

РЕКОМЕНДАЦИЯ

Buy**AMD Inc. (AMD)**Потенциал роста: **22%**Целевая цена: **120 USD**Текущая цена: **98 USD****РЫНОК АКЦИЙ**

Оценка капитала | DCF

США | Полупроводники

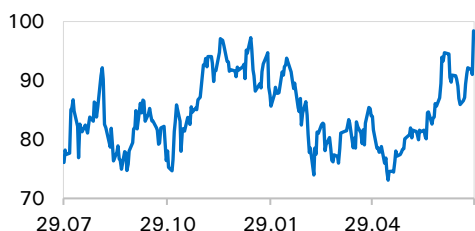
флэшнот/апдейт

AMD: результаты за 2-й квартал 2021 года

Выручка, 6М '21 (m USD)	7 295
EBIT, 6М '21 (m USD)	1 493
Чистая прибыль, 6М '21 (m USD)	1 265
Чистая наличность, 6М '21 (m USD)	3 480

P/E, скорр. 6М '21 (x)	56,5x
P/BV, 6М '21 (x)	17,1x
EV/S, 6М '21 (x)	11,5x
ROA, скорр. (%)	23,8%
ROIC, скорр. (%)	34,6%
ROE, скорр. (%)	36,6%
Маржа EBIT (%)	20,5%

Капитализация (млн USD)	120 638
Акции, разведено (млн штук)	1 657
Свободное обращение (%)	79%
52-нед. мин/макс (USD)	72,5-99,23
Текущая цена (USD)	98
Целевая цена (USD)	120
Потенциал роста (%)	22%

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

Доходность (%)	3-мес	6-мес	12-мес
Абсолютная	17%	12%	46%
vs S&P	12%	-4%	10%

Оразбаев Данияр

Инвестиционный аналитик

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

28 июля AMD отчиталась по итогам второго квартала 2021 года. Компания сумела превзойти ожидания рынка как по выручке, так и по прибыли на акцию (EPS). У компании значительно выросла выручка от сегмента игровых консолей и серверных процессоров, а также выросла валовая маржа. К тому же руководство улучшило прогноз и по выручке, и по марже на 2021 год. В итоге мы пересмотрели модель оценки AMD на основе свежих данных компании и целевых рынков. Мы повышаем целевую цену акций до \$120, что предполагает потенциал роста в 22% от текущей рыночной цены. Рекомендация «покупать».

Обзор отчета за второй квартал 2021 года. Выручка за второй квартал составила \$3,9 млрд, что выше изначальных ожиданий рынка на \$240 млн. Квартальная выручка выросла на 99% г/г благодаря росту сегмента игровых консолей и серверных процессоров, выручка от которого выросла на 183% г/г. Такой рост стал возможен за счет высоких продаж как серверных процессоров, так и комплектующих для игровых консолей нового поколения. На серверном рынке руководство компании видит высокий спрос на процессоры EPYC. Продажи процессоров второго поколения выросли в квартальном выражении, а по третьему поколению продажи выросли более чем в два раза относительно первого квартала. В то же время основной сегмент выручки «Процессоры и графика» вырос на 65% г/г и 7,1% к/к. Валовая маржа выросла с 44,8% в прошлом году до 46,8% в первом полугодии 2021 года. Операционная прибыль во втором квартале продолжила рост и составила \$831 млн против \$662 млн в предыдущем квартале и \$173 млн во втором квартале 2020 года. Операционная маржа выросла с 19,2% в предыдущем квартале до 21,6%. Квартальная чистая прибыль увеличилась до \$0,63 доллара на акцию, что превзошло ожидания рынка на \$0,09.

Обзор прогнозов и комментариев руководства AMD. На конференц-звонке, посвященный финансовому отчету, руководство компании дополнительно рассказало про некоторые операционные показатели. Компания сообщает, что во втором квартале 2021 года в седьмой раз подряд увеличила выручку по мобильным процессорам Ryzen. Также компания поставила в два раза больше десктопных центральных процессоров Ryzen 9 относительно прошлого года. По части графических процессоров темп роста выручки по RDNA 2 в квартальном выражении составил двукратный показатель. К тому же руководство сообщает, что

эффект криптовалютного бума оказался незначительным в плане продаж видеокарт, что дает больше уверенности для инвесторов, что продажи не упадут резко во втором квартале на фоне обвала цен на криптовалюту. В сегменте графических ускорителей выручка увеличилась в два раза в годовом выражении за счет роста продаж ускорителей для суперкомпьютеров Instinct. Также компания запустила новую архитектуру CDNA 2, которая значительно увеличит вычислительные мощности ускорителей. Квартальная выручка от продаж серверных процессоров EPYC стала рекордной пятый раз подряд. Темпы роста составили двузначную цифру в квартальном выражении, а по данным Mercury Research доля AMD в серверном рынке в первом квартале выросла с 7,1% до рекордных 8,9%. На следующий квартал, руководство ожидает выручку в \$4,1 млрд, что выше прежнего прогноза рынка на \$300 млн и валовую маржу в 48%. Также прогнозируются операционные расходы в 25% от выручки, что дает примерно 23% операционной маржи. На весь 2021 год ожидается рост выручки на 60%, что выше прежнего прогноза руководства в 50%.

Наше мнение и изменения в модели оценки. Отчет и прогнозы руководства получились позитивными. К тому же рыночная ситуация продолжает показывать благоприятствовать AMD. Продажи серверных процессоров EPYC 3-го поколения под кодовым названием Milan показали значительный рост во втором квартале, что уже дало увеличение доли на этом рынке. Учитывая высокую конкурентоспособность данных серверных процессоров, можно ожидать дальнейший рост выручки и доли рынка в этом сегменте. В то же время значительно вырос рынок видеокарт, который составил 12,5 млрд долларов в первом квартале (+184% к/к) за счет значительного роста цен на фоне криптовалютной лихорадки. По части центральных процессоров, доля компьютеров с процессором от AMD во втором квартале выросла до 44,1% согласно данным Passmark. Для сравнения два года назад этот показатель составлял 23%. Также данные немецкого ритейлера Mindfactory продолжают указывать на значительную долю процессоров AMD в покупках клиентов, чья доля в мае-июне 2021 года составила почти 84%. Отметим, что количество проданных компьютеров во втором квартале 2021 года выросло на 10,5% г/г и составило 71,6 млн штук, самый высокий показатель для второго квартала с 2014 года. В модели оценки мы обновили финансовые показатели из свежего отчета, но незначительно улучшили наши ожидания по выручке и маржинальности вместе с новыми показателями. Также важным фактором роста стоимости стало снижение безрисковой ставки на фоне падения доходностей казначейских облигаций США. В итоге мы увеличили целевую цену до **\$120**, что предусматривает потенциал роста акции AMD на 22% от последней рыночной цены. Рекомендация «**покупать**».

Справочная информация

Иллюстрация 1. Главные изменения в последней версии модели оценки

Изменения в предположениях	Дата оценки		Рост, %	Комментарии
	28.04.2021	29.07.2021		
Выручка, 2021, млрд долл.	15,9	16,1	+ 1,3%	Рост доходов во втором квартале выше ожиданий
Операционная прибыль, 2024, млрд долл.	5,9	6,3	+ 6,8%	Увеличение маржинальности и более высокий рост выручки
WACC, %, 2021	8,5%	8,1%	-40 б.п.	Снижение 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»)

