

Nike – célár módosítás

fogyasztási javak

Belépési pont: piaci Kiszállási pont: **119,0 114,8** Stop-loss: **100,4**

A Nike negyedik negyedéves számai jócskán lehajrázták az elemzői konszenzust, pedig az előző negyedévekben mutatott teljesítmény alapján már alaposan felkészülhetek volna a sportszergyártóból a piaci szereplők. Mi továbbra is az egyik legjobb versenyzőnek tartjuk a céget a saját szektorában, ezért korábbi célárunkat felfelé módosítjuk.



A gyorsjelentés számait tükröző gyertya éppen a hosszú távú emelkedő trend felső szárát érintette meg. Innen természetesen egy korrekciós fázis is kibontakozhat, ugyanakkor, ha sikerülne felfelé kilépnie az árfolyamnak a csatornából, akkor a 120 dollár környéki szintekig is emelkedhetne a részvény.

A bevételek alakulását továbbra is támogatja a növekvő értékesítési volumen, elsősorban az amerikai kontinensen, de az ázsiai piacra sem lehet panasz. Az átlagos értékesítési árak további növekedése tovább tágitotta a marzsokat. Az egy részvényre jutó eredmény emelkedése mögött nem csak az előbbi folyamat állt, hanem a saját részvény visszavásárlási program jótékony hatása, illetve adóoptimalizálási kérdések is.

	2015 Q4	2015 QF4	2014 Q4	tény/várt változása	év/év alapú változás
Bevétel (milliárd dollár)	7,78	7,69	7,42	+1,17%	+4,85%
EPS (dollár)	0,98	0,83	0,78	+18,07%	+25,64%
Bruttó fedezeti szint	46,2%	45,8%	45,6%	+40bps	+60bps

Forrás: Bloomberg, Erste

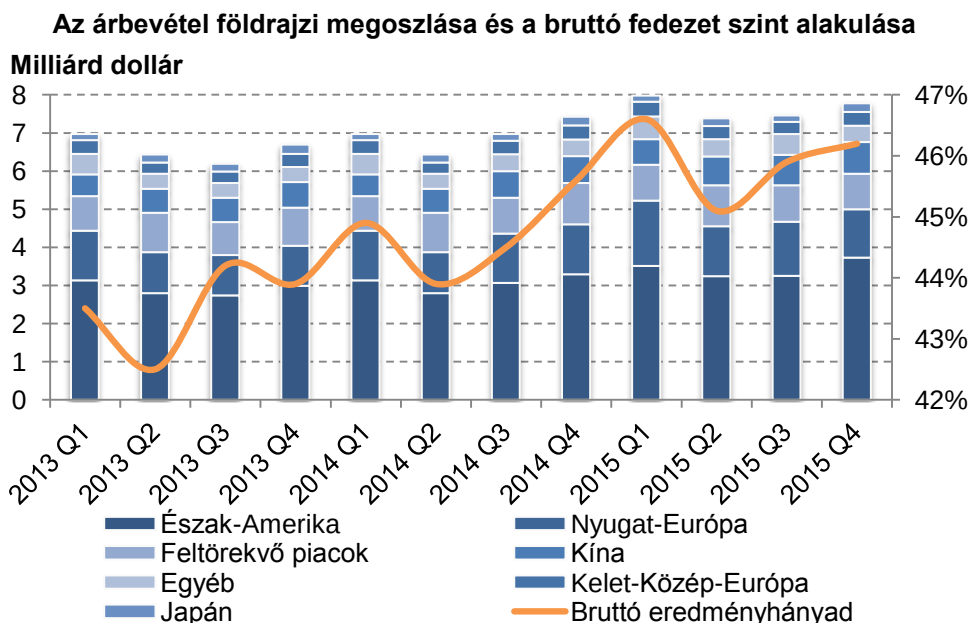


SP500 index forintban, long és short irányban is!
Erste SP500 Turbo Warrantok

► Részletek

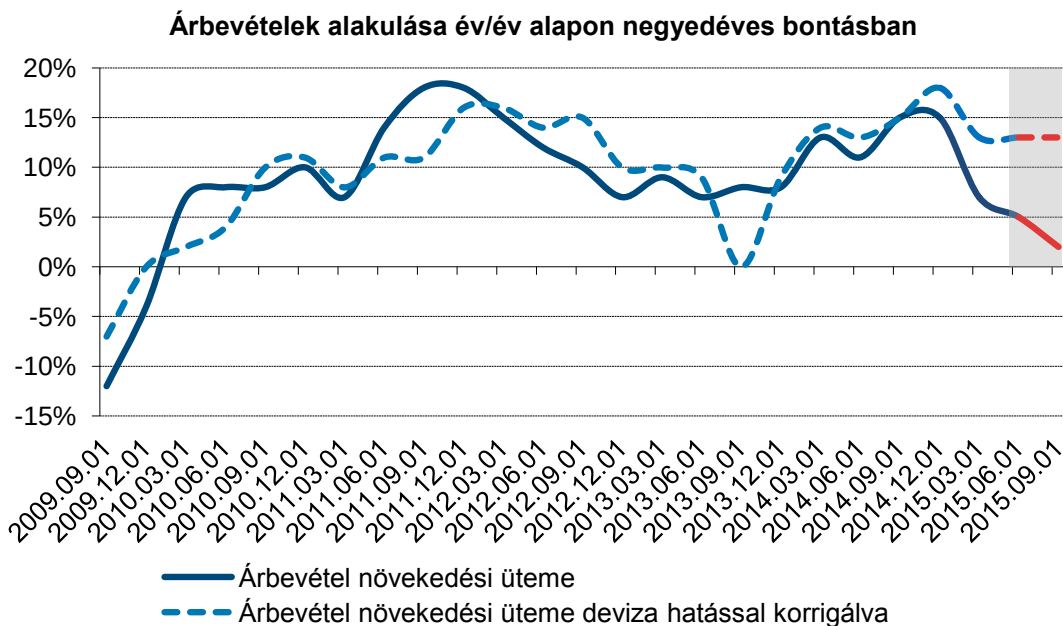
Mit mutatnak a számok?

Az **árbevétel** földrajzi megoszlásából egyértelműen kitűnik az amerikai piac fajsúlya, hiszen a cégszintű számok 48%-áért felel. Ha a sportágak közötti bontásra vetünk egy pillantást, akkor három dologra érdemes kitérnünk. Az egyik, hogy a ruházati értékesítések 21%-kal, a kosárlabda sportággal kapcsolatos értékesítések 19%-kal növekedtek, holott csupán a 2017/2018-as idénytől lesz a Nike az NBA hivatalos szponzora. A másik, hogy a labdarúgással kapcsolatos eladások 7%-kal visszaestek – ne feledjük ugyanakkor, hogy itt a bázis a brazil labdarúgó világbajnokság miatt igen magasra volt.



Forrás: Bloomberg, Erste

A hazai piac részarányának növekedése az erősödő dollár miatt fontos sarokpontja lehet a következő negyedéveknek, hiszen jól látszik, hogy a devizahatás egyre komolyabb nyomást gyakorol a bevételekre.



Forrás: investors.nikeinc.co, Erste

A legszembevetőbb különbség Közép-Kelet Európában tapasztalható, ahol 3%-kal estek a bevételek, miközben devizahatással korrigálva 20%-kal emelkedtek. A feltörekvő piacokon pedig a 14%-os visszaesés áll szemben a 3%-os csökkenéssel. A közelgő Fed kamatemelés okán várt dollárerősödés az előbbi trendekre még inkább ráerősíthet a későbbiekben.

A **költség** oldal esetén a hirdetésekre költött összeg 7%-os csökkent, miután a 2014-es brazil labdarúgó világbajnokság előtti médiakampányt már tartalmazta a bázisidőszak. A DTC (direct to consumer), azaz első kézből a fogyasztóknak történő értékesítési rendszer és a digitális csatornák fejlesztésére fordított összegek ugyanakkor 13%-kal 1,8 milliárd dollárra emelkedtek.

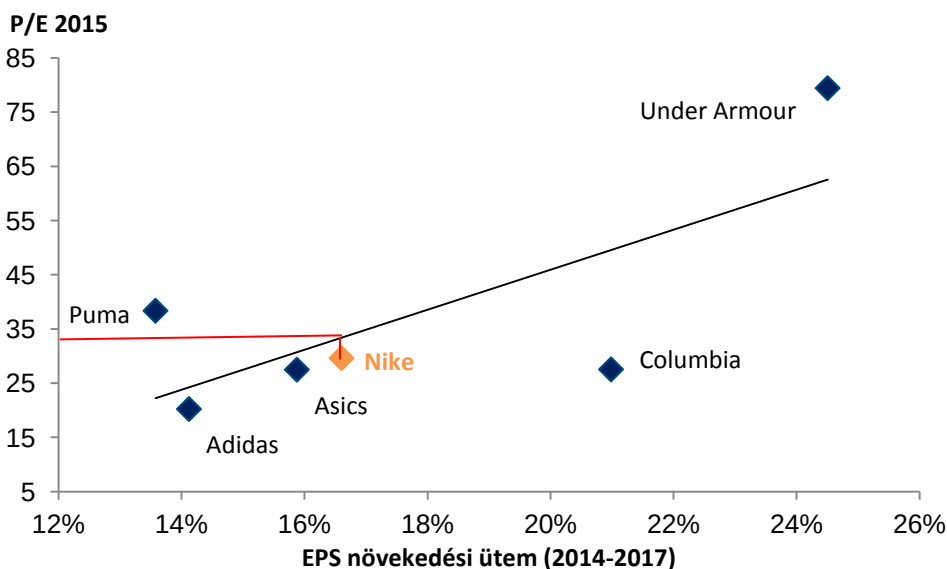
A cég a negyedévben 6,8 millió darab **részvényt vásárolt vissza** körülbelül 678 millió dollárért. A négy évre kiírt (2015-ös üzleti év végéig) 8 milliárd dolláros programból nagyságrendileg 6 milliárd dollárnál tart a cég 73,55 dolláros átlagár mellett.

Az **egy részvényre jutó eredmény** javulását nagymértékben befolyásolta az adó fizetési kötelezettség csökkenése, mivel 23,5%-ról 17,8%-ra csökkent az effektív **adófizetési ráta**. Ha az eredeti kulcs maradt volna fent, akkor a 98 centes EPS 91 cent lett volna csupán – ez is felülmúlta volna még a 83 centes várakozást.

Értékeltség

Az árazásra pillantva azt mondhatjuk, hogy a szűk versenytársi átlaghoz képest figyelembe véve az eltérő növekedési kilátásokat 12,73%-os felértékelődési potenciált rejthet a papír. A tegnapi záró árral kalkulálva ez 123,6 dolláros fair value-t jelentene.

Relatív értékeltség P/E ráta és a növekedési ütem alapján



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) alulárazott a részvény; (ii) az eredménye csökkenni fog az adott vagy az elkövetkező években.

A magas PE mutató a következőket jelentheti: (i) túlárazott 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) alulárazott a részvény; (ii) a cég bruttó készpénztermelése az elkövetkező években csökkenni fog.

A magas EV/EBITDA mutató a következőket jelentheti: (i) túlárazott 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 részvénytárral

Könyvszerinti érték = A cég sajáttőkéje

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

Az alacsony P/BVPS mutató a következőket jelentheti: (i) alulárazott 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) túlárazott 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 üzletkötésre vonatkozó tilalom.
