

Disney - vétel

média

Belépési pont: 112,5 Kiszállási pont: 119,5 Stop-loss: 109,4

Egyre nagyobb népszerűségnek örvendenek a média cégek a befektetők körében, többek között a szektorban zajló felvásárlási sztorik miatt. A Disney varázsa nem ebben rejlik, sokkal inkább abban, hogy egyszerűen képtelen hibázni a mozikban, ami komoly összegeket hoz a cég és a részvényesek számára is. A mozi műsorra nézve az igazi nagyüzem még közel sem ért véget, így érdemes lehet megváltani a jegyet a közelgő kasszasikerek előtt.

Ha az év eleje óta látott teljesítményt vesszük alapul, akkor azt mondhatjuk, hogy a Disney részvényei jócskán felülmúlták az S&P 500 index hozamát, ami a jelenlegi állapot szerint nettó nullában van, szemben a médiacég 20% feletti árfolyam növekedésével.



A tavaly szeptember óta tartó emelkedő trendből az árfolyam a februári gyorsjelentés hatására kitört és egy új trendcsatornát kezdett el kialakítani, aminek vissza tesztjében bízunk a jelenlegi turbulens időszakban. Amennyiben az árfolyam az általunk feltüntetett 110,5 dollár környéki szintekig lejjönne, akkor kedvező hozam-kockázat arányú long pozíció megnyitására lenne lehetőségünk.

A 107,5 és 109,5 dollár közötti támasz zóna visszatesztelése azt jelentené, hogy a befektetők átálltak az „erő sötét oldalára” és beszippantotta őket a Halálcsillag. A stop-loss szintet ennél alacsonyabb szintre semmi esetre sem engednénk le, sőt a kevésbé kockázattűrő befektetőknek azt javasoljuk, hogy az előbbi említett sáv felső része alá kicsivel helyezzék el veszteség minimalizáló megbízásukat.

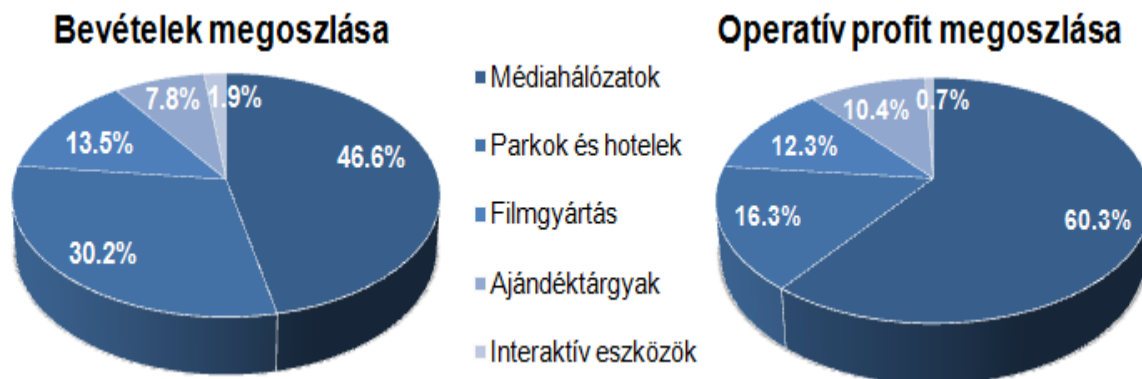


Iratkozzon fel hírleveleinkre!

Elemzőcsapatunk napi rendszerességgel ad tájékoztatást a piac állásáról és a várható mozgásokról.

➔ **Feliratkozás**

A legtöbb ember fejében a Disney szó láttán biztosan a **filmek** és a **kalandpark** jut eszébe, pedig nem is az előbb említett két terület a legmeghatározóbb a cég számára, már ami a bevételeket és az operatív profitot illeti. A **médiahálózatok üzletág** adja a társaság árbevételeinek közel 50%-át és az operatív profit 60%-át.

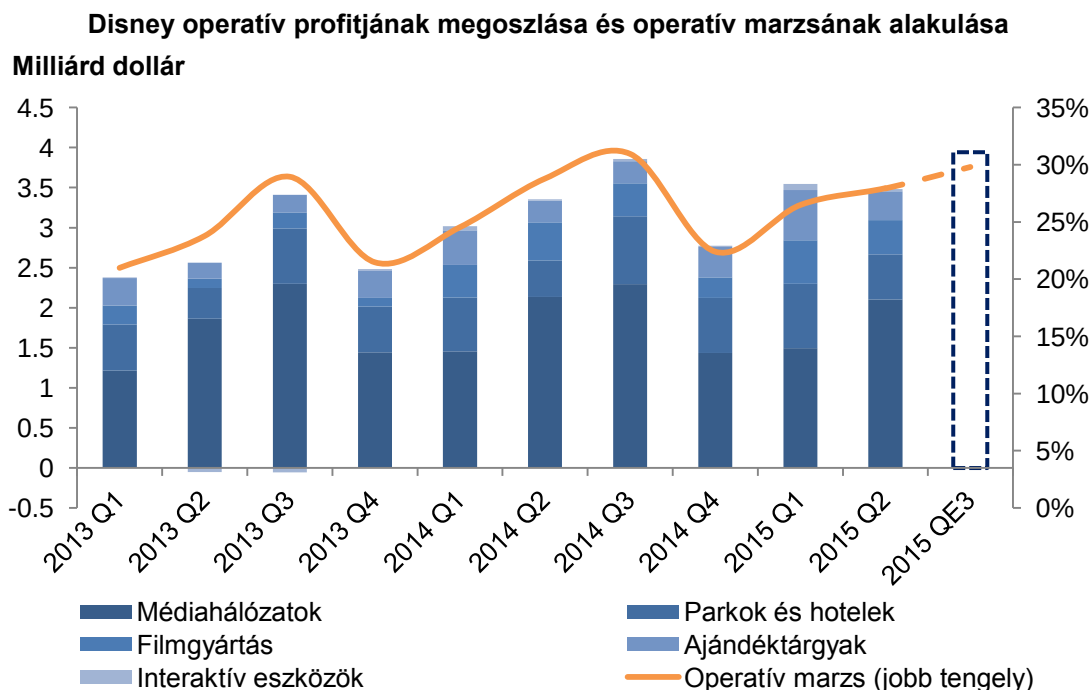


Forrás: Disney, Erste

A fentebb említett üzletág zászlóshajója egyértelműen az **ESPN sportcsatorna**, mely igazi fejőstehen lehet a következő negyedévekben a cég számára, ugyanis a közvetítési jogok az NFL és a MLB tekintetében 2021-ig, míg az NBA esetén 2016-ig érvényesek (a többi esetben a portfólió átlaga 2020 körül van).

A felhasználói bázis nagysága és stabilitását mi sem bizonyítja jobban, minthogy az amerikai háztartásokban élők átlagosan 1,5-szer annyit nézik az ESPN csatornát, mint a többi sportcsatornát összesen. A számokat látva talán nem árulunk el nagy műhelytitkot azzal, ha azt mondjuk, hogy a nagy kábelszolgáltatóknál igencsak előkelő helyen szerepel a csatornalistában az ESPN. A Disney számára pedig ez a helyzet megkönnyíti a hirdetési felületek bérbeadását.

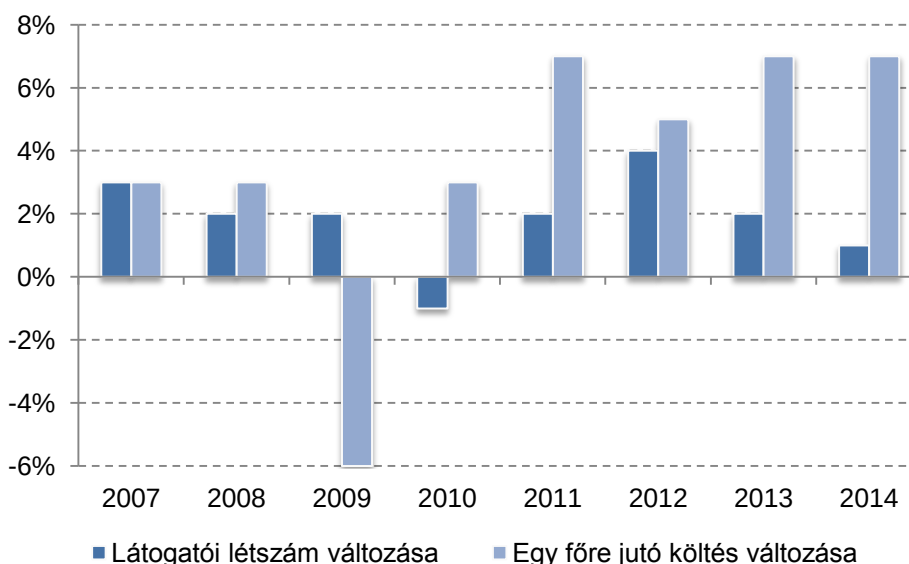
Ha vetünk egy pillantást a trendekre, akkor nagyon jól látszik a szezonális. Elsősorban a médiahálózatok hirdetési bevételeiben, de a kalandparkok kihasználtsága is jócskán lecsökken a téli hónapokban, így a negyedik negyedéves operatív profit marzs a 30% körüli szintekről 25% alá szokott benézni.



Forrás: Disney, Bloomberg, Erste

A **kalandparkok** és hotelek teljesítménye 2014 teljes egészét nézve erősnek mondható, ugyanis a bevételek 7%-kal emelkedtek, miközben az operatív profit 20%-kal ugrott meg. A hazai bevételek 8%-kal, míg a nemzetközi bevételek 3%-kal emelkedtek – *elsősorban a magasabb költségi értéknek köszönhető, nem a volumen ugrásának.*

Látogatói létszám és az egy főre jutó költség változása év/év alapon



Forrás: Disney, Erste

A TOP 10 kalandpark 2014-ben 392.039.000 látogatót vonzott világszerte, ebből 134.330.000 millió fő a Disney kalandparkjaiban fordult meg a The Themed Entertainment Association adatai alapján. A következő évtől ez a létszám alsó hangon 10 millió fővel bővíülhet, ugyanis Shanghaiban nyílik meg a legújabb Disney kalandpark, amit a Disney a Shanghai Shendi Co névre keresztelt céggel közösen fejleszt 4,7 milliárd dollárért, és 43%-os tulajdonnal bír majd benne.

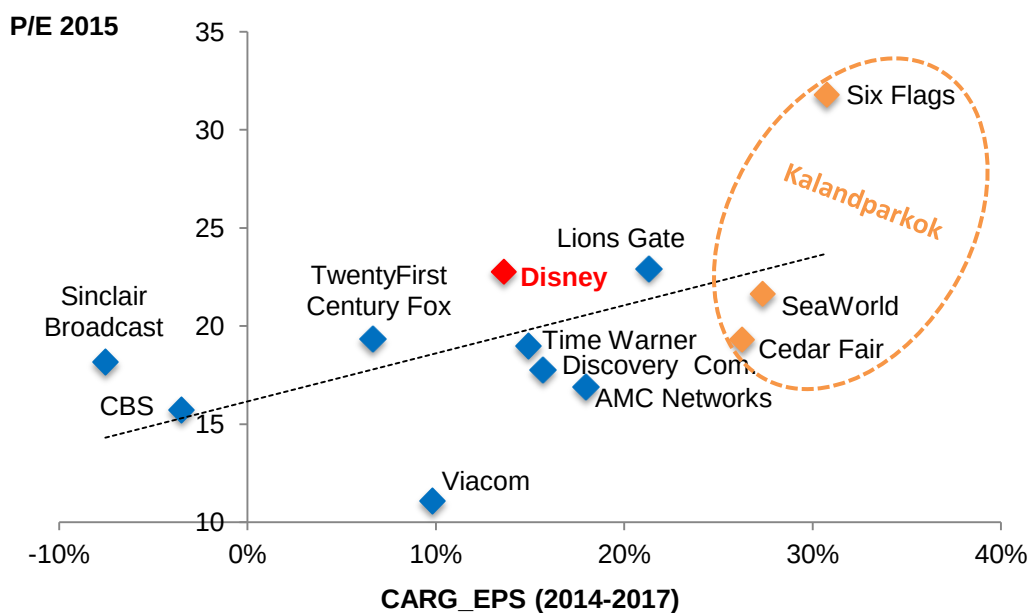
A javuló amerikai fogyasztás tovább emelheti az átlagos költség értékét (*a parkok esetén a bevételek 80%-a az amerikai piacról érkezik*), miközben a folyamatos fejlesztések a látogatói létszám mértékét emelhetik.

A **filmgyártás** területén elért sikerek mögött a versenytársaknál kedvezőbb munkafeltételek (*magasabb profitból biztosít költségvetést a filmekhez*) és a korábbi években meghozott felvásárlási döntések állnak. Az animációs filmek szakértője, a **Pixar** 2006-ban 7,4 milliárd dollárért, a képregény adaptációkat tartalmazó **Marvel** 2009-ben 4 milliárd dollárért, míg a Star Wars sorozat jogait tulajdonló **Lucasfilm** 2012-ben 4,06 milliárd dollárért került a cég égisze alá. Mi sem lehet jobb értékmérő, minthogy az amerikai jegyeladások top 10-es listáján 5 filmmel van jelen a cég. A top 10 film közel 5,4 milliárd dolláros bevételének közel 50%-ot termelte ki egymaga.

Ne legyen kétségünk, hogy a fentebb említett összegek már busásan megtérültek. A következő évekre előirányzott kasszasikerek pedig még tovább hízhatnak a cég kasszáját. 2015. december 18-án érkezik a **Star Wars VII**, melytől világszinten 2 milliárd dolláros bevételt várnak, de a jövő májusában megjelenő **Amerika Kapitány 3** vagy a 2016. decemberben debütáló **Star Wars VIII** hallatán is óriási sorokat láthatunk majd a mozik előtt. A filmekből származó összegeken kívül a Star Wars ajándéktárgyak értékesítése sem lesz piskóta, ráadásul egyes pletykák szerint Star Wars témájú kalandpark fejlesztésén is töri a Disney a fejét.

Értékeltség

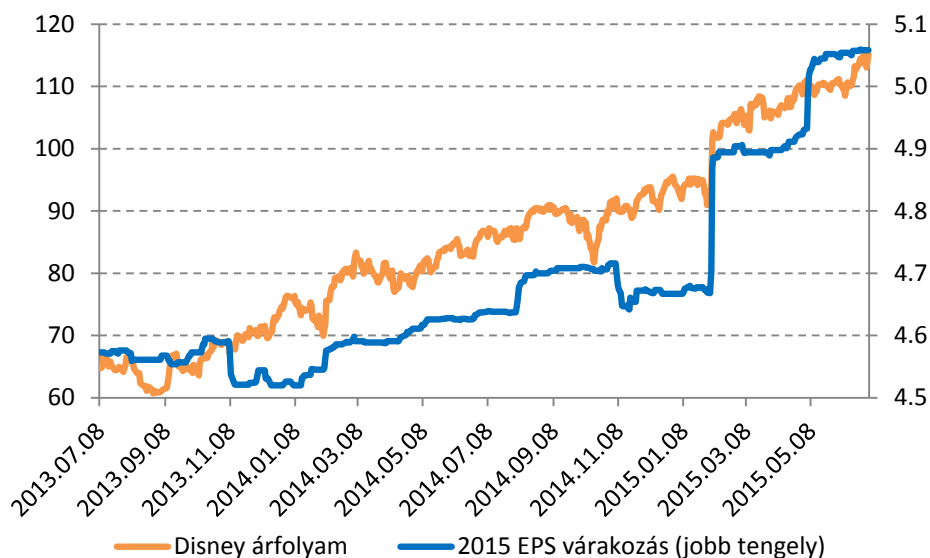
A növekedési kilátások figyelembe vétele mellett azt láthatjuk, hogy a Disney papírai nem számítanak olcsónak a versenytársi átlaghoz képest P/E alapon, ugyanakkor úgy gondoljuk, hogy a kalandparkokban és a filmgyártás területén elérhető eredményjavulás lehetőségeit alulértékeli a piac.



Forrás: Bloomberg, Erste

Az első két negyedévben 2,5 dollárt tett ki az EPS értéke, tehát ha ezt a szintet tartja a cég, akkor az elemzők által várt 5,06 dolláros szint gond nélkül meg lehet. Korábban már említettük, hogy a harmadik negyedév a legerősebb a cég életében, így még akár happy end is lehet a mese vége és tovább javíthatják az elemzők az idei évre vonatkozó EPS prognózaikat. Jól látszik, hogy a februári jelentés után 22 centet ugrott az érték, és azóta is folyamatosan emelkedik, ergo a piac töretlenül bízik a további eredményjavulásban.

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 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) 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.
