

РЕКОМЕНДАЦИЯ

Buy**AMD Inc. (AMD)**Потенциал роста: **15%**Целевая цена: **144 USD**Текущая цена: **125 USD****РЫНОК АКЦИЙ**

Оценка капитала | DCF

США | Полупроводники

флэшнот/апдейт

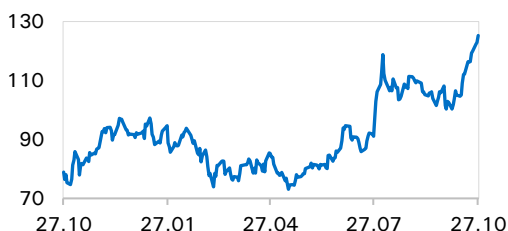
AMD: результаты за 3-й квартал 2021 года



Выручка, 9М '21 (m USD)	11 608
EBIT, 9М '21 (m USD)	2 441
Чистая прибыль, 9М '21 (m USD)	2 188
Чистая наличность, 9М '21 (m USD)	3 295

P/E, 9М '21 (x)	38,8x
P/BV, 9М '21 (x)	21,6x
EV/S, 9М '21 (x)	10,2x
ROA, скорр. (%)	44%
ROIC, скорр. (%)	64%
ROE, скорр. (%)	68%
Маржа EBIT (%)	21%

Капитализация (млн USD)	151 748
Акции, разводнено (млн штук)	1 657
Свободное обращение (%)	79%
52-нед. мин/макс (USD)	72,5-128,08
Текущая цена (USD)	125
Целевая цена (USD)	144
Потенциал роста (%)	15%

Динамика акций | биржа/тикер **NASDAQ/AMD**

Доходность (%)	3-мес	6-мес	12-мес
Абсолютная	38%	47%	59%
vs S&P	34%	38%	24%

Оразбаев Данияр

Инвестиционный аналитик

(+7) 727 311 10 64 (688) | daniyar.oralbayev@ffin.kz

27 октября AMD отчиталась по итогам третьего квартала 2021 года. Компания вновь превзошла ожидания рынка как по выручке, так и по прибыли на акцию (EPS). AMD продолжает показывать рост выручки по сегменту игровых консолей и серверных процессоров. На этом фоне продолжается рост квартальной операционной рентабельности. К тому же руководство улучшило прогноз и по выручке, и по марже на остаток 2021 года, а рыночная стоимость Xilinx повысилась на 40% с момента нашей последней оценки. В итоге мы пересмотрели модель оценки AMD на основе свежих данных компании и целевых рынков. Мы повышаем целевую цену акций до \$144, что предполагает потенциал роста в 15% от текущей рыночной цены. Рекомендация «покупать».

Обзор отчета за третий квартал 2021 года. Выручка за третий квартал составила \$4,3 млрд, что выше изначальных ожиданий рынка на \$200 млн. Квартальная выручка выросла на 54% г/г благодаря росту обеих сегментов. Сегмент игровых консолей и серверных процессоров вырос на 69% г/г как за счет высоких продаж как серверных процессоров, так и комплектующих для игровых консолей нового поколения. Руководство отмечает, что рост продаж серверов EPC третьего поколения оказался сильнее роста предыдущего поколения и большая часть выручки от серверов относится именно на новое поколение. В то же время основной сегмент выручки «Процессоры и графика» вырос на 44% г/г и 6,6% к/к. Валовая маржа выросла с 44,4% в прошлом году до 47,4% за девять месяцев 2021 года. Операционная прибыль в третьем квартале продолжила рост и составила \$948 млн против \$831 млн в предыдущем квартале и \$449 млн в третьем квартале 2020 года. Операционная маржа выросла с 21,6% в предыдущем квартале до 22%. Квартальная чистая прибыль увеличилась до \$0,73 доллара на акцию, что превзошло ожидания рынка на \$0,07.

Обзор прогнозов и комментариев руководства AMD. На конференц-звонке, посвященный финансовому отчету, руководство компании дополнительно рассказало про некоторые операционные показатели. Компания сообщает, что такие производители ноутбуков как Acer, Asus, HP и Lenovo значительно увеличили свое предложение на рынке на основе серии процессоров Ryzen 5000. По части графических процессоров продолжается рост выручки по RDNA 2. В сегменте графических ускорителей выручка увеличилась в два раза как в годовом

выражении, так и в квартальном выражении за счет поставок новых ускорителей с архитектурой CDNA 2 для суперкомпьютера Frontier в Ок-Риджской национальной лаборатории. Квартальная выручка от продаж серверных процессоров EYUC стала рекордной шестой раз подряд. Темпы роста в квартальном выражении оказались двузначными, а по данным Mercury Research доля AMD в серверном рынке во втором квартале выросла с 8,9% до 9,5%, а по данным Omdia доля AMD на этом рынке выросла до 16%. На следующий квартал, руководство ожидает валовую маржу в 49,5% и выручку в \$4,5 млрд, что выше прежнего прогноза рынка на \$250 млн. Также прогнозируются операционные расходы в 25% от выручки, что дает примерно 24,5% прогнозной операционной маржи. На весь 2021 год ожидается рост выручки на 65%, что выше прежнего прогноза руководства в 60%.

Наше мнение и изменения в модели оценки. Отчет и прогнозы руководства получились достаточно позитивными. К тому же рыночная ситуация продолжает благоприятствовать AMD. Продажи серверных процессоров EYUC 3-го поколения продолжают расти, что благоприятно сказалось на рыночной доле компании. Мы ожидаем дальнейший рост данного сегмента, учитывая высокую конкурентоспособность продуктов компании. В то же время рынок дискретных видеокарт во втором квартале составил 11,8 млрд долларов, что в два раза больше показателя прошлого года и незначительно ниже первого квартала несмотря на сезонную слабость второго квартала. По части центральных процессоров, доля компьютеров с процессором от AMD в третьем квартале выросла до 39,7% согласно данным Passmark, самое высокое значение с 2006 года. Также отметим, что согласно предварительным данным Gartner количество проданных компьютеров в третьем квартале 2021 года выросло на 1% г/г и составило 84,1 млн штук, несмотря на высокую базу прошлого года, когда спрос на компьютеры был очень высоким в период глобального карантина. В модели оценки мы обновили финансовые показатели из свежего отчета, и немного улучшили наши ожидания по выручке и маржинальности вместе с новыми показателями. Кроме того, рост рыночной цены Xilinx также увеличил стоимость AMD, которая купила Xilinx за \$35 млрд, а текущая рыночная стоимость уже превышает \$45 млрд. Еще одним важным фактором изменения стоимости стало увеличение безрисковой ставки на фоне роста доходностей казначейских облигаций США. В итоге мы увеличили целевую цену до **\$144**, что предусматривает потенциал роста акции AMD на 15% от последней рыночной цены. Рекомендация «**покупать**».

Справочная информация

Иллюстрация 1. Главные изменения в последней версии модели оценки

Изменения в предположениях	Дата оценки		Рост, %	Комментарии
	29.07.2021	27.10.2021		
Выручка, 2021, млрд долл.	16,1	16,3	+1,2%	Увеличение прогноза руководства на 2021 год
Операционная прибыль, 2024, млрд долл.	6,3	7,1	+13%	Увеличение маржинальности и прогноза руководства выше наших ожиданий
WACC, %, 2021	8,1%	8,5%	+40 б.п.	Увеличение доходности 10-летних казначейских облигаций США

расчеты Фридом Финанс

Иллюстрация 2. Предыдущие рекомендаций и целевые цены от Фридом Финанс. (В-«покупать», Н-«держать», S-«продавать»)

