

AMD – Вера в Vega

В мае компания AMD представила дорожную карту графических процессоров, согласно которой GPU следующего поколения под названием Navi будут изготовлены по 7 нанометр технологии. В ближайшие же месяцы Компания представит обновленные графические процессоры Vega. AMD стремится обеспечить процессоры для устройств виртуальной реальности и других технологий, которые могут стать крупными рынками. Кроме того, Компания намерена сфокусироваться в следующие 3-5 лет на предоставлении новых технологий для центров обработки данных (datacenter). Более того, AMD в этом заключила «облачные» договора с Google и Alibaba. Также рост цен на биткойны поддреживают спрос на графические карты AMD. Наша целевая цена по акциям AMD составляет 14.5 долларов США. Потенциал роста при этой цене составляет 21%. Мы рекомендуем «ПОКУПАТЬ» акции AMD.

Капитализация (\$ млн.)	10 376
Тикер по акциям	AMD US
Текущая цена (\$)	12.03
Целевая цена акции (\$)	14.5
Потенциал роста акции	21%
Рекомендация	ПОКУПАТЬ
EV / EBITDA 2018	19,9

О Компании

Advanced Micro Devices Inc (AMD) – производитель интегральной микросхемной электроники. Корпорация выпускает следующую продукцию: микропроцессоры, встроенные микропроцессоры, наборы микросхем, графическую, видео- и мультимедийную продукцию.

Рейтинги AMD: Moody's: B3/ Stable; Standard & Poor's: B-/Stable

Компания в основном оперирует в двух сегментах: вычислительная и графическая, а также встраиваемая полупроводниковые продукты. На долю вычислительного и графического сегмента приходится 45% от продаж, включая продажи чипов серии x86 для ПК и графические процессоры для игр. На долю другого сегмента приходится 55% от продаж, используется в основном в датацентрах, и центрах хранения информации.

Основной потребитель продукции является Япония (33%), Китай (25%), США (20%) и Сингапур (более 10%).

Компания делает линейку чипов Radeon, основанных на Polaris, направленных на использование графических решений высокого класса, таких как игры. AMD также выпустил более дешевые версии чипов Radeon, предназначенные для увеличения графики в обычных ПК. AMD продемонстрировала свою игровую экспертизу, став единственным поставщиком полустандартных видеокарт для консолей Microsoft Xbox и Sony Playstation. Компания повысила их ценность, подписав совместное предприятие с партнером Tianjin Haiguang Advanced Technology Investment, базирующимся в Китае. В рамках сделки китайская компания может производить и продавать чипы в Китае на основе чипов AMD. В результате совместного предприятия в 2016 году подразделение Computer and Graphics заработало 88 миллионов долларов.

На протяжении многих лет микропроцессоры AMD были на пике и ослабевали в зависимости от технологий и цен, которые они имели в отношении Intel. Со своей линейкой чипов Ryzen, выпущенных в 2017 году, AMD снова может быть на подъеме. Компания потратила несколько лет на разработку чипов с нуля. План AMD заключался в выпуске Ryzen чипов для ПК, рабочих станций, ноутбуков и мобильных устройств в течение 2017 года.

Помимо ПК, AMD стремится обеспечить процессоры для устройств виртуальной реальности и других технологий, которые могут стать крупными рынками. Приобретение компанией «Nitero» было сделано для дальнейшего развития ее амбиций. В 2017 году AMD приобрела Nitero, разработчика технологий для создания беспроводных гарнитур для виртуальной реальности и приложений Augmented Reality. Пользователь получит более захватывающий опыт виртуальной реальности, не привязанный к устройству с помощью проводных гарнитур. Приобретение предоставляет AMD более широкий портфель интеллектуальной собственности, способный работать с гарнитурами Wi-Fi.

AMD приобрела HiAlgo Inc., разработчика уникального игрового программного обеспечения для ПК, в 2016 году. AMD планировала внедрить технологии HiAlgo для повышения эффективности и производительности своих графических процессоров Radeon серии RX, чтобы улучшить согласованность игровых процессов.

Начиная с конца июня 2017 года, Компания готовится представить рынку обновленную продуктовую линейку. До сегодняшнего дня самым популярным продуктом Компании является 32-ядерный серверный процессор EPYC с кодовым названием «Naples».

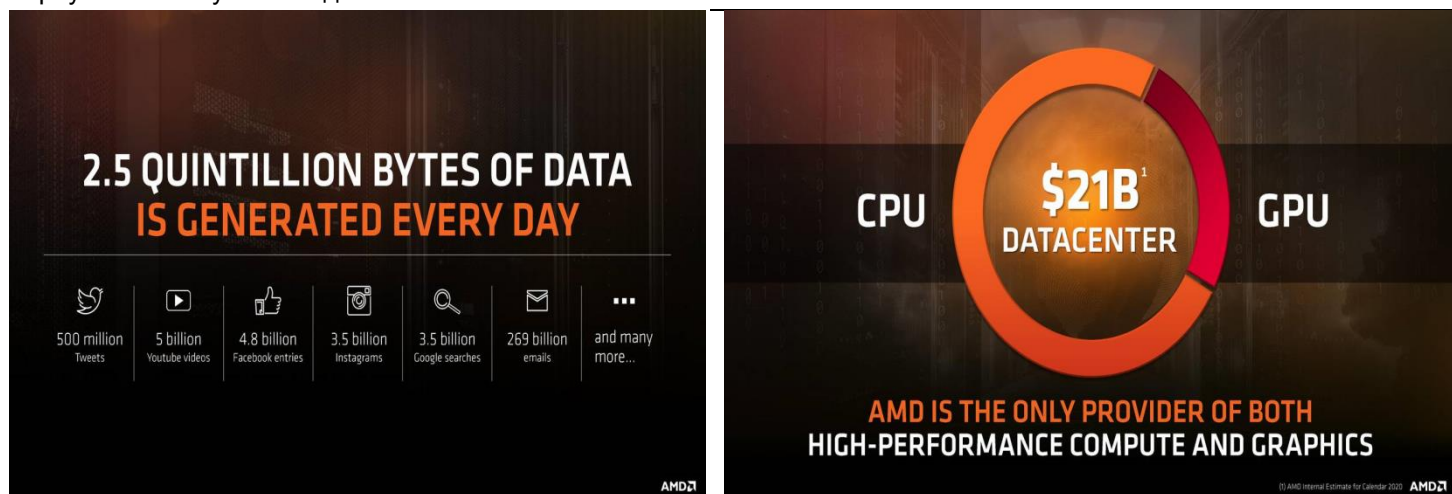
AMD хорошо позиционируется на рынке микросхемной электроники с процессором Zen. Компания недавно запустила серию продуктов для работы центров обработки данных. В течение следующих месяцев будет запущен графический набор **Vega**.

Процессоры Vega будут изготовлены как по 14 нм технологии, так и по технологии 14 нм+. Компания, в скором времени готовится представить рынку релиз данной архитектуры. Согласно заявлению Компании, данная архитектура памяти будет являться наиболее продвинутой в мире. Vega в ближайшие месяцы будет представлена во всех сегментах: игровые платформы, профессиональная графическая платформа и платформа машинного обучения.



Источник: Данные Компании

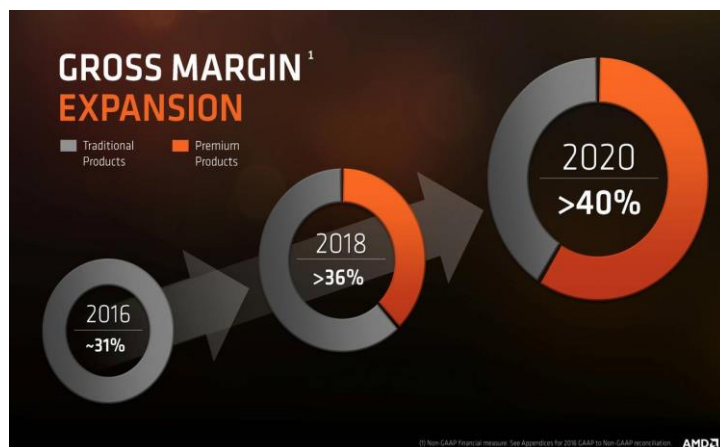
Процессоры следующего поколения, Navi, будут выпускаться по 7 нм технологии. Однако до конца следующего года мы не увидим новых GPU от AMD. Так как, дочерняя организация GlobalFoundries планирует подготовить 7 нм FinFET технологию во второй половине этого года, а рискованное производство микросхем запланировано на первую половину 2018 года.



AMD предоставляет лучшие мультипроцессорные решения-многопоточные решения в создании контента и потоковой передаче, а также в редактировании видео. Компания также начала производство ноутбуков на базе

Zen CPU plus the Vega GTU, ожидается что данные ноутбуки будут очень конкурентоспособны на рынке. Дополнительно, Компания провела много работы по оптимизации автономной работы.

Компания в конце мая текущего года обновила свой бизнес-план до 2020 года, согласно которому Компания сможет добиться двухзначного роста выручки в течении следующих 4-х лет, что приведет к значительному росту валовой маржи, коэффициентов рентабельности и прибыли на акцию.



Финансовое состояние

За 2016 год выручка AMD составила \$4,4 млрд., что выше на 7% Г-к-Г. Основным драйвером роста являлся повышенный спрос на архитектурную графику Polaris (9% Г-к-Г в графическом сегменте). Данный спрос подтолкнул повысить среднюю цену реализации на GPU. Доход от реализации микропроцессоров упал, так как Компания поставляла меньше продукции для ПК. При этом, наблюдался рост продажи микропроцессоров для седьмого поколения А-серии ноутбуков. Средняя цена реализации микропроцессоров для ПК и ноутбуков, в целом была ниже в 2016 году. В сегменте встроенной продукции рост выручки составил 5% Г-к-Г. Данный рост обусловлен повышенным спросом на semi-custom systems-on a-chip (SoC). В 2016 году Компании удалось повысить продажи в Сингапуре на 60%. Компании удалось значительно снизить административные расходы. Однако, Компания показала чистый убыток 5-й год подряд, но в 2016 году он составил меньшее значение чем в предыдущий год (-\$219 млн).

Миллионы USD, кроме на акцию 12 мес., заканч.	FY 2012 12/29/2012	FY 2013 12/28/2013	FY 2014 12/27/2014	FY 2015 12/26/2015	FY 2016 12/31/2016
Общие активы					
+ Денежные средства/эквиваленты и STI	1 002,0	1 097,0	1 040,0	785,0	1 264,0
+ Счета и векселя к получ.	630,0	832,0	818,0	533,0	311,0
+ Inventories	562,0	884,0	685,0	678,0	751,0
+ Другие к/с активы	71,0	71,0	193,0	324,0	204,0
Свкп текущие активы	2 265,0	2 884,0	2 736,0	2 320,0	2 530,0
+ Собств., заводы и оборуд. (чист.)	658,0	346,0	302,0	188,0	164,0
+ Д/с инвестиции и деб. задолж.	181,0	90,0	0,0	0,0	0,0
+ Другие д/с активы	896,0	1 017,0	729,0	601,0	627,0
Total Noncurrent Assets	1 735,0	1 453,0	1 031,0	789,0	791,0
Общие активы	4 000,0	4 337,0	3 767,0	3 109,0	3 321,0
Обязательства и акционерный капитал					
+ Задолженность и начисления	767,0	1 053,0	980,0	757,0	831,0
+ К/С долг	5,0	60,0	177,0	230,0	0,0

+ Другие к/с обязательства	625,0	505,0	283,0	416,0	515,0
Свкп текущие обязательства	1 397,0	1 618,0	1 440,0	1 403,0	1 346,0
+ Д/С долги	2 037,0	1 998,0	2 035,0	2 032,0	1 435,0
+ Другие д/с обязательства	28,0	177,0	105,0	86,0	124,0
Total Noncurrent Liabilities	2 065,0	2 175,0	2 140,0	2 118,0	1 559,0
Итого обязательств	3 462,0	3 793,0	3 580,0	3 521,0	2 905,0
+ Preferred Equity and Hybrid Capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Акционерный капитал и APIC	6 810,0	6 901,0	6 957,0	7 025,0	8 343,0
+ Нераспред. прибыль	-6 160,0	-6 243,0	-6 646,0	-7 306,0	-7 803,0
+ Other Equity	-3,0	-2,0	-5,0	-8,0	-5,0
Акции до доли меньшинства	538,0	544,0	187,0	-412,0	416,0
+ Меньшинство/Неконтр. пакет акций	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Совокупный капитал	538,0	544,0	187,0	-412,0	416,0
Всего обязательств и капитала	4 000,0	4 337,0	3 767,0	3 109,0	3 321,0

Миллионы USD	FY 2013	FY 2014	FY 2015	FY 2016	Текущ./П12	FY 2017	FY 2018
12 мес., заканч.	12/28/201	12/27/201	12/26/201	12/31/201	м	Прог	Прог
	3	4	5	6	04/01/2017	12/31/201	12/31/201
						7	8
Рын. капитализация	2 740,5	2 056,4	2 312,6	10 602,9	10 395,2		
- Наличность и эквиваленты	1 187,0	1 040,0	785,0	1 264,0	943,0		
+ Привилег. и др.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		
+ Совокупный долг	2 058,0	2 212,0	2 262,0	1 435,0	1 408,0		
Стоимость предприятия	3 611,5	3 228,4	3 789,6	10 773,9	10 860,2		
Выручка, скорр.	5 299,0	5 506,0	3 991,0	4 272,0	4 424,0	4 819,9	5 321,8
<i>Рост %, г/г</i>	-2,3	3,9	-27,5	7,0	16,6	12,8	10,4
Валовая прибыль, скорр.	1 978,0	1 839,0	1 113,0	1 338,0	1 060,0	1 630,6	1 899,5
<i>Маржа %</i>	37,3	33,4	27,9	31,3	24,0	33,8	35,7
ЕБИТДА, скорр.	321,0	366,0	-152,0	91,0	-16,0	368,3	544,5
<i>Маржа %</i>	6,1	6,6	-3,8	2,1	-0,4	7,6	10,2
Чистый доход, скорр.	-108,7	-154,7	-485,0	-219,0	-176,4	75,2	288,6
<i>Маржа %</i>	-2,1	-2,8	-12,2	-5,1	-4,0	1,6	5,4
EPS, скорр.	-0,14	-0,21	-0,62	-0,27	-0,21	0,06	0,27
<i>Рост %, г/г</i>	90,0	-43,3	-199,7	56,9	67,2		345,9
Наличн. от операций	-148,0	-98,0	-226,0	90,0	-167,0		
Капитальные расходы	-84,0	-95,0	-96,0	-77,0	-74,0	-128,9	-97,2
Своб. ден. поток	-232,0	-193,0	-322,0	13,0	-241,0	-118,4	265,1

Source: Bloomberg

Миллионы USD, кроме на акцию 12 мес., заканч.	FY 2012 12/29/2012	FY 2013 12/28/2013	FY 2014 12/27/2014	FY 2015 12/26/2015	FY 2016 12/31/2016
Общие активы					
+ Денежные средства/эквиваленты и STI	1 002,0	1 097,0	1 040,0	785,0	1 264,0
+ Счета и векселя к получ.	630,0	832,0	818,0	533,0	311,0
+ Inventories	562,0	884,0	685,0	678,0	751,0
+ Другие к/с активы	71,0	71,0	193,0	324,0	204,0
Свкп текущие активы	2 265,0	2 884,0	2 736,0	2 320,0	2 530,0
+ Собств., заводы и оборуд. (чист.)	658,0	346,0	302,0	188,0	164,0
+ Д/с инвестиции и деб. задолж.	181,0	90,0	0,0	0,0	0,0
+ Другие д/с активы	896,0	1 017,0	729,0	601,0	627,0
Total Noncurrent Assets	1 735,0	1 453,0	1 031,0	789,0	791,0
Общие активы	4 000,0	4 337,0	3 767,0	3 109,0	3 321,0
Обязательства и акционерный капитал					
+ Задолженность и начисления	767,0	1 053,0	980,0	757,0	831,0
+ К/С долг	5,0	60,0	177,0	230,0	0,0
+ Другие к/с обязательства	625,0	505,0	283,0	416,0	515,0
Свкп текущие обязательства	1 397,0	1 618,0	1 440,0	1 403,0	1 346,0
+ Д/С долги	2 037,0	1 998,0	2 035,0	2 032,0	1 435,0
+ Другие д/с обязательства	28,0	177,0	105,0	86,0	124,0
Total Noncurrent Liabilities	2 065,0	2 175,0	2 140,0	2 118,0	1 559,0
Итого обязательств	3 462,0	3 793,0	3 580,0	3 521,0	2 905,0
+ Preferred Equity and Hybrid Capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Акционерный капитал и APIC	6 810,0	6 901,0	6 957,0	7 025,0	8 343,0
+ Нераспред. прибыль	-6 160,0	-6 243,0	-6 646,0	-7 306,0	-7 803,0
+ Other Equity	-3,0	-2,0	-5,0	-8,0	-5,0
Акции до доли меньшинства	538,0	544,0	187,0	-412,0	416,0
+ Меньшинство/Неконтр. пакет акций	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Совокупный капитал	538,0	544,0	187,0	-412,0	416,0
Всего обязательств и капитала	4 000,0	4 337,0	3 767,0	3 109,0	3 321,0

АО «Казкоммерц Секьюритиз»

Республика Казахстан, 050059, г.Алматы, ул.Фурманова, 240 Г, 10-11 этаж

Тел.: 8 (727) 244 65 05, email: info@kazks.kz

Корпоративный сайт: www.kazks.kz

Департамент аналитики

Нурлан Ашинов	+7 (727) 244 65 05 (вн. 58005)	Nashinov@kazks.kz
Динара Танербергенова	+7 (727) 244 65 05 (вн. 55464)	Dtanerbergenova@kazks.kz

Департамент развития бизнеса

Жанна Нуралина	+7 (727) 244 65 05 (вн. 58016)	Znuralina@kazks.kz
Тогжан Сартбаева	+7 (727) 244 65 05 (вн. 58001)	Tsartbayeva@kazks.kz
Тогжан Дауренбекова	+7 (727) 244 65 05 (вн. 58057)	Tdaurenbekova@kazks.kz
Карлыгаш Абишева	+7 (727) 244 65 05 (вн. 58038)	Kabisheva@kazks.kz

Заявление об ограничении ответственности

Информация и мнения, содержащиеся в настоящей публикации, были подготовлены АО «Казкоммерц Секьюритиз» и предназначены исключительно для сведения клиентов компании. Несмотря на то, что были приложены значительные усилия для подготовки данного аналитического материала, АО «Казкоммерц Секьюритиз» не дает гарантий относительно полноты и точности приведенной в этом отчете информации, а также ее достоверности. Ни АО «Казкоммерц Секьюритиз», ни кто-либо из его представителей или сотрудников не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования данного отчета. АО «Казкоммерц Секьюритиз» не берет на себя ответственности регулярно обновлять данный отчет, а также сообщать обо всех изменениях, произошедших с момента подготовки данного отчета.

АО «Казкоммерц Секьюритиз» обращает внимание инвесторов, что доход от их инвестиций в финансовые инструменты зависит от множества рыночных и нерыночных факторов. В частности на фактический доход инвестора могут влиять колебания процентных ставок, изменение норм налогообложения, движение валютных курсов, изменения котировок ценных бумаг, рыночных индексов, изменения производственных и финансовых показателей компаний, а также другие факторы. АО «Казкоммерц Секьюритиз» обращает внимание, что прошлые результаты не всегда указывают на то, какими будут будущие показатели. При этом оценки будущих результатов основаны на предположениях, которые могут не осуществиться. Стоимость любых инвестиций или дохода может понижаться и повышаться, в результате чего инвесторы могут не получить обратно всей инвестированной суммы. В случае инвестиций, для которых не существует общепризнанного рынка, инвесторы могут испытывать трудности с их продажей или получением надежной информации об их стоимости или связанных с ними рисках.

Отчет подготовлен без учета индивидуальных финансовых особенностей и целей тех лиц, которые его получают. АО «Казкоммерц Секьюритиз» рекомендует инвесторам независимо оценивать целесообразность тех или иных инвестиций и стратегий и призывает инвесторов пользоваться услугами финансовых консультантов.

АО «Казкоммерц Секьюритиз» указывает на то, что информация и мнения, содержащиеся в настоящей публикации, не рассматривались профессионалами из других подразделений компании и могут не отражать известную им информацию. Представители и сотрудники АО «Казкоммерц Секьюритиз», в том числе должностные лица, могут владеть позициями по любым финансовым инструментам, упоминаемым в этом отчете, и могут время от времени изменять позиции по таким финансовым инструментам. АО «Казкоммерц Секьюритиз» может выступать в качестве маркет-мейкера или нести обязательства по андеррайтингу финансовых инструментов компаний, обсуждаемых в настоящем отчете, может продавать или покупать их для клиентов в качестве основной стороны сделки.

Имя аналитика, подготовившего данный аналитический материал, можно найти на первой странице этого отчета. Все права на отчет принадлежат АО «Казкоммерц Секьюритиз». Частичное или полное воспроизведение и распространение данного аналитического материала не может быть осуществлено без письменного разрешения АО «Казкоммерц Секьюритиз».

© 2017, все права защищены