Intel Corporation se zabývá výrobou a prodejem polovodičových čipů, vývojem vyspělých integrovaných digitálních technologií pro počítače a komunikační sektor. Nabízí mikroprocesory, včetně dvoujádrových procesorů, čtyřjádrové procesory, 32-bitové architektury procesorů a 64-bitové architektury mikroprocesorů používané v počítačových systémech, průmyslovém vybavení, poin-of sale systémech, panelových počítačích a medicínském vybavení. Prodává též chipsety, které nesou data mezi mikroprocesorem a ostatním hardwarem. Mezi jeho produkty patří též základní desky, flash paměťové karty, NAND flash paměťové produkty, bezdrátové propojovací produkty a další.

Společnost Intel je rozdělena do několika výrobních skupin:

- Digital Enterprise Group
- Mobility Group
- Flash Memory Group
- Digital Home Group
- Digital Health Group and Channel Platforms Group

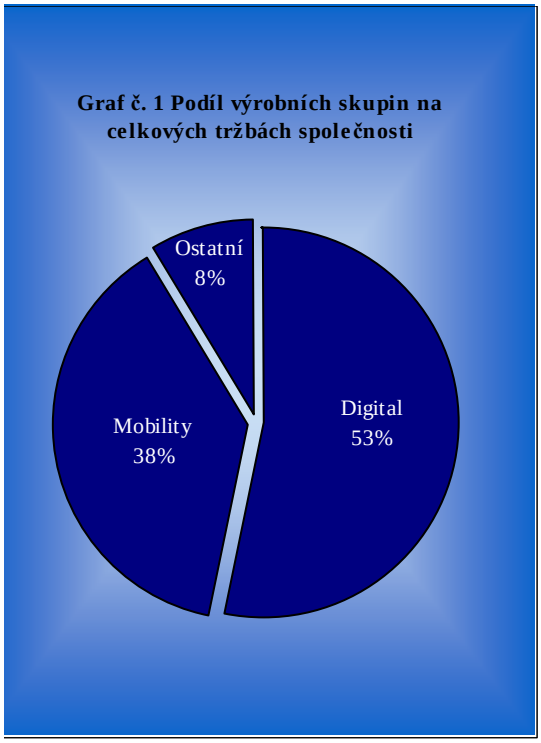
Digital Enterprise Group (DEG)
Zabývá se výrobou stolních počítačů, podnikových počítačových serverů, pracovních stanic a infrastrukturou Internetu. Mezi produkty této skupiny patří mikroprocesory, přidružené chipsety a základní desky. Konkrétně se jedná o procesory Core 2 Extreme, Core 2 Quad, Core 2 Duo a starší Pentium D, Pentium 4, Celeron D a Celeron. Tato skupina představuje největší podíl na celkových tržbách společnosti. Přestože její podíl rok od roku slábne ve prospěch Mobility Group, stále si udržuje dominantní postavení. V roce 2007 se jednalo o podíl 53% na celkových tržbách. V rámci této skupiny pak jednoznačně vede prodej mikroprocesorů, v poměru 3:1 oproti chipsetům a základním deskám.

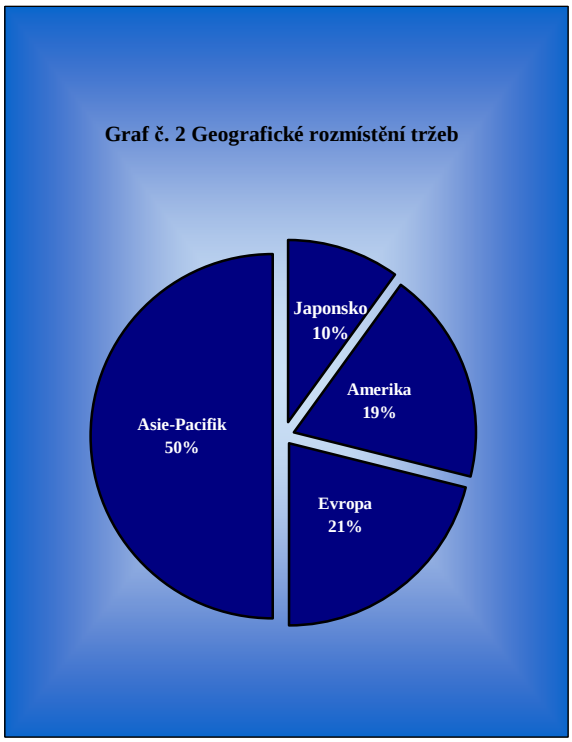
Mobility Group
Zabývá se mikroprocesory a přidruženými chipsety pro notebooky a bezdrátově připojené výrobky. Konkrétně se jedná o procesory Core 2 Extreme mobil, Core 2 Duo mobile, Core Duo mobile, Core Solo a Pentium M procesor. Jde o druhou nejpřínosnější skupinu z hlediska tržeb. Její význam pro Intel každým rokem roste, v roce 2007 se jednalo o 38,3% přínos na celkových tržbách Intelu. V rámci této skupiny opět jednoznačně vede prodej mikroprocesorů, v poměru 2,5:1 oproti chipsetům.

Flash Memory Group a NAND Products Group
Flash Memory Group se zabývá flash paměťovými produkty pro velké množství digitálních zařízení. Tato skupina je odvozena z NOR flash paměťových produktů, které se používají pro mobilní telefony. Konkrétní produkty můžeme najít pod názvem StrataFlash. Do této skupiny patří též set-top boxy, síťové produkty, DVD přehrávače, DSL a kabelové modemy a další. NAND Products Group se zaměřuje na NAND flash paměti, které sice fungují na jiném principu, ale uplatnění je podobné (paměťové karty, digitální audio přehrávače, mobilní telefony). V minulosti byly flash paměti NOR a NAND součástí Flash Memory Group, ve 4. kvartálu 2007 ale došlo k jejich oddělení. V současnosti jsou obě zahrnuty do skupiny „ostatní“.

Digital Home Group
Zabývá se produkty pro domácí užití jako jsou stolní počítače, digitální televize a síťová mediální zařízení, a to vše propojené dohromady pro pohodlí uživatele. Přínos této skupiny není individuálně vyčíslen, je součástí skupiny „ostatní“.

Digital Health Group and Channel Platforms Group
Zabývá se digitálními zdravotnickými zařízeními. V současnosti ale skupina nenabízí žádné tyto produkty.





Geografické rozložení tržeb

V geografickém rozložení tržeb jednoznačně dominuje oblast Asie-Pacifik, jejíž podíl představuje 50% na celkových tržbách. O druhé a třetí místo se střídavě dělí Evropa s Amerikou. V posledním čtvrtletí roku 2007 Evropa se svými 21% předstihla Ameriku o 2%. Nejnižší podíl (10%) má na tržbách Japonsko.

Hospodaření společnosti

Společnost ve 4. kvartálu roku 2007 bylo dosaženo rekordních tržeb ve výši 10,7 mld. USD, což je meziroční nárůst o 10% a mezikvartální o 6%. Největší zásluhu na tomto nárůstu měla jednotka mikroprocesorů a chipsetů. Naopak hůře si vedla oblast NAND pamětí, kde neustále dochází k tlaku na snížení cen těchto výrobků. Růstový trend se v oblasti tržeb drží od roku 2003, kdy obecně nejsilnějším obdobím bývá právě 4. kvartál roku a naopak nejslabším 2. kvartál roku. Za méně podařený se dá označit rok 2006, kdy Intel „válcoval" jeho největší konkurent, společnost AMD. V tomto roce došlo též k meziročnímu poklesu tržeb Intelu o 9%. Rok 2007 byl pro Intel rokem zlomovým, kdy společnost představila velké množství inovací a produktů z mikroarchitektury Intel Core.

Tab. č. 1 hospodaření společnosti (mil. USD)

rok	2004	2005	2006	2007
celkové tržby	34 209	38 826	35 382	38 334
náklady	24 097	26 736	29 730	30 118
provozní zisk	10 130	12 090	5 652	8 216
zisk	7 516	8 664	5 044	6 976
zisková marže	57,72%	59,36%	51,49%	51,92%

Velikost ziskových marží se v průběhu posledních 4 let výrazně snížila. Na vině je konkurenční boj, který drží ceny těchto výrobků na nízkých úrovních a naopak rostoucí náklady na vývoj stále dokonalejších technologií. I přesto se zisková marže ve 4. kvartálu roku 2007 zvýšila o 6,9% oproti předchozímu kvartálu na 58,1%, a to díky většímu objemu objednávek a nižším jednotkovým nákladům.
Z tabulky č. 1 je též patrné, že náklady společnosti v posledních 4 letech rostly v průměru o 10%, výjimku tvořil až rok 2007, kdy se jednalo pouze o 1,5% nárůst. Růst fixních nákladů se dá očekávat i v dalších období, kdy Intel se v rámci programu Tik-Ťak snaží každé 2 roky představit novou technologii. Společnost působí v odvětví, kde fixní náklady jsou vysoké a v krátkém období těžce redukovatelné. Další náklady si tak vyžádá již představená architektura 32nm procesorů či procesor pro kapesní elektronická zařízení pod názvem Canmore.
Variabilní náklady Intel snižuje mimo jiné propouštěním zaměstnanců v rámci restrukturalizace podniku. Ve 4. kvartálu loňského roku dosahoval počet zaměstnanců 86,3 tis., což je o 9% méně než o rok předtím.
Pozitivně působí dekonsolidace ztrátové jednotky NOR pamětí, což sice přináší jednorázové náklady (ve 4. kvartálu 234 mil. USD), ale dlouhodobě se zaměření na jádrový business Intelu jistě vyplatí. Tato transakce pod názvem Numonyx má být dokončena v průběhu 1. kvartálu roku 2008. Dají se tedy nyní ještě očekávat jednorázové náklady v této souvislosti (ve výši přibližně 100 mil. USD).

Tab. č. 2 základní poměrové ukazatele společnosti

Ukazatel	Společnost	Sektor
P/E	17,38	29,15
P/S	3,06	5,53
P/CF	9,70	20,64
P/BV	2,77	4,83
Ziskové marže (%)	51,92	51,50
Div. výnos (%)	2,67	3,36
Dluh/vl. kapitál (%)	4,96	16,42
ROE (%)	17,55	18,55
ROA (%)	13,41	14,21

Základní poměrové ukazatele společnosti reprezentují zdravou, prosperující společnost. Ve srovnání s celým sektorem si v mnoha ohledech vede lépe. Ukazatelé vztažené na akcii (P/E, P/S, P/CF, P/BV) svědčí o tom, že akcie jsou velmi levné. Pozitivní je též výše cash flow, měřená ukazatelem P/CF dosahuje dvojnásobku sektoru. Lepší je i výnosnost Intelu v rámci marží. Naopak dividendová výnosnost by vzhledem k velikosti cash flow mohla být vyšší. Překvapením není ani nízká míra zadlužení, právě kvůli již zmiňovanému vysokému cash flow. V rentabilitě vl. kapitálu a aktiv Intel lehce zaostává za sektorem.

Tab. č. 3 dividendy společnosti (USD)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008
Dividenda	0,16	0,32	0,40	0,45	0,51

Intel vyplácí pravidelně od roku 1993 kvartální dividendy. Růst dividendy se za poslední dva roky ustálil na 13%ním růstu oproti předchozímu roku a v současnosti dosahuje výnosnosti 2,67% na akcii. Každoroční růst dividend je v souladu s růstem zisku na akcii za uplynulých 6 let.

Vývoj cen akcií

Akcie Intel se na burze obchodují od roku 1971. Pod označením INTC se primárně obchodují na trhu NASDAQ a jsou zařazeny do sektoru polovodičů. Duálně jsou listovány též v Německu, Švýcarsku či Holandsku. Tamější objemy jsou ale nízké. Akcie jsou součástí velkého množství akciových indexů, např. indexu Dow Jones Industrial (váha 1,351%), SP500 (váha 1,013%) nebo NASDAQ100 (váha 1,718%). Ukazatel beta vůči indexu SP500 dosahuje vysoké korelace 1,35. Tržní kapitalizace společnosti při ceně 20,75 USD dosahuje 120,101 mld. USD, akcií v oběhu je 5,788 mld.
Vývoj cen akcií společnosti Intel za posledních devět let na trhu NASDAQ je zachycen na grafu č. 3. Své historické maximální úrovně akcie dosáhly 31.8.2000 se závěrečnou cenou 74,875 USD, kdy vrcholila technologická bublina. Po jejím splasknutí akcie oslabily na 30 USD, což byl propad o více než 50% ve velmi krátkém období. V posledních 8 letech se akcie Intel obchodují v pásmu 20 – 30 USD. Výraznější proražení tohoto pásma bylo na přelomu let 2002/2003, kdy kurz akcií poklesl až na 13,22 USD. Za tímto propadem stál tlak ze strany konkurenta AMD, který představil své procesory Atlon XP a Intel oznámil snížení výhledu tržeb.

Graf č.3 vývoj cen akcií v posledních devíti letech (zdroj: agentura Bloomberg)

Graf č.4 vývoj cen akcií v posledních dvou letech (zdroj: agentura Bloomberg)

Po slabším roce 2006, kdy vůdčí pozici opět dočasně převzal konkurent AMD, a po restrukturalizačních opatření, se akciím Intel začalo opět dařit. Nejvyšší úrovně dosáhly v prosinci roku 2007 na ceně 27,99 USD. Po té začaly americkou ekonomiku zmítat obavy o příchod recese a plně se projevil dopad hypoteční krize. Intel v souladu s celým sektorem výrazně poklesl až na nejnižší úroveň v lednu letošního roku, 18,05 USD. Zvýšená volatilita patrná na akciových trzích se přenáší i do současného vývoje akcií Intelu. Ta může přetrvávat ještě v prvním pololetí tohoto roku v souladu s vývojem americké a světové ekonomiky. V dlouhodobém horizontu ale spatřujeme jednoznačné signály pro růst akcií podpořené dobrým hospodařením společnosti, zájmem o jejich technologicky velmi vyspělé výrobky a vývojovou činnosti Intelu.

Ing. Jana Havelková
makléř
www.fio.cz
havelkova@fio.cz

Dozor nad Fio, burzovní společností, a.s. vykonává Česká národní banka.
Veškeré informace uvedené na těchto webových stránkách jsou poskytovány Fio, burzovní společností, a.s. (dále "Fio") Fio je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a tvůrcem trhu všech emisí zařazených ve SPAD.
Všechny zveřejněné informace mají pouze informativní a doporučující charakter, jsou nezávazné a představují názor Fia. Nelze vyloučit, že s ohledem na změnu rozhodných skutečností, na základě kterých byly zveřejněné informace a investiční doporučení vytvořeny nebo s ohledem na jiné skutečnosti a vývoj na trhu, se zveřejněné informace a investiční doporučení ukáží v budoucnu jako neúplné nebo nesprávné. Fio doporučuje osobám činícím investiční rozhodnutí, aby před uskutečněním investice dle těchto informací konzultovali její vhodnost s makléřem. Fio nenese odpovědnost za neoprávněné nebo reprodukované šíření nebo uveřejnění obsahu těchto webových stránek včetně informací a investičních doporučeních na nich uveřejněných.
Fio prohlašuje, že nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu žádného emitenta investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích. Žádný emitent investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu Fia. Fio nemá s žádným emitentem investičních nástrojů uzavřenou dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení ani jinou dohodu o poskytování investičních služeb. Emitenti investičních nástrojů nejsou seznámeni s investičními doporučeními před jejich zveřejněním. Fio nebylo v posledních 12 měsících vedoucím manažerem nebo spoluvedoucím manažerem veřejné nabídky investičních nástrojů vydaných emitentem. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení není odvozena od obchodů Fia nebo propojené osoby. Tyto osoby nejsou ani jiným způsobem motivovány k uveřejňování investičních doporučení určitého stupně a směru. Fio předchází střetu zájmům při tvorbě investičních doporučení odpovídajícím vnitřním členěním zahrnujícím informační bariery mezi jednotlivými vnitřními částmi a pravidelnou vnitřní kontrolou. Na činnost Fio dohlíží Česká národní banka.