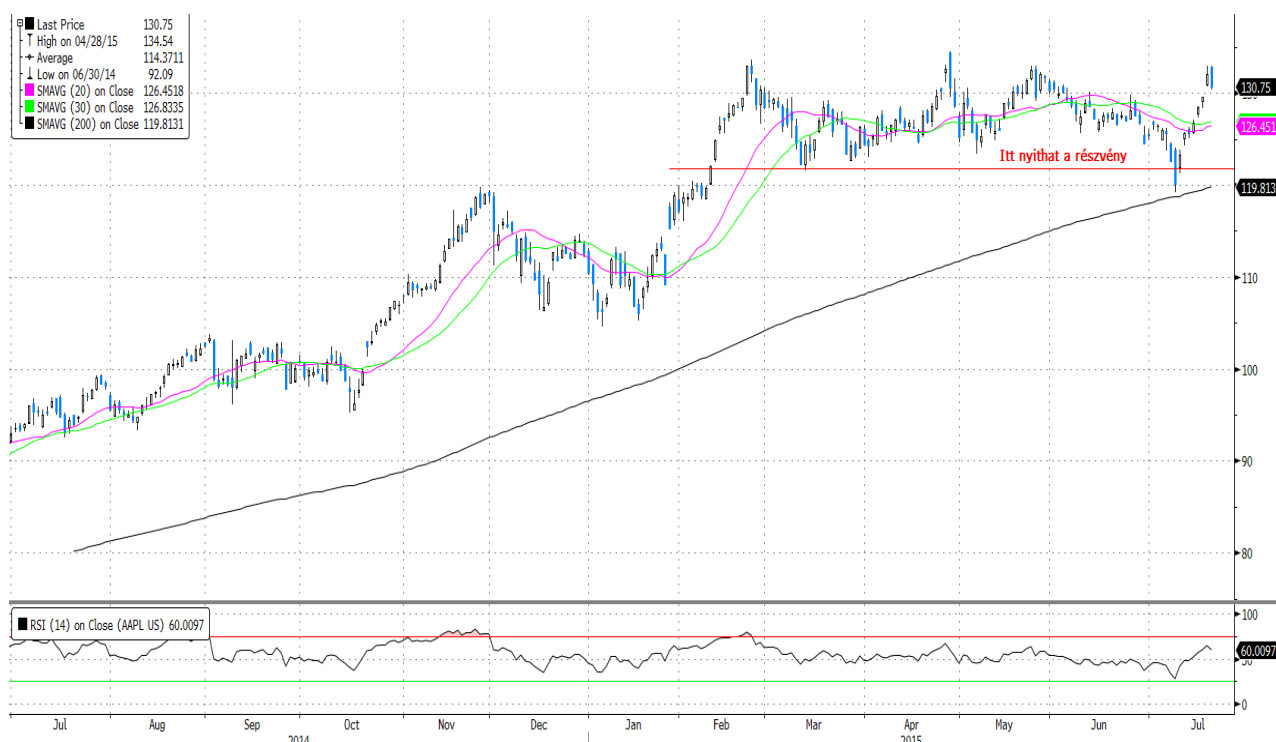


Apple – stop aktiválódása

technológia

Belépési pont: piaci Kiszállási pont: **133,0** Stop-loss: **123,8**

A tegnapi piacárás után megjelenő gyorsjelentés bizonyos részleteire több mint 7%-ot esett az Apple árfolyama. Az árbevétel és az egy részvényre jutó eredmény ugyan megverte a piaci konszenzust, ugyanakkor az iPhone és az Apple Watch értékesítések hagytak kívánnivalót maguk után, valamint a menedzsment folyó negyedéves bevétel prognózisa sem nyerte el a piac rokonszenvét.



A részvény 121,99 dolláron kezdte meg a mai kereskedést, ami már többször fordulóponként szolgált a részvény életében. Amennyiben ez a szint törne, akkor a következő megálló a 120 dollárnál lévő 200 napos mozgóátlag lenne. Utóbbi szint elesése esetén elromlana a technikai kép és igen komoly esély nyílna a 112,5-115,3 dollár között található rés betöltésére.

A bevétel és az egy részvényre jutó eredmény (EPS) soron is sikerült felülmúlnia a cégnek a várakozásokat. A problémát az egyéb bevételek sorba elrejtett Apple Watch bevételek leszerepelése és a folyó negyedéves menedzsment várakozások okozták. Utóbbi esetében a piac 51,1 milliárdos értéket várt, a vezetőség viszont 49-51 milliárd dolláros sávot tett közzé.

	2015 Q3	Várakozás	2015 Q2	Változás év/év alapon
Bevétel (milliárd dollár)	49,61	49,27	37,43	+32,53%
EPS	1,85	1,81	1,28	+44,53%
Bruttó marzs	39,68%	39,49	39,36%	+32,0 bps
iPhone eladások (millió darab)	47,5	49,4	35,2	+35,04%

Forrás: Bloomberg, Wall Street, Apple, Erste

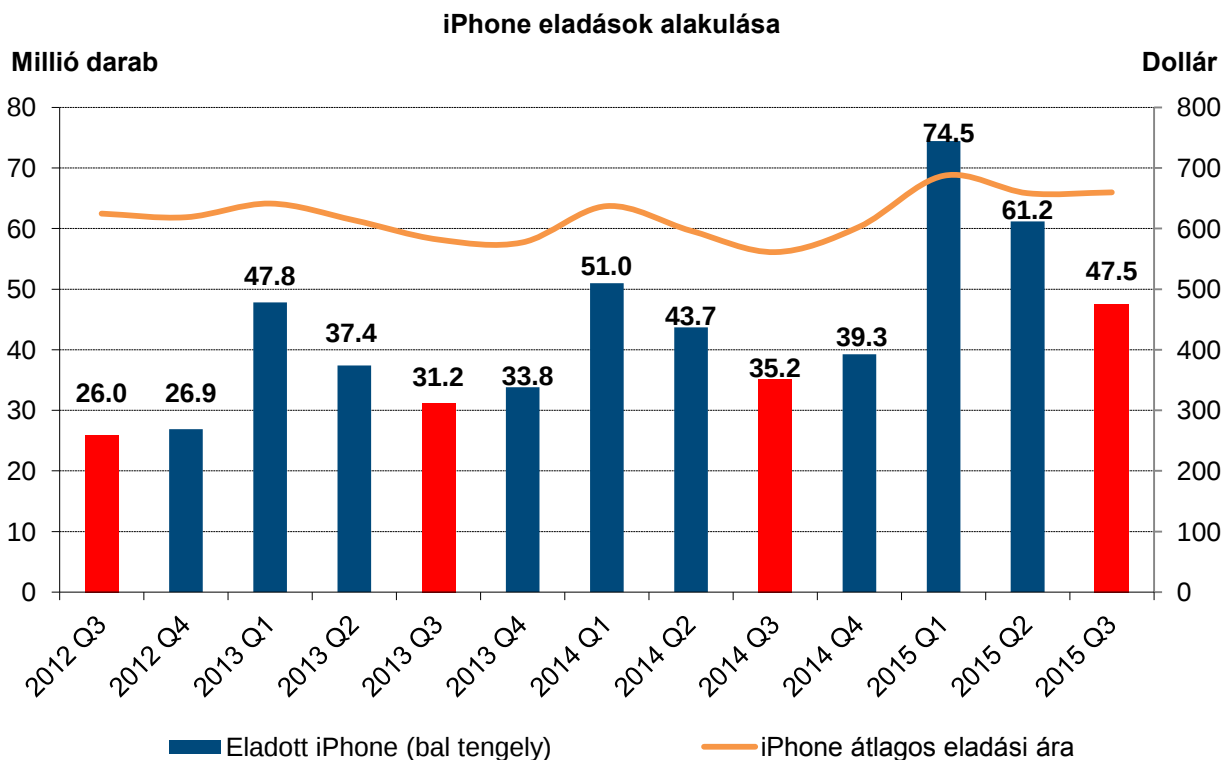


Befektetési hitel euróban és forintban is!

Tőkeáttételes kereskedés külföldi papírokkal napon túl, devizában is.

Részletek

Az **iPhone** eladások 47,5 millió darabos értéke elmaradt a piaci prognózisokban szereplő 49,4 millió számától, de így is év/év alapon 35%-os bővülésről beszélhetünk. A harmadik negyedév, mint ahogy alább is látszik szezonálisan a leggyengébb szokott lenni a szeptemberi modell frissítések miatt.



Forrás: Apple, Erste

Ami viszont üdvöztető, hogy az átlagos értékesítési ár 660 dolláron maradt. Ebből arra következtetünk, hogy a drágább iPhone 6 Plus iránti kereslet valóban erősödik.

Az egy termékessé válás azonban továbbra is problémát okoz szerintünk, hiszen a cégszintű bevételek 63%-áért a negyedévben az iPhone volt felelős. Amennyiben a vásárlók készülékeiket lassabban cserélik a jövőben, úgy a cég bevétel prognózisai is csökkenhetnek, amihez a befektetők nem igazán vannak hozzászokva.

A **Mac** értékesítések 10%-os növekedése a PC piaci mélyrepülés láttán üdvöztendő, miközben az **iPad** eladások továbbra is meredeken zuhannak, ezúttal év/év alapon 17%-kal. A gyorsjelentés előtt bejelentett termékfrissítés a következő negyedévekben hozhat változást, de ennek megítélése egyelőre a saját szubjektív véleményünk.

Elérkeztünk a jelentés egyik sarokpontjához, az **okosóra** eladásokhoz. Tim Cook darabszámot nem közölt, csupán annyit árult el, hogy az ő becslésüknél jobban szerepelt a termék. Sajnos a ködösítés hozzávetőlegesen a piaci kapitalizáció 7%-nak elvesztésébe került.

Az elemzők előzetesen 3-5 millió darabos eladással számoltak, ami 500 dolláros átlaggal számolva 1,5-2,5 milliárd dolláros bevételt eredményezett volna. Nah már most alábontást nem tett közzé a cég, csupán annyit láthattunk, hogy az egyéb bevétel sor (tartalmazza az Apple TV, a Beats Electronics, az Apple Watch és az iPod számait) az előző negyedéves 1,69 milliárd dolláros értékről 2,64 milliárd dollárra hízott. Ha feltételezzük, hogy a növekmény pusztán az okosórákból származott és továbbra is az átlagos értékesítési árat 500 dollárban határozzuk meg, akkor 2 millió darabnál kisebb eladási szám jönne ki.

Menedzsment prognózis

A folyó negyedéves menedzsment prognózis közül a bevétel sor volt az, aminek nem örültek a befektetők.

	Menedzsment prognózis	Elemzői várakozás	Bázis
Bevétel (milliárd dollár)	49,0-51,0	51,06	42,12
Bruttó marzs	38,5-39,5%	38,99%	38,01%

Forrás: Bloomberg, Wall Street, Apple, Erste

A bruttó marzs esetén inkább a sáv felső határára fogadnánk, a korábbiakban már említett drágább telefonok irányába történő elmozdulás miatt.

Árazás

A részvény értékeltségével ez idáig sem volt gond, hiszen az S&P 500 index értékeltsége alatt forgott. A mai árfolyamesésnek köszönhetően még nagyobb lehet a diszkont értéke, ez pedig számos piaci szereplőt a vételekre ösztönözhet.

Az előretekintő P/E ráta esetén – S&P 500 index 17,87, Apple 14,4 – kicsivel több, mint 24%-os diszkontot láthatunk jelen pillanatban.

Vélemény

A piaci reakciót túlzottnak tartjuk, így könnyen elképzelhető, hogy már a mai kereskedésben visszahúzzák a részvény jegyzését. A 122 dollárnál található támaszszintről való sokadik fordulás és a közel 25%-os értékeltségi diszkont miatt nem kezdenénk el két kézzel kiszórni a részvényeket.

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.
