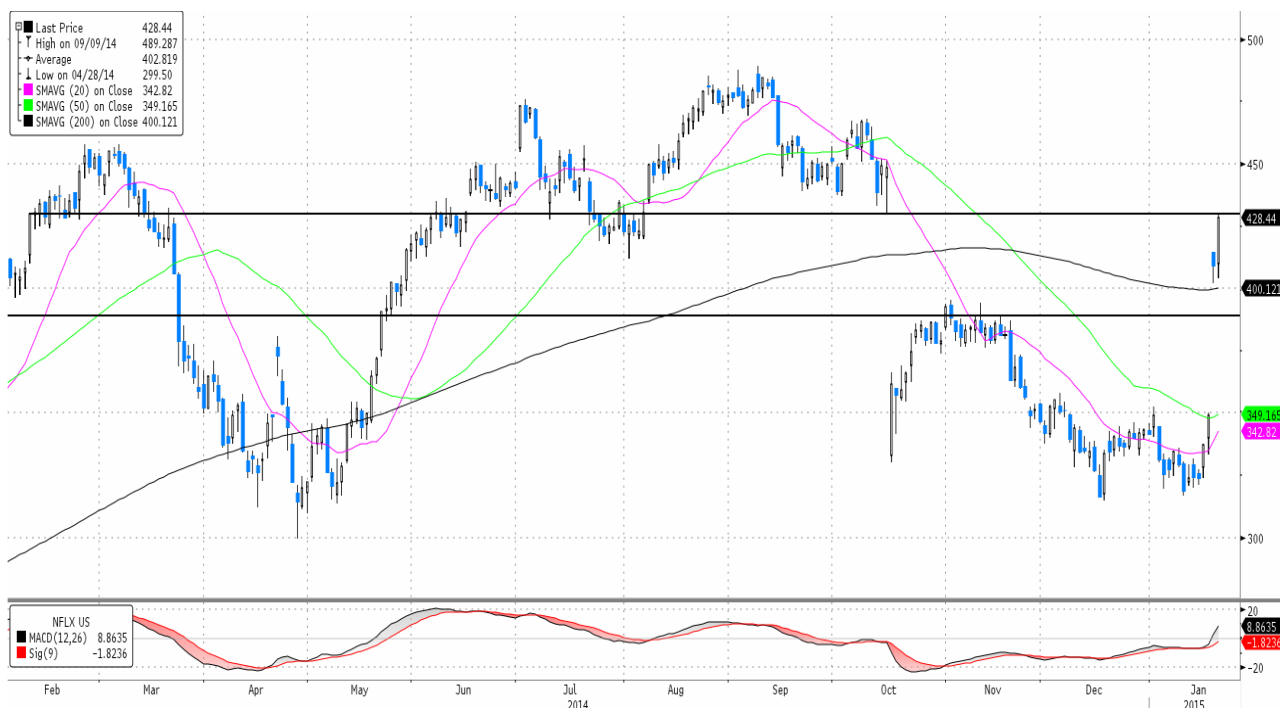


Netflix

médiacégek

Igen komoly, 19%-os pluszban nyitott a Netflix árfolyama a keddi piacárás után megjelent negyedik negyedéves gyorsjelentést követően. Az on-line filmkölcsonzó előfizetőinek száma a menedzsment várakozásait is túlszárnyalta az európai terjeszkedés sikerességének köszönhetően, ami magával hozta az eredmények megugrását.

Érdekes lehet kicsit visszapörgetni a filmet és megismerni az alapforgatókönyvet, mivel véleményünk szerint a happy end felirat még nem pörgött le.



A részvény 414,64 dolláron nyitott a gyorsjelentés utáni napon, ami az előző negyedéves gyorsjelentés okozta árfolyamrész felső harmadába esett. A 430 dollárnál található gap betöltésre került, azután hogy a 400 dollár környékén található 200 napos mozgóátlagig visszakorrigált az árfolyam. Egy esetleges korrekció esetén a 200 napos mozgóátlag körül érdemes belépni a vételi oldalra, a mozgóátlag alatti stoppal.

A negyedik negyedéves árbevételek a vártak megfelelően alakultak, ezzel több mint 26%-os emelkedést elérve a bázisidőszaki adathoz képest. Az egy részvényre jutó profit (EPS US GAP szerint) tekintetében masszív felülteljesítést láthattunk – az egyszeri tételektől megtisztított 72 centes EPS is pozitív meglepetés a menedzsment által várt 44 centes eredményhez képest.

	Várakozás	2014 Q4	2013 Q4	Változás év/év alapon
Bevétel (milliárd \$)	1,49	1,48	1,10	+26,38%
EPS (US GAP szerint)	0,77	1,35	0,79	+70,89%
Előfizetők száma	57,06	57,39	44,35	+29,40%

Forrás: www.ir.netflix.com



SP500 index forintban, long és short irányban is!

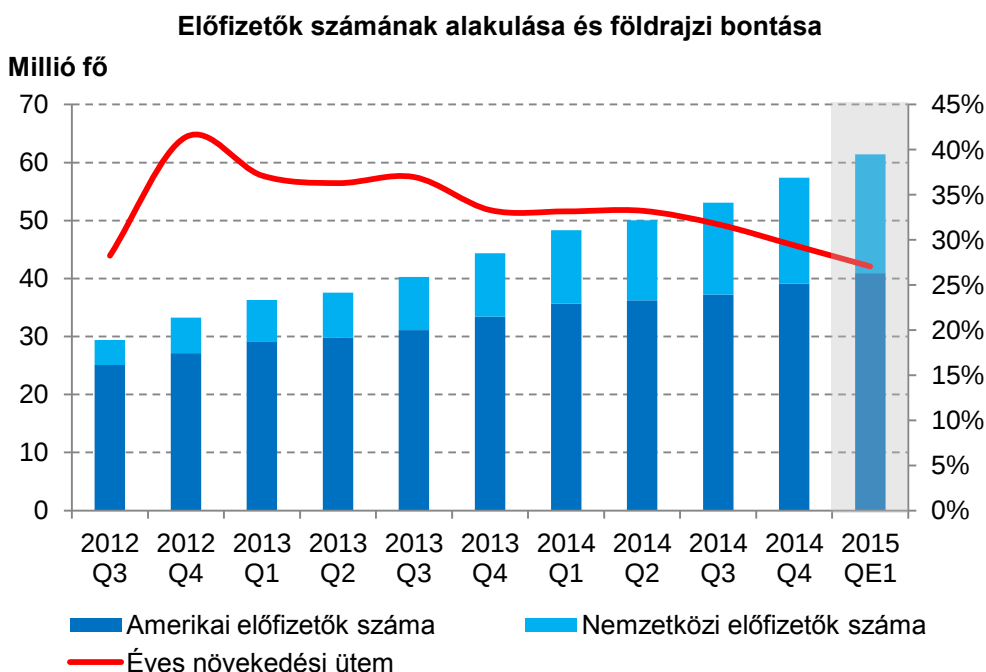
Erste SP500 Turbo Warrantok

➤ Részletek

Előfizetők számának változása

Az előfizetők számának alakulása kiemelt fontosságú a befektetők számára – már az előző negyedéves gyorsjelentésben is láthattuk, hogy milyen árfolyam reakciót képes kiváltani (-25%).

Ezúttal nem viccelték meg az ügyfelek a menedzsmentet, hiszen a várt 4,00 millió fős bővülés helyett 4,33 millióval emelkedett az előfizetők száma. Ha szétbontjuk a hazai és nemzetközi piaci szegmensre a történetet, akkor azt láthatjuk, hogy a hazai piacon 1,89 millió fővel, a nemzetközi szinten pedig 2,44 millió fővel többen használják a cég szolgáltatásait.



Forrás: www.ir.netflix.com

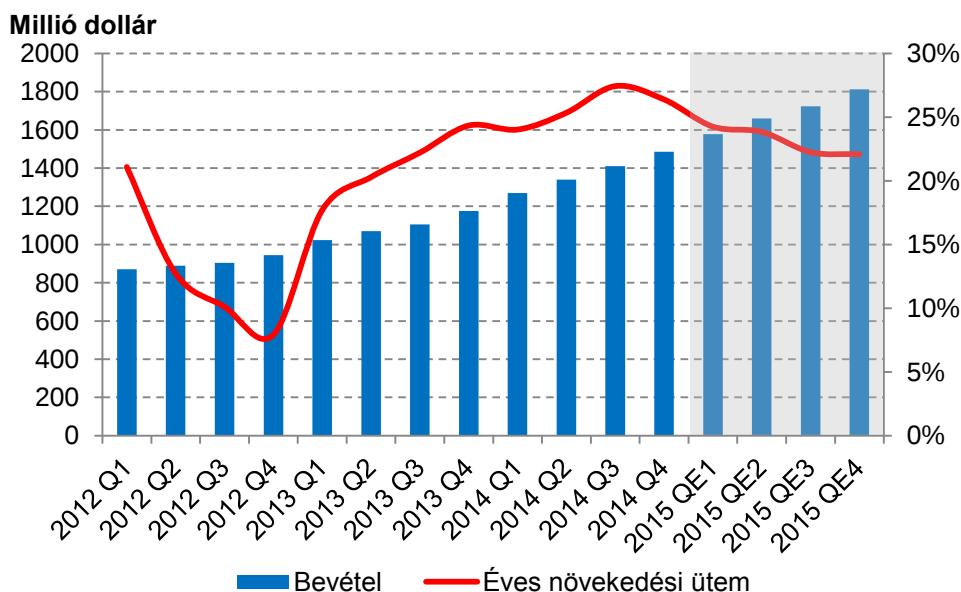
Az éves növekedési ütem csökkenése a nemzetközi terjeszkedés felfutása ellenére is csökken, mivel a hazai piac telítettsége a növekedési dinamika csökkenésében csapódik le. A vállalat vezetője szerint 4,05 millió új előfizetőre tehetnek szert a folyó negyedévben.

A húzóerőt továbbra is külföld jelenti, hiszen tavaly szeptembertől már Németországban, Franciaországban, Ausztriában, Svájcban, Belgiumban és Luxemburgban is elérhetők a cég szolgáltatásai. A jövőbeli növekedési kilátásokról sokat elmond, hogy az öreg kontinensen való megjelenéssel 180 millió háztartást érhet el a cég, ami duplája az amerikai számnak.

Pénzügyi eredmények

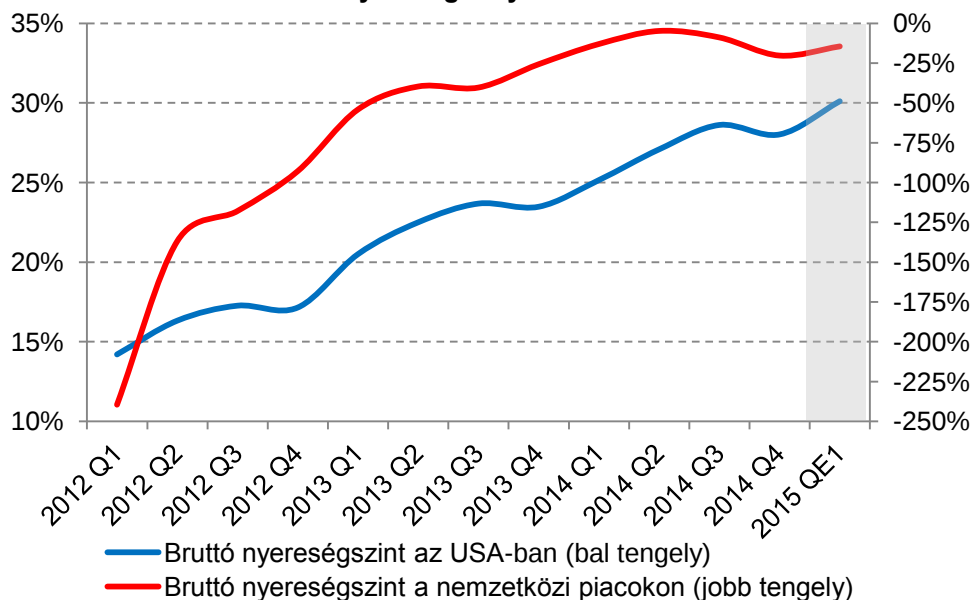
A bevételek rekordszintre emelkedtek az előfizetők számának emelkedésével párhuzamosan. Továbbá nem szabad elfelejtenünk a hazai piacon végrehajtott áremelés jótékony hatását sem, hiszen 8 dollárról 9 dollárra emelkedtek a havi előfizetői díjak, amiért cserébe korlátlanul lehet filmeket és sorozatokat streamelni.

A növekedési dinamika azonban már itt sem tudott új csúcsot megütni. Az előző negyedéves 27,43%-os éves év/év alapú növekedés után 26,38%-os emelkedést láthattunk. A következő negyedévekre ez az érték 22% körül stabilizálódhat a Bloomberg által összegyűjtött elemzői konszenzus alapján (lásd az alábbi ábrán).

Bevételek és az éves növekedési dinamika alakulása


Forrás: www.ir.netflix.com, Bloomberg

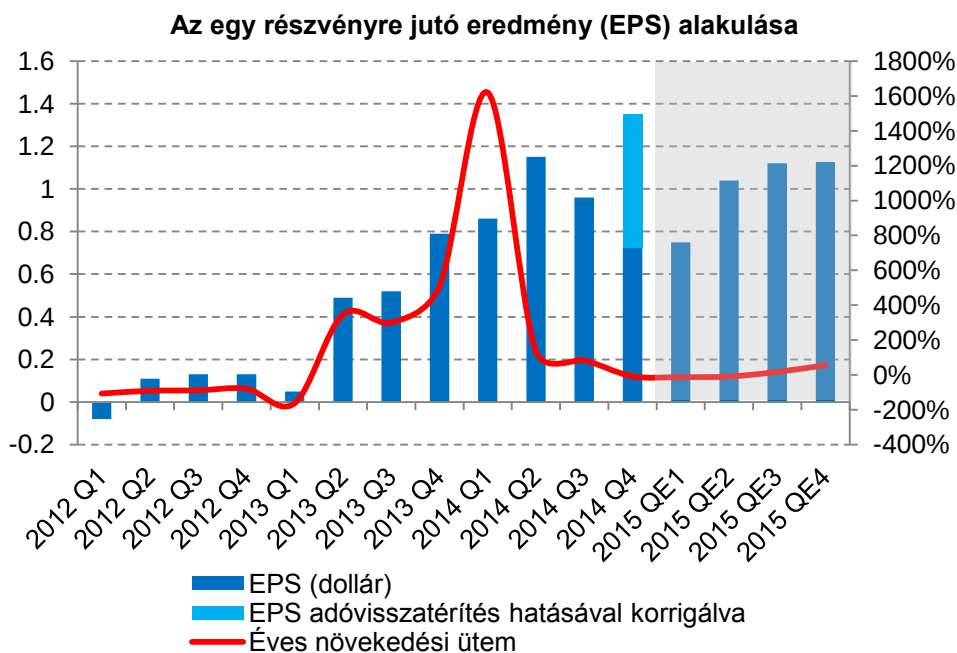
Az előfizetőkre eső nyereség is egyre nagyobb csoport szinten. A bruttó nyereséghányad 28,03%-os értéke két éven belül akár 40%-ra is emelkedhet a menedzsment prognózisa szerint, ha a külföldi terjeszkedés kezdetben megugró marketing és beruházási költségei visszakorrigálnak.

Bruttó nyereséghányadok változása


Forrás: www.ir.netflix.com

A nemzetközi piacok pluszba fordulására egyelőre várnunk kell, mivel operatív szinten továbbra is veszteség mutatkozik meg ebben a régióban. A negyedik negyedévben 80 millió dollárra rúgott a mínusz.

Az egy részvényre jutó eredmény (EPS) tekintetében masszív felülteljesítést láthattunk, ami egy 38,6 millió dolláros adó visszatérítési tételből adódott. Az 1,35 dolláros EPS-ből ez az összeg körülbelül 62 centet tett ki. Ha ezzel az értékkel megtisztítjuk az eredményt, akkor 72 centes EPS értéket kapunk, ami közel a duplája a menedzsment által várt 44 centnek (lásd az alábbi ábrán).

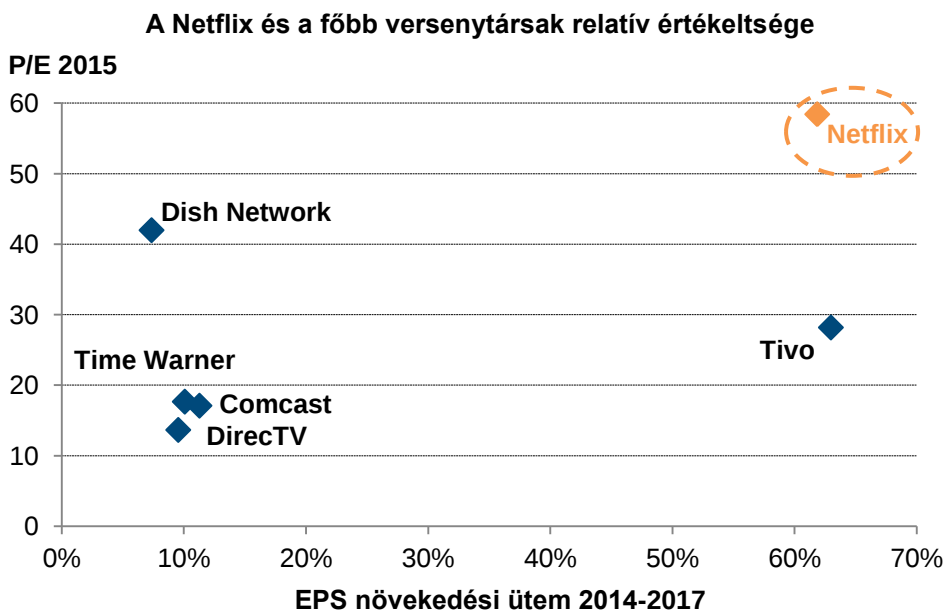


Forrás: www.ir.netflix.com, Bloomberg

A következő negyedévekre vonatkozó becsléseken egyértelműen látszik a globális terjeszkedés költségghatása. A vállalat nem véletlen próbál elmenni abba az irányba, hogy a sugárzott sorozatok nagy része saját gyártású legyen, hiszen így nem kell osztolni a bevételeken mással és a licenz díjak kifizetése sem terheli a kasszát.

Értékeltség alakulása

A relatív értékeltség továbbra is messze a legmagasabb a versenytársakhoz képest, még akkor is, ha az utóbbi időben jelentősen csökkent. A túlértékeltséget a szektorszintet jócskán meghaladó növekedési kilátások okozzák. A P/E ráta 2017-re a 21,34-es értékre csökkenhet, a jelenlegi 58,4-ről.



Forrás: Bloomberg

Kockázati faktorok

Az egyik legnagyobb kockázati faktor a versenytársak hasonló szolgáltatásainak megjelenése. Erre kitűnő példa az HBO év elején indított szolgáltatása (Time Warner tulajdonába tartozik), mely az Egyesült Államokban kínál on-line streaming szolgáltatást kábeltelvíziós előfizetés nélkül. Ráadásul pont azon a piacon támadja meg ezzel a HBO a céget, melynek növekedési kilátásai egyre inkább beszűkülnek.

Befektetői szemmel nem túlságosan üdvöztető, hogy az eredményesség a nemzetközi terjeszkedés megrugró marketing és beruházási költségei miatt nyomás alatt maradhat a következő negyedévekben.

A saját gyártású sorozatok jövőbeni sikeressége sem vehető készpénznek, így előfordulhat, hogy a befektetett tőke csak részben térül meg.

Következtetés

A javuló pénzügyi eredmények és a nemzetközi terjeszkedésben rejlő potenciál miatt a befektetői sztori mindenféleképpen impozáns képet fest a cégről, ugyanakkor nem szabad elfelejtenünk az extrém árazást, ami a napokban látott közel 25%-os árfolyam emelkedés után visszább tarthatja a befektetőket a további vételektől.

Amennyiben a jegyzés a 400 dolláros szintnél található 200 napos mozgóátlag környékén erőszt bázist alakítana ki, akkor elgondolkodnánk a részvény vételében.

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	Rác 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.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.
