



TEXAS INSTRUMENTS: ЦЕЛЕВАЯ ЦЕНА \$200, ТОЧКА ВХОДА ОТ \$170, ПОТЕНЦИАЛ РОСТА 17,6%

Резюме

- Texas Instruments представил сильную финансовую отчетность за 4 кв.'21, существенно превосходящую ожидания аналитиков: выручка составила \$4,8 млрд (+18,5% г/г), чистая прибыль – \$2,1 млрд (+26,7% г/г), EPS - \$2,27 (+26,1% г/г);
- С начала года акции компании снизились на 14%, но опубликованный отчет спровоцировал резкий скачок котировок (+6,3% за день). Тем не менее, динамика по-прежнему хуже средней динамики компаний из S&P Global 100 (-5% с начала года);
- Texas Instruments следует за общим трендом компаний IT-сектора США (превосходящий прогнозы отчет и последующий рост котировок), однако остается недооцененной: дисконт к компаниям-аналогам по EV/EBITDA составляет 5%, к собственным историческим значениям – 22%;
- Компания озвучила амбициозные планы на I квартал '22 года: выручка в диапазоне \$4,5-4,9 млрд, EPS – \$2,01-2,29, что также значительно превзошло ожидания рынка.

Компания занимается производством полупроводников, микросхем, электроники и изделий на их основе. Пандемия и торговые войны привели к дефициту данной продукции на мировых рынках: оборачиваемость запасов упала с доковидных 190 дней до 100 и менее дней. Однако устойчивый спрос сохранился, что будет являться фактором поддержки динамики продаж и способствовать росту финансовых показателей.

Компания не зависит от разрыва цепочки поставок, поскольку 80% производства сосредоточено на собственных заводах и лишь 20% отдано на аутсорсинг. В июле 2021 г. Texas Instruments купили у Micron завод в Юте. После завершения сделки вопрос об обеспечении комплектующими будет полностью закрыт.

В отрасли полупроводников Texas Instruments по весу занимает лишь 7 место, но отличается самыми высокими показателями маржинальности: за IV квартал '21 г. маржинальность по чистой прибыли составила 44,3% (для сравнения у Microsoft, занимающей второе место в секторе по этому показателю, он составил 36,4%).

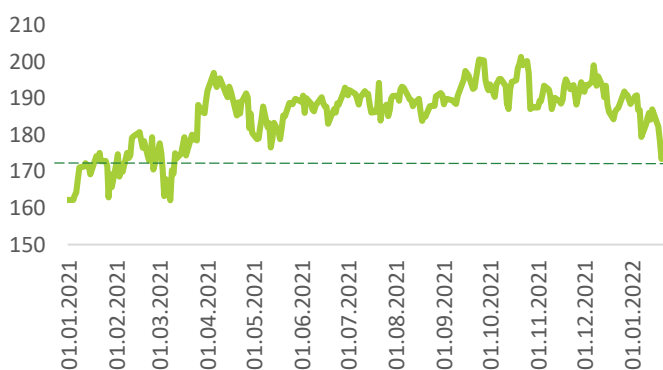
Несмотря на затихание импульсов роста, обусловленных пандемией, поддержку акциям компании могут оказать среднесрочные триггеры: цифровизация автомобилей и расширение рынка электромобилей.

Текущая цена акций компании на 16,3% ниже годового максимума, что представляет привлекательную возможность для формирования долгосрочных позиций. Текущее снижение цены расцениваем как техническое и считаем, что хорошей точкой входа станет цена \$170, которая может быть достигнута после дивидендной отсечки (28/01/2022).

Эмитент	Texas Instruments
Тикер	TXN US EQUITY
Цена, \$	174,0
Мин. цена за год, \$	161,7
Макс.цена за год, \$	202,3
Капитализация, млрд, \$	160,7
Ожидаемая див.доходность, %	2,7
Периодичность дивидендов	Квартальная
Закрытие реестра	28.01.2022
Таргет, 12 мес., \$	200,0
Потенциал роста, %	17,6

Финансовые и оценочные показатели TXN	4Q2021	Консенсус	Отл.
Выручка, млрд \$	4,8	4,4	9,3%
Свободный денежный поток, млрд \$	1,1	1,55	-30,6%
Чистая прибыль, млрд \$	2,1	2,0	7,5%
Рентабельность, %	44,3%	45,0%	-0,7 п.п.
EPS,\$	2,27	1,94	17,0%
	2022	2023	
P/E	20,2	19,5	
EV/EBITDA	14,7	14,2	

TXN US EQUITY



Компания	Рентабельность чистой прибыли	EPS	Див.дох-ть	P/E'22
Texas Instruments	44,3%	2,27	2,7%	20,2
AMD	20,4%	0,76	-	33,3
Microsoft	36,4%	2,13	0,9%	30,6
Taiwan Semiconductor	36,2%	6,41	1,7%	21,1
Micron	32,6%	2,37	0,5%	9,0

Источники: данные, Bloomberg, расчеты РСХБ

