

РЕКОМЕНДАЦИЯ

Buy**AMD Inc. (AMD)**

Потенциал роста: **36%**
 Целевая цена: **135 USD**
 Текущая цена: **99 USD**

РЫНОК АКЦИЙ

Оценка капитала | DCF

США | Полупроводники

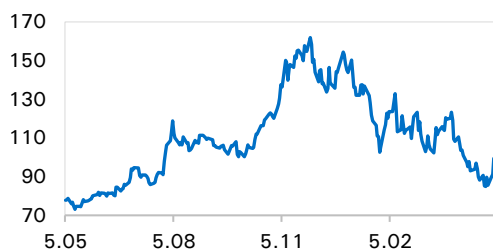
флэшнот/апдейт

AMD: результаты за 1-й квартал 2022 года

Выручка, 3М '22 (m USD)	5 887
EBIT, 3М '22 (m USD)	951
Чистая прибыль, 3М '22 (m USD)	786
Чистая наличность, 3М '22 (m USD)	4 745

P/E, 3М '22 (x)	41,3x
P/BV, 3М '22 (x)	2,5x
EV/S, 3М '22 (x)	7,3x
ROA, скорр. (%)	27%
ROIC, скорр. (%)	45%
ROE, скорр. (%)	43%
Маржа EBIT (%)	16%

Капитализация (млн USD)	140 182
Акции, разводнено (млн штук)	1 410
Свободное обращение (%)	79%
52-нед. мин/макс (USD)	72,5-164,46
Текущая цена (USD)	99
Целевая цена (USD)	135
Потенциал роста (%)	36%

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

Доходность (%)	3-мес	6-мес	12-мес
Абсолютная	-20%	-27%	28%
vs S&P	-13%	-19%	24%

3 мая AMD отчиталась по итогам первого квартала 2022 года. Компания в очередной раз превзошла ожидания рынка как по выручке, так и по прибыли на акцию (EPS).

Компания показала существенный рост выручки по обоим сегментам. На этом фоне продолжился рост валовой и операционной маржи. Также руководство компании повысило свой прогноз по выручке на 2022 год. Несмотря на позитивные финансовые показатели мы увеличили стоимость капитала на фоне роста ставок и некоторого роста беты компании. В итоге наша новая целевая цена одной акции AMD составляет \$135, что предполагает потенциал роста в 36% от текущей рыночной цены. **Рекомендация «покупать».**

Обзор отчета за первый квартал 2022 года. Данный отчет стал первым отчетом, где были консолидированы финансовые показатели недавно приобретенной Xilinx. Выручка за первый квартал составила \$5,9 млрд или \$5,3 млрд без учета Xilinx, что выше изначальных ожиданий рынка на \$330 млн. Квартальная выручка выросла на 55% г/г благодаря росту обеих сегментов. Также наблюдается рост в квартальном выражении в размере 10%, что довольно редкое явление из-за сезонности продаж. Доходы по сегменту игровых консолей и серверных процессоров увеличились на 88% г/г за счет сильных продаж серверных процессоров и комплектующих для игровых консолей последнего поколения. Руководство отмечает, что рост продаж серверов вновь оказался рекордным, а в годовом выражении рост составил более чем 100%. В то же время основной сегмент выручки «Процессоры и графика» вырос на 33% г/г и 8,4% к/к. Валовая маржа выросла с 46,1% в 2021 году до 47,9% в 2021 году. Операционная прибыль двух основных сегментов в первом квартале продолжила рост и составила \$1,6 млрд против \$1,3 млрд в предыдущем квартале и \$762 млн в первом квартале 2021 года. Операционная маржа упала с 25% в предыдущем квартале до 19% в основном из-за единовременных расходов, связанных с покупкой Xilinx. Квартальная чистая прибыль по МСФО выросла до \$1,13 на акцию, что превзошло ожидания рынка на \$0,2.

Обзор прогнозов и комментариев руководства AMD. На конференц-звонке, посвященный финансовому отчету, руководство компании дополнительно рассказало про некоторые операционные показатели. Руководство считает, что в первом квартале AMD достигла переломного момента в истории развития компании за счет покупки Xilinx и анонсированного намерения по покупке Pensando, что даст AMD возможность расширить

Оразбаев Данияр

Инвестиционный аналитик

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

портфолио серверных продуктов. Возвращаясь к результатам, компания отмечает более высокие продажи процессоров Ryzen как на ноутбуки, так и на настольные компьютеры. Запуск продаж мобильных процессоров Ryzen 6000 на архитектуре Zen 3+ оказался одним из основных драйверов роста. По части графических процессоров AMD вновь показала существенный двузначный рост выручки во многом за счет рекордных продаж дискретных видеокарт. Так, продажи таких видеокарт выросли более чем в два раза за последний год за счет серии видеокарт Radeon 6000. Квартальная выручка от продаж серверных процессоров EPC стала рекордной восьмой раз за последние 10 кварталов. Отмечается запуск новых EPC с 3D чиплетами, что позволило серверным процессорам добиться повышения производительности до 66% относительно предыдущего поколения. Компания также подтвердила, что новое поколение серверных процессоров под кодовым названием Genoa будет запущено во второй половине 2022 года. Также более чем в два раза выросли доходы по облачному и автомобильному сегменту. Кроме того, компания отмечает, что полузаказные продукты для игровых консолей нового поколения также показали сильный двузначный рост на фоне высокого спроса на консоли Sony и Microsoft, а также запуска новой консоли Steam Deck от Valve. На 2022 год, руководство ожидает валовую маржу в 54% (прежний прогноз – 51%) и выручку в \$26,3 млрд, что выше прежнего прогноза рынка более чем на \$850 млн. Также прогнозируются операционные расходы в 24% от выручки, что в результате дает 30% прогнозной операционной маржи.

Наше мнение и изменения в модели оценки. Отчет и прогнозы руководства получились позитивными. Компании удалось несколько превзойти ожидания аналитиков по выручке в первом квартале, а прогнозная выручка и маржинальность на 2022 год оказались выше ожиданий. Также отметим, что компании удалось повысить выручку несмотря на слабые глобальные продажи ПК. В первом квартале 2022 года, продажи ПК упали на 6,8% г/г согласно данным Gartner. Кроме того, по данным Omdia доля продаж серверов AMD в 4 квартале 2021 года незначительно выросла с 18,2 до 18,3%. Вероятнее всего скорый запуск новых поколений продуктов почти по всей линейке позволит AMD нарастить выручку в соответствии со собственными прогнозами. В модели оценки мы обновили финансовые показатели из свежего отчета, и немного улучшили наши ожидания по выручке и маржинальности вместе с новыми прогнозными показателями. С другой стороны, важнейшим фактором изменения стоимости стало увеличение стоимости капитала из-за роста безрисковой ставки на фоне роста доходностей казначейских облигаций США, что несколько снизило оценку. В итоге наша обновленная целевая цена составляет **\$135**, что предусматривает потенциал роста акции AMD на **36%** от последней рыночной цены. Рекомендация **«покупать»**.

Справочная информация

Иллюстрация 1. Главные изменения в последней версии модели оценки

Изменения в предположениях	Дата оценки		Рост, %	Комментарии
	02.02.2022	05.05.2022		
Выручка, 2023, млрд долл.	28,0	31,3	+ 12%	Увеличение прогноза руководства на 2022 год
WACC, %, 2022	8,7%	10%	+ 1,3 п.п.	Рост 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»)

