

Инвестиционные идеи для американского рынка



Название	ILLUMINA INC
Тикер	ILMN
Текущая цена акций	\$357,00
Целевая цена акций	\$379,83
Потенциал роста	6,39%

Компания Illumina, Inc. (NASDAQ: ILMN) занимается разработкой, производством и внедрением систем генетического анализа, а также предоставляет продукты и услуги для секвенирования, генотипирования и изучения экспрессии генов. Ключевыми клиентами компании являются центры изучения геномов, фармацевтические фирмы, университетские центры, медицинские лаборатории, а также биотехнологические компании.

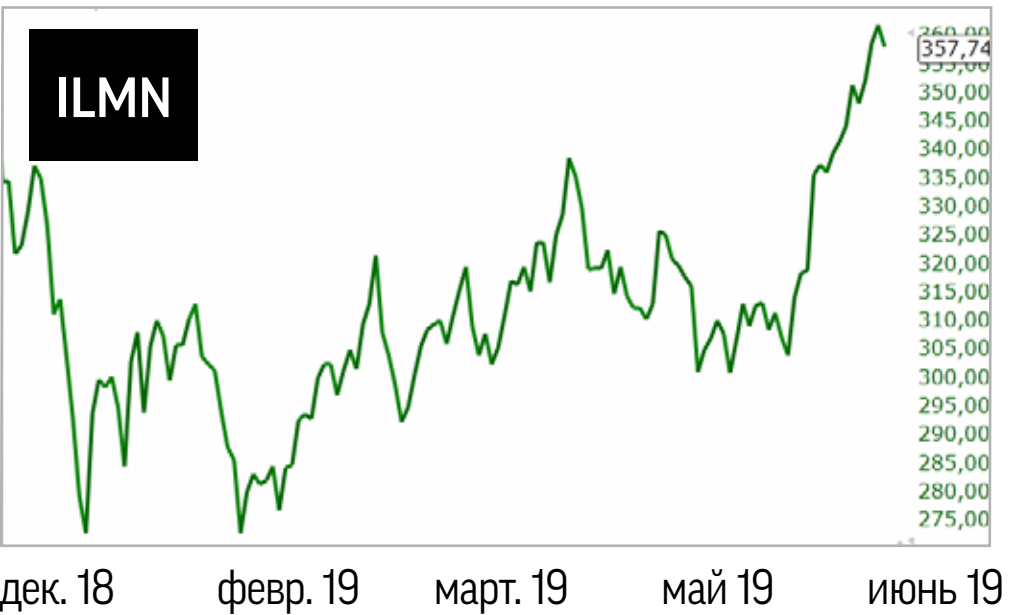
Компания подразделяет свой бизнес на два направления: производство оборудования для секвенирования и проточной цитометрии, а также сопутствующие материалы и услуги. Основной доход компания получает за счет обслуживания своей контрактной базы. Доля выручки от данного направления в 2018 году составила 82,5%. По данным отчетности за первый квартал, общий объем контрактной базы составлял почти \$1 млрд. Что касается географии распределения клиентов Illumina, Inc., то 85% находятся в США, Европе, на Ближнем Востоке и в Центральной Азии, 10% приходится на Китай, 5% – на остальные страны Юго-Восточной Азии.

1 ноября 2018 года Illumina, Inc. договорилась

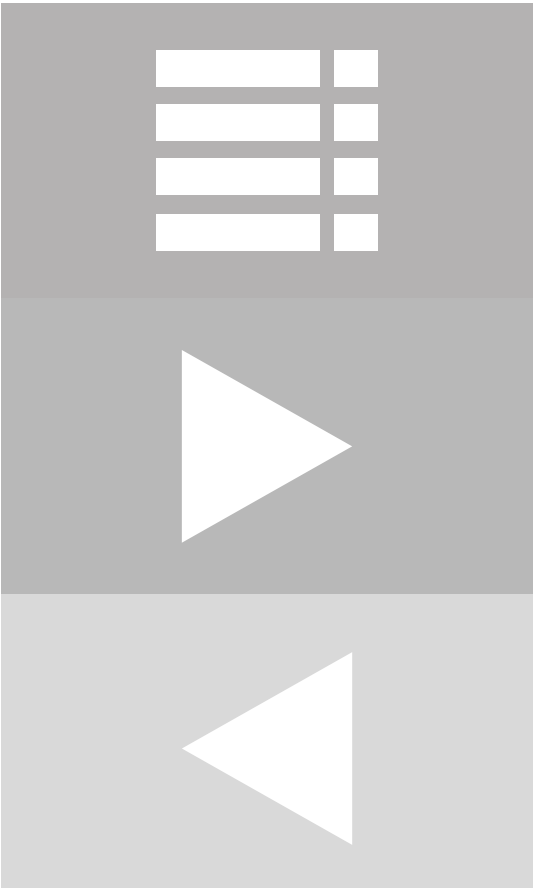
с Pacific Biosciences of California, Inc. (PacBio) о покупке за \$1,2 млрд (\$8 за акцию). За счет слияния покупатель получает дополнительные 0,5% рынка. На данный момент соглашение находится на рассмотрении у регулирующих органов. Сделка намечена на середину 2019 года. Потенциальный отток денежных средств на покупку компании снизит коэффициент текущей ликвидности с 4,8 до 3,5, а коэффициент быстрой ликвидности – с 4,2 до 3, что, однако, будет в три раза превышать минимально рекомендованные значения.

Главные риски для бизнеса Illumina:

- нарушение конкурентами прав интеллектуальной собственности, а также встречные иски
- отказ регуляторов в слиянии с PacBio
- сосредоточение производства компании в малом количестве локаций
- зависимость от дистрибьюторов и третьих лиц, реализующих продукцию компании вне США
- сокращение выручки и маржинальности по мере истечения сроков патентов, давление на цены, связанное с приобретением технологий конкурентами



Акция против индексов	День	Неделя	Месяц	Квартал	Год
ILLUMINA US Equity	-0,18%	2,79%	15,51%	17,37%	29,22%
Russell 2000	-0,07%	1,03%	2,28%	1,34%	-5,75%
S&P 500	0,04%	2,14%	4,44%	4,72%	8,58%
DJI	0,14%	2,47%	4,58%	4,28%	10,24%
NASDAQ Composite	-0,14%	2,24%	5,02%	4,28%	6,80%



Инвестиционные идеи для американского рынка



За последние пять лет выручка компании в среднем росла на 15% г/г. Illumina сохраняет высокую операционную маржинальность на отметке 25%. У компании нет публичного долга: ее долгосрочные обязательства представлены в виде конвертированного займа, \$632 млн из которого будет погашено в 2019 году. Уровень покрытия процентов по краткосрочным обязательствам и лизинговым контрактам в среднем за пять лет составил 18,7х EBITDA.

	Current	Market's Median	Historical 3-year Median
EV/Revenue	15,3	6,8	11,3
EV/EBITDA	49,3	24,2	37,7
P/E	65,5	46,7	56,9
P/Revenue	15,6	5,6	11,5
P/CF	48,9	29,3	35,7
P/FCF	64,5	42,7	52,9

Период	1Q2019	2019
Долг к активам	0,3	0,3
Долг к акционерному капиталу	0,6	0,5
Долгосрочный долг к внеоборотным активам	0,6	0,6
Коэффициент покрытия процентов	13,6	13,4
Текущая ликвидность	3,7	4,1
Быстрая ликвидность	3,3	3,7
Абсолютная ликвидность	2,9	3,3
Коэффициент Альтмана	11,2	10,8

Количество инвестировавших хедж-фондов	9
Количество инвестировавших НПФ	27

Период	31.12.2017	31.12.2018	1Q2019	2Q2019E	3Q2019E	4Q2019E	2019	2020
Выручка, \$ млн.	2752,00	3396,00	846,00	812,57	835,09	848,79	3792,73	4565,38
EBITDA, \$ млн.	762,00	1056,00	251,00	240,36	247,02	251,07	1163,18	1422,70
Чистый доход, \$ млн.	726,00	824,87	224,00	258,46	265,62	269,97	856,41	997,33
Доход на акцию	4,97	5,63	1,58	1,76	1,81	1,84	5,83	6,78
Валовая маржинальность	66%	68%	69%	68%	68%	68%	69%	69%
Операционная маржинальность	22%	27%	24%	24%	24%	24%	25%	26%

Инвестиционный
обзор №177
12 – 26 июня 2019
www.ffin.ru

