

## Apple – spekulatív eladás technológiai szektor

Belépési pont: piaci      Kiszállási pont: **80,0**      Stop-loss: **105,6**

Az Apple piacjárás után érkező harmadik negyedéves gyorsjelentésében nagy meglepetésnek kellene születnie, hogy a befektetők ne ábránduljanak ki még jobban a cégből. A legutolsó hírek alapján a kínai eladások gyengélkedése mellett a legújabb terméknek számító okosóra eladások körül is sok a kérdőjel. Ha a részvény grafikonjára vetünk egy pillantást, akkor még kevesebb okunk van örülni, hiszen 90 dollár irányába mutat a chart.



A technikai kép alapján 2015 nyara óta tart a csökkenő trend, melyet végig kísér a 200 napos mozgóátlag esése. Az előbb említett indikátort a júliusban kezdődő emelkedés el sem érte, mert megállította a 100 dolláros szintnél húzódó ellenállás. Jelen pillanatban a 20 és 30 napos mozgóátlag fogta a papírt, azonban ennek eltörése esetén újra a 90 dollár környéki lokális mélypontokkal kellene megbarátkoznunk. Az előbb irányra az MACD eladási jelzése is ráerősít.

A negyedév igen gyengéren sikeredhet a lenti számok alapján, hiszen minden soron komoly visszaesésre számít a piac.

|                                    | 2016 QE3 | 2016 Q2 | 2015 Q3 | Változás év/év alapon |
|------------------------------------|----------|---------|---------|-----------------------|
| <b>Bevétel (milliárd \$)</b>       | 42,06    | 50,56   | 49,61   | -15,2%                |
| <b>EPS</b>                         | 1,39     | 1,90    | 1,85    | -24,9%                |
| <b>Bruttó marzs</b>                | 37,9%    | 39,4%   | 39,7%   | -18bps                |
| <b>iPhone eladások (millió db)</b> | 40,0     | 51,2    | 47,5    | -15,8%                |

Forrás: Bloomberg, Erste



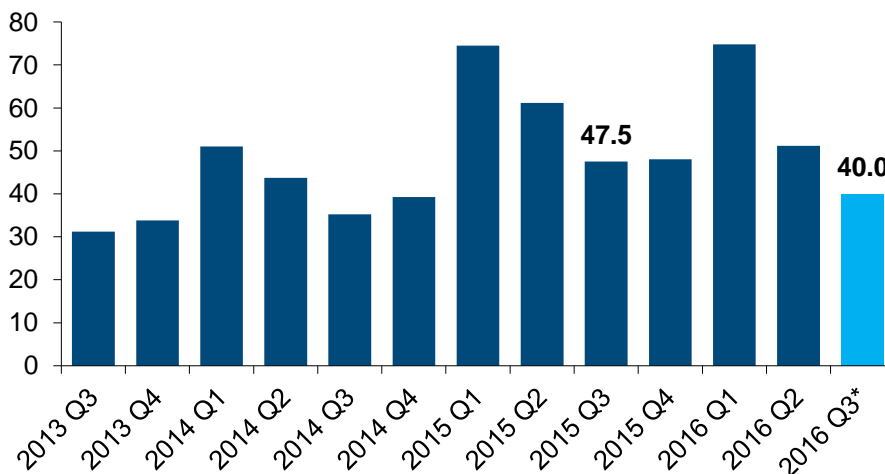
**SP500 index forintban, long és short irányban is!**

Erste SP500 Turbo Warrantok

► Részletek

A harmadik negyedévben **közel 16%-kal eshet vissza az iPhone eladások száma**, ráadásul a piac attól is tart, hogy az alacsonyabb árak irányába mozdulnak el az átlagos értékesítési árak, ami magával rántaná lefelé a profit marzsot is. A legfrissebb iPhone készülék szeptember közepén debütálhat, így a következő negyedéves eladásoktól sem remélhetünk kiugró értéket.

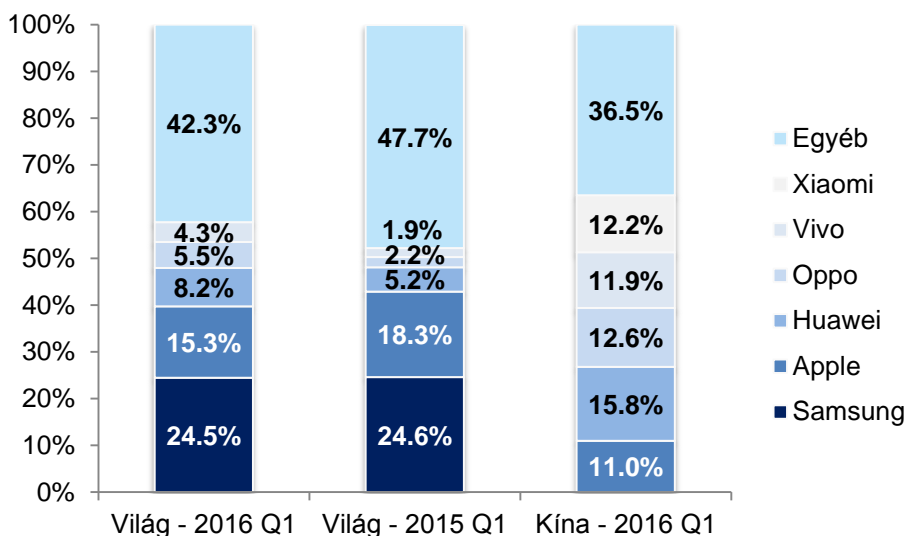
**Az iPhone eladások alakulása**



Forrás: Apple, Erste

A földrajzi megoszlás esetében a **kínai piacra** lesz érdemes figyelni, ahol folyamatosan vesztik el vezető szerepét a cég, ami azért problémás, mert a második legnagyobb piaca a cégnek (24,7% a teljes árbevétel belüli részarány). Ha lépést akar tartani az olcsóbb helyi gyártókkal, akkor bizony kénytelen lesz előállni egy olcsóbb telefontal a vállalat a jövőben.

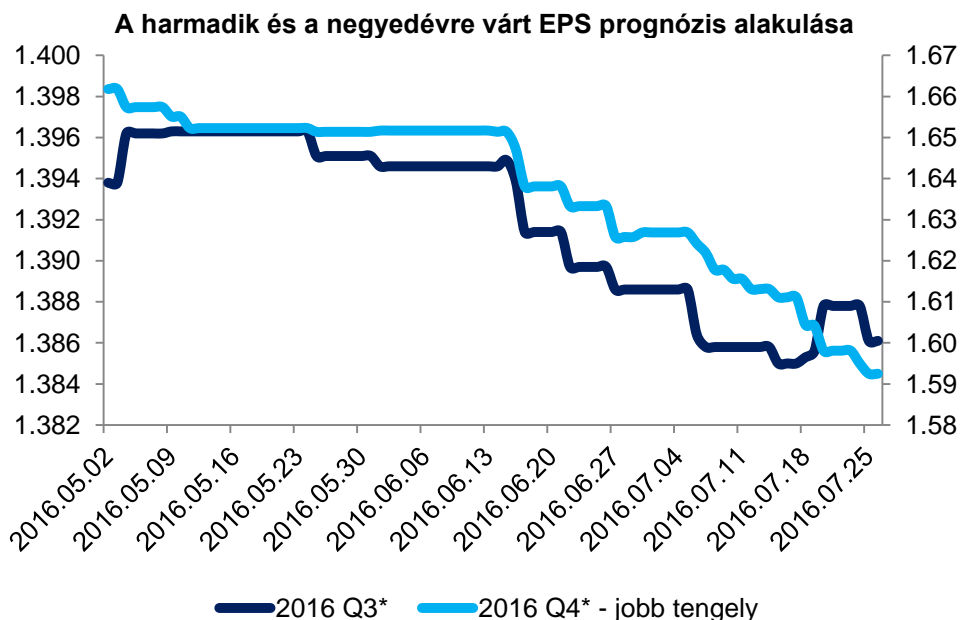
**A globális és a kínai okostelefon piac megoszlása gyártók szerint**



Forrás: IDC, Strategy Analytics, Erste

A fenti számok alapján a **bevételek 15%-kal 42,06 milliárd dollárra eshetnek**, ami a korábbi menedzsment prognózis közepének felel meg, hiszen a cég 41-43 milliárd dolláros sávot adott meg. Ha a gyorsjelentésben tényleg ilyen számokkal találkozunk, akkor a visszaesés mértéke még gyorsul is, hiszen az előző negyedévben éves alapon 13%-os volt a csökkenés.

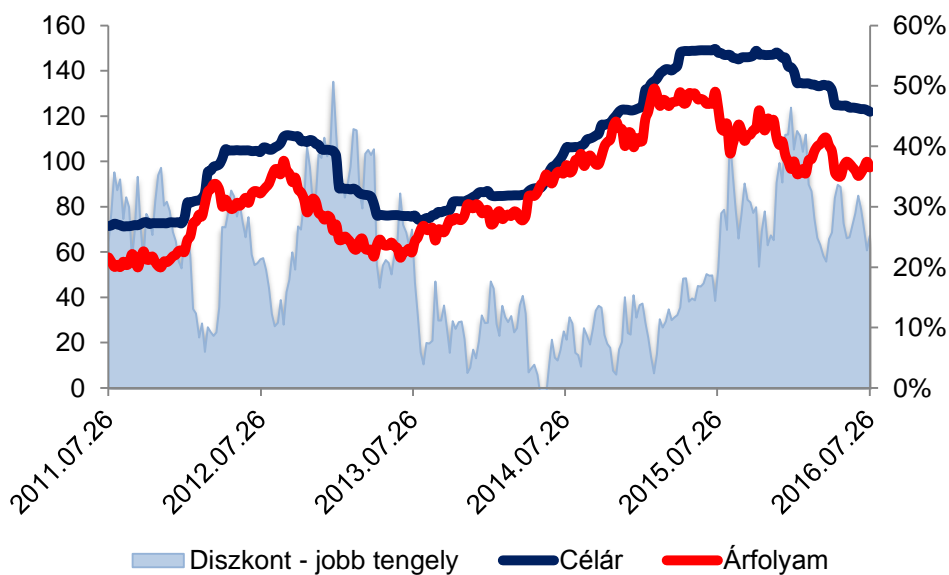
Az alábbi ábrán jól látszik, hogy a piac is pesszimistává vált az elmúlt egy hónapban, hiszen a harmadik és a negyedik negyedéves EPS prognózisok is csökkentek – igaz ebből a negyedik negyedéves számok esetében látott érték mondható releváns változásnak 3,6%-os csökkenésével.



Forrás: Bloomberg, Erste

Az **átlagos elemzői célárak 121,9 dollárra** estek az egy évvel ezelőtti 149,61 dolláros értékről. Az előbbi szám egyébként a jelenlegi részvényárfolyamhoz képest **25%-os emelkedési potenciált** jelent, miközben az időszaki átlag 20,6%.

**A Bloomberg által közölt elemzői célárak és a részvényár közötti diszkont mértéke**



Forrás: Bloomberg, Erste

A jelenlegi diszkont mellett sem ajánljuk a papírt vételre, mivel a cég piacrészesedést veszít a húzó terméke esetében, továbbá a technikai kép alapján újabb árfolyamesés várható.

## 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) 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) alulárazott 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 részvényzámmal

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) 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 és személyesen**

**Címünk:** 1054 Budapest, Szabadság tér 14.

|                  |            |                |            |              |            |
|------------------|------------|----------------|------------|--------------|------------|
| 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 | Izbéki Ottó    | 1-235-5123 | Lojis László | 1-235-5849 |
| Bereczk Zoltán   | 1-235-5860 | Kababik József | 1-235-5124 | Mezei Ákos   | 1-235-5122 |
| Bézsényi Zoltán  | 1-235-5855 | Kerényi Eszter | 1-235-5886 | Rácz Gábor   | 1-235-5857 |
| Czene Tamás      | 1-235-5121 | Kéri Lajos     | 1-235-5874 | Varjú Péter  | 1-235-5111 |
| Csillag Zsigmond | 1-235-5850 | Kincse Áron    | 1-235-5858 |              |            |

**Honlap:** [www.ersteinvestment.hu](http://www.ersteinvestment.hu), [www.erstemarket.hu](http://www.erstemarket.hu) **e-mail:** [info@ersteinvestment.hu](mailto: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, tőzsde tagság: 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](http://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.

---

---