

piątek, 30 sierpnia 2019

Top Picks | Semiconductor – artificial intelligence

Opracował: Remigiusz Lemke (remigiusz.lemke@mbank.pl)

Semiconductor

Rynek półprzewodników rozwija się w tempie 7,5% rocznie. Wartość rynku w 2001 r. wynosiła \$139 mld w 2018 r. było to \$478 mld.

Jako główne czynniki wzrostu menadżerowie firm wskazują :

- Internet of Thing (IoT)
- Rozwój sieci 5G
- Rozwój sztucznej inteligencji (AI)
- Automatyzacja

Główne czynniki ryzyka:

- Wojna handlowa pomiędzy USA-Chinami
- Bardzo duże problemy z pozyskaniem odpowiedniej liczby talentów
- Wysokie koszty badań, przy coraz niższej efektywności

IoT jest to szeroka grupa urządzeń, które gromadzą, przetwarzają lub wymieniają dane za pośrednictwem sieci. W grupie tej znajdują się między innymi telefony komórkowe, inteligentne domy, sieci monitorujące zdrowie pacjentów, czy autonomiczne pojazdy.

IoT – obecnie na świecie istnieje przeszło 26 mld urządzeń podłączonych do sieci. Szacunki mówią, że do 2025 r. ta liczba wzrośnie do przeszło 75 mld.

Wydatki na IoT w tym roku mają przekroczyć \$745 mld, a do 2022 r. mają osiągnąć pułap \$1,2 bln.

Rynek centrów danych wykorzystywanych w AI 2018 r. miał wartość \$6,4 mld w 2023 r. ma to być \$30 mld

Rynek półprzewodników charakteryzuje się znaczącą tendencją do konsolidacji, dzięki czemu duże firmy uzyskują ekspozycję na nowe innowacyjne produkty.

Zestawienie wybranych spółek

Nazwa	Cena/Sprzedaż		EV/EBIT		Cena/Zysk		Potencjał zmiany*	Kapitalizacja
	2019	2020	2019	2020	2019	2020		
ADVANCED MICRO DEVICES	5,01	4,04	40,89	24,70	50,45	29,92	1,95%	33 847 USD
NVIDIA CORP	8,96	7,49	27,58	21,16	29,66	22,97	11,56%	97 172 USD
BROADCOM INC	4,82	4,62	11,83	11,09	12,76	11,55	11,54%	108 985 USD
MICRON TECHNOLOGY INC	2,08	2,38	6,10	15,90	7,00	16,39	8,28%	48 071 USD

Źródło: opracowanie własne, Bloomberg. * Jest to wartość procentowa wynikająca z różnicy bieżącego kursu i średniej ceny docelowej z rekomendacji wszystkich analityków pokrywających spółkę, które publikowane są w serwisie Bloomberg. Potencjał zmiany nie stanowi rekomendacji Domu Maklerskiego mBanku.

AMD

Ważne informacje i wydarzenia

- Nowe procesory i GPU wejdą do sprzedaży w 3Q.
- Spółka wraz z wprowadzeniem nowych procesorów Epyc 2 (Centra danych) ogłosiła, że w gronie jej klientów znalazł się Google i Twitter.

Czynniki wzrostu

- Nowe procesory (CPU) w technologii 7 nm i 10 nm powinny zwiększyć udziały w rynku serwerów i komputerów osobistych, kosztem Intel.
- Podobną sytuację można zaobserwować w przypadku układów graficznych (GPU).
- Nowe funkcjonalności GPU, mają poprawić wydajność w zastosowaniach sztucznej inteligencji.
- Podpisanie umowy z Amazon Web Service (AWS) na udostępnianie sprzętu AMD.
- Podpisanie umowy z Google na udostępnianie sprzętu AMD w ramach obliczeń w chmurze.
- Zróżnicowane portfolio produktowe i pozytywny wpływ centrów danych.

Ryzyka

- Wojna Handlowa pomiędzy Chinami i USA.
- Możliwe zawieszenie współpracy Joint Venture z Chińskimi podmiotami.
- Duża część potencjalnego wzrostu sprzedaży może być już uwzględniona w cenie, o czym świadczy wskaźnik P/E na poziomie 45.

Wyniki finansowe

mIn USD	17	18	19E	20E	21E
Przychody	5 253,0	6 475,0	6 757,39	8 372,76	9 648,0
EBIT	301,0	633,0	850,60	1 429,09	1 867,43
Adj.EPS	0,05	0,33	0,62	1,04	1,34
Cena/Zysk	229,26	68,08	50,45	29,92	23,32

Źródło: Opracowanie własne, Bloomberg, AMD

Nvidia

Ważne informacje i wydarzenia

- Przejęcie konkurenta Mellanox za \$6,9 mld.

Czynniki wzrostu

- Układy Nvidia będą wykorzystywane do poprawy grafiki w grze Minecraft (176 mln sprzedanych kopii)
- Nawiązanie współpracy z Volvo w celu stworzenia autonomicznych ciężarówek.
- Lider rynku GPU wykorzystywanych na rynku gier komputerowych (\$100 mld).
- Innowacyjne rozwiązania dla sztucznej inteligencji, z super wydajnymi układami Tesla opartymi o rdzenie CUDA.
- Silna pozycja na rynku centrów danych.
- Nawiązanie współpracy z AWS w sprawie rozwoju AI. Rozwiązania NVIDIA Jetson mają skupiać się na takich branżach, jak handel detaliczny, produkcja i rolnictwo.
- Wiodący producent superkomputerów. Ponad 250 z 500 najszybszych komputerów na świecie zostało stworzonych przez Nvidia +Mellanox.

Ryzyka

- Wojna handlowa USA-Chiny.
- Silna konkurencja ze strony nowych układów graficznych AMD.

Wyniki finansowe

mIn USD	17	18	19E	20E	21E
Przychody	9 714,0	11 716,0	10 839,94	12 976,50	15 123,09
EBIT	3 617,0	4 407,0	3 562,18	4 768,96	5 773,67
Adj.EPS	4,65	6,11	5,38	6,95	8,19
Cena/Zysk	35,72	24,19	29,66	22,97	19,49

Źródło: Opracowanie własne, Bloomberg, Nvidia

Broadcom

Ważne informacje i wydarzenia

- Przejęcie Semantec, jednego z liderów rynku cybersecurity, za \$10,9 mld ..

Czynniki wzrostu

- Dynamiczny rozwój zapotrzebowania na produkt związane z siecią 5G.
- Urządzenia i systemy wykorzystywane w nowoczesnych samochodach, w tym pojazdach autonomicznych.
- Wiodący dostawca rozwiązań dla centrów danych, z szeroką gamą połączeń sieciowych serwerowych i pamięci masowych.
- Dzięki przejęciu CA Technologies w 2018 r. spółka uzyskała dostęp do szerokiej gamy oprogramowania wykorzystywanego w obliczeniach rozproszonych, maszynach wirtualnych, środowiskach przetwarzania w chmurze, urządzeniach mobilnych i Internecie rzeczy (IoT).

Ryzyka

- Duża konkurencja rynkowa.
- Wojna handlowa USA-Chiny.

Wyniki finansowe

mIn USD	17	18	19E	20E	21E
Przychody	17 636,0	20 848,0	22 610,04	23 605,54	25 537,75
EBIT	8 011,0	10 424,0	11 903,67	12 744,48	13 903,67
Adj.EPS	5,23	30,50	21,45	23,69	24,98
Cena/Zysk	17,17	13,33	12,76	11,55	10,96

Źródło: Opracowanie własne, Bloomberg, Broadcom

Dom Maklerski mBanku

ul. Wspólna 47/49
00-684 Warszawa

Zespół Prywatnego Maklera

Kamil Szymański, CFA, dyrektor
tel. +48 22 697 4706
kamil.szymanski@mbank.pl

Jarosław Banasiak
tel. +48 22 697 4870
jaroslaw.banasiak@mbank.pl

Joanna Gębal
tel. +48 22 697 4762
joanna.gebal@mbank.pl

Rafał Włóka
tel. +48 22 697 4809
rafal.wloka@mbank.pl

Marcin Bieguński
tel. +48 22 697 4984
marcin.biegunski@mbank.pl

Paweł Rudowski
tel. +48 22 697 4852
pawel.rudowski@mbank.pl

Zespół Wsparcia

Remigiusz Lemke
remigiusz.lemke@mbank.pl

Piotr Neidek, analiza techniczna
piotr.neidek@mbank.pl

Krzysztof Pakulski
krzysztof.pakulski@mbank.pl

Departament Sprzedaży Instytucjonalnej

Piotr Gawron, dyrektor
tel. +48 22 697 4895
piotr.gawron@mbank.pl

Departament Analiz

Kamil Kliszcz, dyrektor
tel. +48 22 438 2402
kamil.klischcz@mbank.pl

Wyjaśnienia użytych terminów i skrótów

EPS - (Earnings per Share) – Zysk netto przypadający na jedną akcję

EBIT - Zysk operacyjny

EBITDA - EBIT przed operacjami finansowymi, opodatkowaniem i amortyzacją

P/E - (Cena/Zysk) - Cena dzielona przez roczny zysk netto przypadający na jedną akcję

CAPEX - Wydatki inwestycyjne na rozwój

ROE - (Return on Equity) - Zwrot na kapitale własnym

DPS - (Dividend per Share) dywidenda przypadająca na jedną akcję

Ex-div - Pierwszy dzień notowania akcji bez prawa do dywidendy

DY, DYield - Stopa dywidendy

RN - Rada Nadzorcza

CFO - Dyrektor finansowy

ABB - Przyspieszona książka popytu

M&A - Fuzje, przejęcia, akwizycje

AUM - Assets Under Management - Aktywa pod zarządzaniem

MF, MinFin - Ministerstwo Finansów, Minister Finansów

ME, MinEng - Ministerstwo Energetyki, Minister Energetyki

JV - Joint venture.

User Acquisition (UA) – Działania marketingowe mające na celu pozyskanie użytkownika.

Game as a Service (GaaS) - Gry o dużym potencjale monetyzacji, realizowanym poprzez mikropłatności i długi cykl życia produktu.

Meta-Publishing - Zbiór działań wykorzystujących narzędzia Big Data i Business Intelligence do analizowania zachowań użytkowników gier.

*Materiał zbiera informacje publicznie dostępne na temat sektora, a także spółek wchodzących w jego skład. Dokument nie stanowi rekomendacji.

Dokument sporządzony został w Departamencie Rynków Regulowanych mBanku S.A. w celu promocji i reklamy, zgodnie z § 20 ust. 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 30 maja 2018 r. w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, oraz banków powierniczych (Dz. U. 2018 poz. 1112). Dokument nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Dokument nie stanowi również doradztwa inwestycyjnego ani oferty w rozumieniu art. 66 § 1 Kodeksu cywilnego. Opracowanie sporządzone zostało w oparciu o najlepszą wiedzę autorów, popartą informacjami z wiarygodnych rynkowych źródeł. Wszelkie oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie w dniu wydania materiału i mogą być zmienione przez autorów bez uprzedniego powiadomienia. Informacje zawarte w niniejszej publikacji oparte są na danych uzyskanych ze źródeł, które Dom Maklerski mBanku działając w dobrej wierze, uważa za wiarygodne. Dom Maklerski mBanku nie gwarantuje jednak dokładności, kompletności ani trafności tych informacji. Dom Maklerski mBanku nie jest zobowiązany do aktualizowania ani modyfikowania niniejszej publikacji, ani do informowania jej odbiorców w przypadku, gdy jakkolwiek poruszona w niej kwestia lub zawarta w niej opinia, prognoza, kalkulacja lub szacunek ulegnie zmianie lub stanie się nieaktualne. Dystrybucja lub przedruk części lub całości opracowania możliwa jest za uprzednią pisemną zgodą autorów.