

Горизонт инвестирования

**9-12 месяцев**

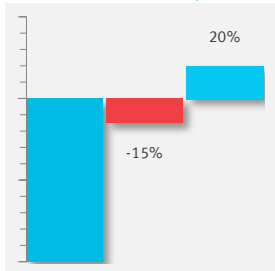
Финансовый инструмент

**AAPL**

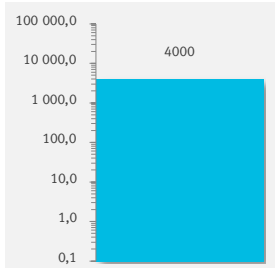
Торговая площадка

**Nasdaq, SPBex**

Ожидания доходности/риска



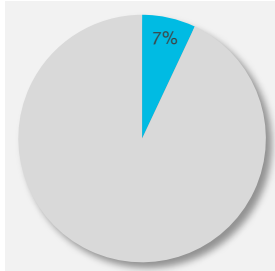
Дневная ликвидность, млн. USD



Идея актуальна для профилей

**Портфельный**

Рекомендуемая доля портфеля



Бенчмарк

**Индекс S&P500**

Идея доступна в портфелях

**USA Margin Trading**

**ИТП Global**

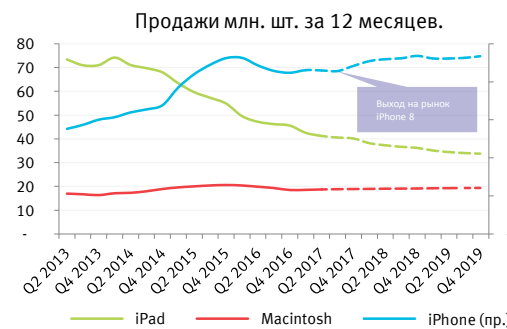
**Фундаментальная идея**

Apple - один из крупнейших и наиболее известных производителей смартфонов в мире, является практическим эталоном бизнес развития в хайтек сфере. Достигнув в 2015 году впечатляющих успехов, компания стала в некотором смысле жертвой своего успеха, когда снижение продаж ключевого продукта – iPhone повлекло за собой разговоры о неспособности компании поддерживать рост, и зависимости бизнеса от одного продукта. Одновременно, отрасль смартфонов начала входить в стадию насыщения, что значительно снизило темпы роста продаж. Однако, на этом фоне Apple не только смогла удержать свою долю, но и воспользовалась провалом флагманского смартфона своего основного конкурента Samsung. Компания располагает значительным конкурентным преимуществом, в виде собственной операционной системы iOS, которая создает барьеры для входа новых игроков, а также удерживает текущих клиентов в рамках экосистемы.



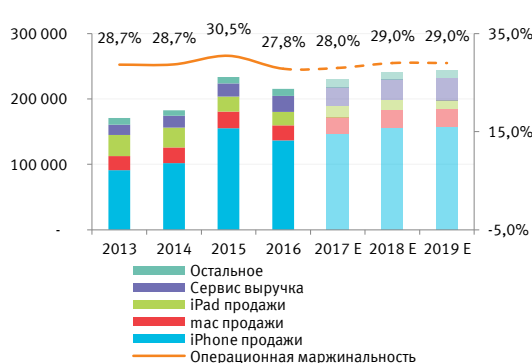
Источники Gartner

Компания имеет хорошие позиции в США с почти 40% долей рынка и 15% долей глобального рынка, что за последние 4 квартала эквивалентно выручке в \$140 млрд. от продаж смартфонов при общем размере мировых продаж смартфонов в примерно \$420 млрд. в 2016 году. Такой значительный объем рынка (больше 30%) объясняется тем, что оперирует компания в верхнем ценовом сегменте, где, к тому же и маржинальность бизнеса значительно выше.



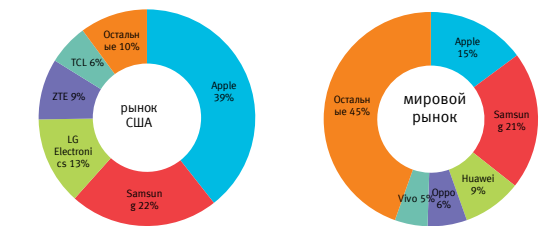
Источники данные компании, расчеты «Открытие Брокер»

Стабильный уровень продаж и устойчивая цена на единицу указывают на действенность стратегии Apple по защите своей рыночной ниши. Растущий же объем сервисных платежей компании выступает небольшим драйвером роста выручки в условиях замедления темпов продаж и позволяет компании увеличивать конечную маржинальность бизнеса, т.к. сервисные услуги приносят гораздо более высокую маржинальность.

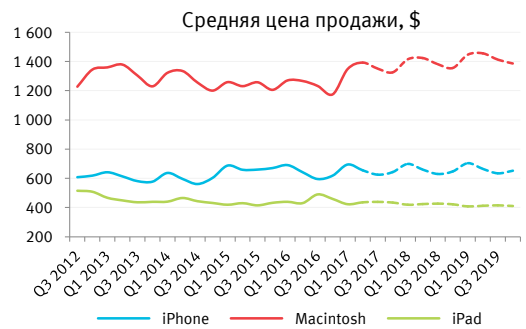


Источники данные компании, расчеты «Открытие Брокер»

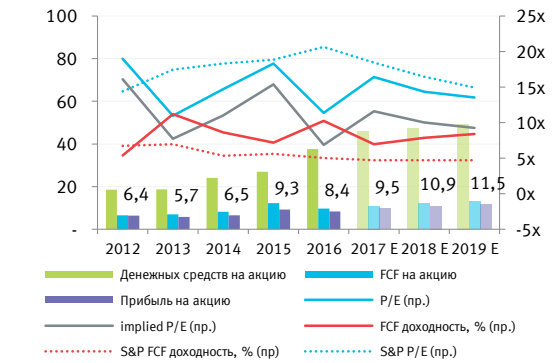
Доли на рынках, шт. 2016



Источники Gartner



Источники данные компании, расчеты «Открытие Брокер»



Источники данные компании, расчеты «Открытие Брокер»

Выход в текущем году (примерно в октябре) новой версии iPhone 8 подстегнет рост продаж компании, как это происходило не раз за последние годы и позволит преодолеть пик продаж 2015 года уже в 17-18 годах. При растущей маржинальности бизнеса, Apple продолжит генерировать чистую прибыль \$50-55 млрд. и свободный денежный поток в размере \$55-60 млрд., который будет тратиться на выплату дивидендов и выкуп акций с рынка, прогнозными темпами по 5% в год. В итоге, прибыль на акцию уже в 17 году превысит пиковый уровень 2015 года и в следующие 3 года будет расти темпом 11,4% CAGR. Денежная подушка компании, которая на текущий момент составляет \$46 на акцию вырастет до \$50 за счет снижения количества акций в обращении.

Сравнивая уровни оценки компании рынком: 16,4x по P/E на 17 год и 11,6x по P/E, скорректированному на денежную подушку, с рыночным уровнем S&P на 17 год в 18,4x, видно, что рынок сейчас, как и последние 5 лет закладывает падение продаж и прибыльности компании, оценивая Apple постоянно с дисконтом. Такой же вывод можно сделать, оценивая доходность по свободному потоку с индексным значением. В то же время, в ситуации ухудшения бизнеса это было бы оправданно, однако, учитывая способность компании защищать свою прибыльность от конкуренции, так же, как и возобновление роста, который составит около 7-8% на уровне выручки и 11% на уровне EPS, мы полагаем, что текущая оценка занижена и предполагает минимальный рост на 20%, до среднерыночного уровня в 19-20x по P/E, что дает оценку в \$190-200 за акцию.

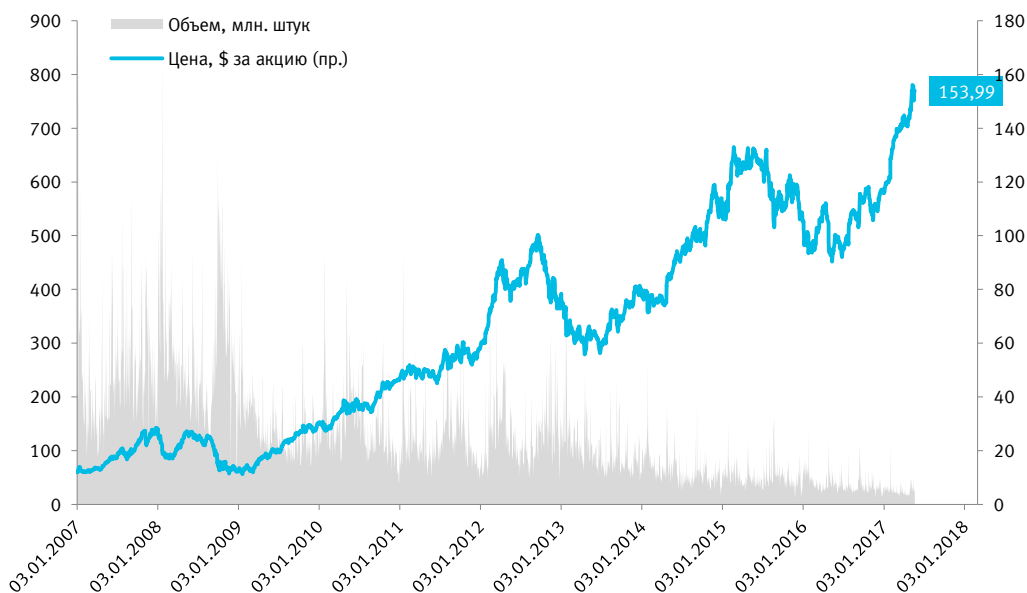
### Инвестиционная идея

Покупка обыкновенных акций APPL по \$154 доллара.

Цель 1 – \$190, Цель 2 – \$210

### Графики

Apple (daily)



Дополнительные комментарии, а также помощь в расчете и реализации инвестиционных идей доступна клиентам Персонального брокерского обслуживания (тариф «Личный брокер») <http://www.open-broker.ru/ru/investing/invest-consultant/>

**УПРАВЛЕНИЕ КЛИЕНТСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ**

**Ближайший офис:** <http://www.open-broker.ru/ru/branch/>  
+7 (495) 232-99-66  
8 800 500-99-66 – бесплатный номер для всех городов РФ  
[clients@open.ru](mailto:clients@open.ru)

**Отдел продаж г. Москва**  
+7 (495) 223-02-02  
открытие счетов, консультации по продуктам и услугам  
[salesoffice@open.ru](mailto:salesoffice@open.ru)

**УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО КОНСУЛЬТИРОВАНИЯ****Отдел персонального  
брокерского обслуживания**

Николай Рузайкин  
Начальник отдела

Руслан Ситдеков  
Диск облигаций

+7 (495) 777-34-87  
<http://www.open-broker.ru/ru/investing/invest-consultant/>

**Отдел анализа рынков**

Константин Бушуев, PhD  
Начальник отдела, макроэкономика,  
глобальная стратегия

Алексей Павлов, PhD  
Главный аналитик, акции, облигации

Николай Кужлев  
Аналитик, технический анализ

**Специальные проекты**

Андрей Кочетков, PhD  
Пульс рынка

Оксана Лукичева  
Аналитик, товарные рынки

Дмитрий Данилин, CFA  
Аналитик, международные рынки

Сергей Колесников  
Аналитик, еврооблигации

АО «ОТКРЫТИЕ БРОКЕР» © 2017

Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены АО «Открытие Брокер» (далее – «Компания»).

**ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ**

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости активов, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены активов на срок 12 месяцев с момента выхода настоящего аналитического отчета и/или ситуации на финансовых рынках и связанных с ним событиях. Аналитический отчет основан на информации, которой располагает Компания на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже активов и не может рассматриваться как рекомендация к подобному рода действиям. Компания не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными. Компания не несет ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с активами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Компания не берет на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности.

Инвестиции в активы сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от предположений или опережающих заявлений Компании, содержащихся в аналитическом отчете.

Выпуск и распространение аналитического отчета и иной информации в отношении акций в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, упомянутая в аналитическом отчете, следует ознакомиться со всеми ограничениями и соблюдать их. Несоблюдение подобных ограничений может представлять собой нарушение законодательства таких юрисдикций о ценных бумагах. Аналитический отчет не предназначен для доступа к нему с территории Соединённых Штатов Америки (включая их территории и зависимые территории, любые штаты США и Округа Колумбия), Австралии, Канады и Японии. В Великобритании аналитический отчет адресован исключительно (1) лицам, находящимся за пределами Соединенного Королевства, либо (2) лицам, являющимся профессионалами инвестиционного рынка в соответствии со статьей 19(5) Приказа 2005 (далее – «Приказ») Закона о финансовых услугах и рынках 2000 г. (Финансовое продвижение), а также (3) высокодоходным предприятиям и иным лицам, которым оно может адресоваться на законных основаниях в соответствии со статьей 49(2) Приказа. Любое лицо, не относящееся к указанной категории лиц, не должно предпринимать никаких действий, опираясь на аналитический отчет, либо полагаться на содержащиеся в нем положения.