

Jak porównywać spółki na przykładzie Exxon i Chevronu

23 października 2014

Ostatnimi czasy zauważyłem na seekingaplha.com pewien artykuł, w którym zostały porównane dwie kompanie paliwowe – Exxon i Chevron. Na jego podstawie przygotowałem własne opracowanie. Nie jest ono szalenie pasjonujące, ale zrozumienie tego typu analiz często pomaga w późniejszym podejmowaniu własnych decyzji inwestycyjnych.

W poniższej analizie przedstawiłem kilka czynników pozwalających nam na porównanie wycen dwóch spółek o bardzo podobnym profilu działalności.

CENA AKCJI

Informacja o cenie akcji może nam trochę, choć nie wiele powiedzieć o samej spółce. Dzięki niej widzimy, jak na przestrzeni czasu zmieniała się wartość spółki w oczach akcjonariuszy. Spojrzenie na zmianę ceny akcji jednej firmy, w odniesieniu do drugiej firmy pokazuje nam, jak firma jest oceniana przez analityków czy rynek. Porównania takie możemy stosować wyłącznie do firm działających na podobnych rynkach, notowanych na tych samych giełdach.

Jak widzimy na powyższym obrazku, akcje Chevronu wzrosły o 140% w ciągu ostatnich 10 lat. W tym samym czasie, akcje Exxon wzrosły zaledwie o 102%. Do roku 2010 ceny akcji obu firm były na podobnym poziomie. Możemy zatem wnioskować, że Chevron jest w lepszej kondycji niż jego konkurent z Texasu. Przez lepszą kondycję możemy rozumieć wyższą efektywność, poziom zastępowania rezerw, jak i wiele innych wskaźników składających się na ocenę przedsiębiorstwa w ocenie akcjonariuszy.

POZIOM DYWIDENDY

Poziom dywidendy obliczamy dzieląc dywidendę przypadającą na jedną akcję przez cenę tej jednej akcji. Im wyższy wskaźnik, tym wyższy poziom dywidendy. Patrząc na wykres widzimy, że obecnie Chevron płaci dywidendę o 1/5 wyższą od Exxon Mobil. Nie jest to zresztą chwilowe odchylenie, lecz długoterminowa prawidłowość.

WSKAŹNIK WZROSTU DYWIDENDY

Porównując obie firmy, po raz kolejny powinniśmy skłonić się bardziej w stronę Chevronu – dywidenda przypadająca na jedną akcję wzrosła w ciągu ostatnich 10 lat o 168%, gdy w tym samym czasie Exxon poprawił swój wynik o 156%.

Zwrócić uwagę musimy koniecznie na fakt, że mówimy o dywidendzie wypłacanej w dolarach. To, że poziom dywidendy na przestrzenie 10 lat wzrósł o 168% nie oznacza od razu, że wysokość naszego strumienia gotówki także wzrosła w podobnym stopniu. Powodem jest dewaluacja dolara. Dziesięć lat temu za jednego dolara można było kupić znacznie więcej dóbr niż obecnie.

WSKAŹNIK WYPŁAT DYWIDENDY W STOSUNKU DO ZYSKU NETTO FIRMY

Wskaźnik ten określa w ilu procentach zysk firmy jest przeznaczany na dywidendę. Wyliczamy go dzieląc roczną dywidendę przypadającą na jedną akcję przez zysk przypadający na jedną akcję. Im bardziej stabilny wskaźnik, tym firma jest bardziej godna uwagi.

W tym przypadku, Exxon wypada lepiej od Chevronu. Exxon płaci dywidendę w wysokości 34% zysku netto firmy, podczas, gdy ten sam wskaźnik dla Chevronu wynosi 39%.

W latach 2009-2011 widzimy skokowy wzrost w wypłatach dywidendy w relacji do wypracowanego zysku. Nie oznacza to jednak, że Exxon czy Chevron nagle znacznie zwiększył wypłaty dywidendy. Wysokość dywidendy w ujęciu dolarowym wzrosła bowiem tylko nieznacznie. Skok na wykresie jest spowodowany

gwałtownie spadającymi zyskami firmy w efekcie niższych cen ropy.

WARTOŚĆ PRZEDSIĘBIORSTWA / EBITDA

Wskaźnik ten wylicza się dzieląc wartość przedsiębiorstwa przez zysk przedsiębiorstwa przed potrąceniem odsetek od zaciągniętych kredytów, podatków i amortyzacji.

Im niższy wskaźnik, tym lepiej dla nas. Inaczej mówiąc, im niższy wskaźnik, tym tańsze mamy akcje w stosunku do zysku, jaki generuje nam spółka. Szukając zatem inwestycji powinniśmy wybierać firmy o jak najniższym wskaźniku.

W tym przypadku lepiej wypada Chevron, posiadając wartość tego wskaźnika na poziomie 4,9 w porównaniu do 5,6 Exxona.

CENA / ZYSK (FORWARD)

Wskaźnik ten cechuje się tym, że wykorzystuje się aktualną cenę akcji firmy i dzieli się ją przez prognozowane zyski. Im niższy wskaźnik ceny do zysku, tym lepiej dla inwestora poszukującego akcji. Kupując akcje danej firmy kupujemy część przedsiębiorstwa, które generuje określony zysk. Zysk ten w dalszej kolejności będzie wypłacany w postaci dywidendy lub będzie zatrzymany w firmie, co z kolei przełoży się na wyższe ceny akcji.

Na wykresie poniżej widzimy, że lepiej wypada Chevron. Cena akcji jest 11,42 razy wyższa od zysku przypadającego na akcje. W przypadku Exxona wskaźnik ten wynosi 12,47.

P/E SCHILLERA (CAPE)

Współczynnik ceny do zysku Schillera różni się od standardowego wskaźnika ceny do zysku tym, że zamiast uwzględniać zyski kompanii za ostatni rok, wylicza się średni zysk za ostatnie 10 lat i koryguje się go o wskaźnik inflacji. Dzięki takiemu podejściu eliminujemy ryzyko wypaczeń spowodowanych przez tymczasowe zmiany w wynikach finansowych

spółek.

Na chwilę obecną wskaźnik Chevronu wynosi 10,1, a Exxon 11,9.

CAPE dla Exxon Mobile:

CAPE dla Chaveron:

CENA / WARTOŚĆ KSIĘGOWA PRZYPADAJĄCA NA JEDNĄ AKCJĘ

Wskaźnik ten jest bardzo popularny wśród inwestorów. Określa bowiem relację wartości firmy na dany moment (cena akcji x ilość akcji) do wartości księgowej przedsiębiorstwa.

Biorąc pod uwagę ten wskaźnik, po raz kolejny faworytem jest Chevron – cena akcji jest o 40% wyższa od księgowej wartości przedsiębiorstwa. W porównaniu, cena rynkowa Exxon jest wyższa od wartości księgowej o 120%.

P/BV dla Exxon Mobile:

P/BV dla Chevron:

PODSUMOWANIE

W powyższym porównaniu dwóch firm okazuje się, że prawie pod każdym względem akcje Chevronu są tańsze od Exxon. Głównym czynnikiem odpowiedzialnym za wyższy popyt na akcje XOM jest najprawdopodobniej lepszy PR. Zdecydowana większość funduszy inwestycyjnych nie wyobraża sobie pominięcia spółki przy tworzeniu portfolio. Poza tym Exxon jest synonimem solidności wśród kompanii petrochemicznych.

Analizy podobne do tych, są często przydatne z punktu widzenia doboru poszczególnych spółek działających w bardzo podobnym środowisku. Najważniejsze jest jednak szersze spojrzenie. W USA, czyli na głównym rynku determinującym ruchy na giełdach mamy do czynienia z wyjątkowo długą hossą i ryzyko spadków jest bardzo duże.

Jeżeli FED oficjalnie ogłosi kolejną fazę dodruku, być może

spadki będą znowu powstrzymane, ale w obecnej sytuacji wolałbym nie polegać na programach ratunkowych serwowanych przez banki centralne. Dużym plusem tego typu mołochów jest ich mała podatność na krach. Zazwyczaj spółki tej wielkości reagują na zmiany cen dużo słabiej niż całe indeksy lub mniejsze spółki.

Niemniej w obecnej sytuacji los akcji, szczególnie w USA zależy od ogłoszenia bądź nie tzw. QE forever.

Autorstwo: Zespół Independent Trader

Wykresy: YCharts, gurufocus.com

Źródło: [Independent Trader](#)

Nadesłano do „Wolnych Mediów”