

Sony Group Corporation



Торговая идея
по АДР



SONY



Sony Group Corporation – один из крупнейших в мире технологических и медийных конгломератов. Компания обладает диверсифицированными активами, включая производство электроники и видеоигровых консолей. В портфеле Sony также присутствуют студии разработчиков видеоигр, киностудии и музыкальные лейблы. Кроме того, дочерние предприятия компании работают в сфере производства полупроводниковых комплектующих и предоставления финансовых услуг.



Резюме о компании

- **Видеоигровой сегмент обеспечит рост компании в 2024 г.** Ключевым фактором роста котировок компании, как мы считаем, станет выход новой версии консоли PlayStation 5, а также релизы ряда видеоигр в январе-феврале 2024 г. PlayStation 5 - консоль с самым большим объемом продаж в этом поколении, является основным выгодоприобретателем от будущего роста рынка видеоигр.
- **Рекордная выручка во время ноябрьских распродаж сулит рост выручки для Sony Group.** "Кибер неделя" — период крупнейших распродаж в году, проходящий в ноябре, создает возможность для реализации больших объемов продукции компании. В особенности это касается производителей электроники, а также компаний в отрасли видеоигр. Одним из самых популярных продуктов распродажи стала видеоигровая консоль Sony PlayStation 5 и ряд видеоигр, эксклюзивных для этой системы.

Мы рекомендуем **“Покупать”** американские депозитарные расписки Sony Group Corporation с **3М ЦЦ \$113**.

текущая цена

\$99.02

целевая цена

\$113.00

потенциал роста

14%

кредитный рейтинг

A

тикер

SONY US

ISIN

US8356993076

торговая площадка

NYSE

График изменения цены (\$/АДР)



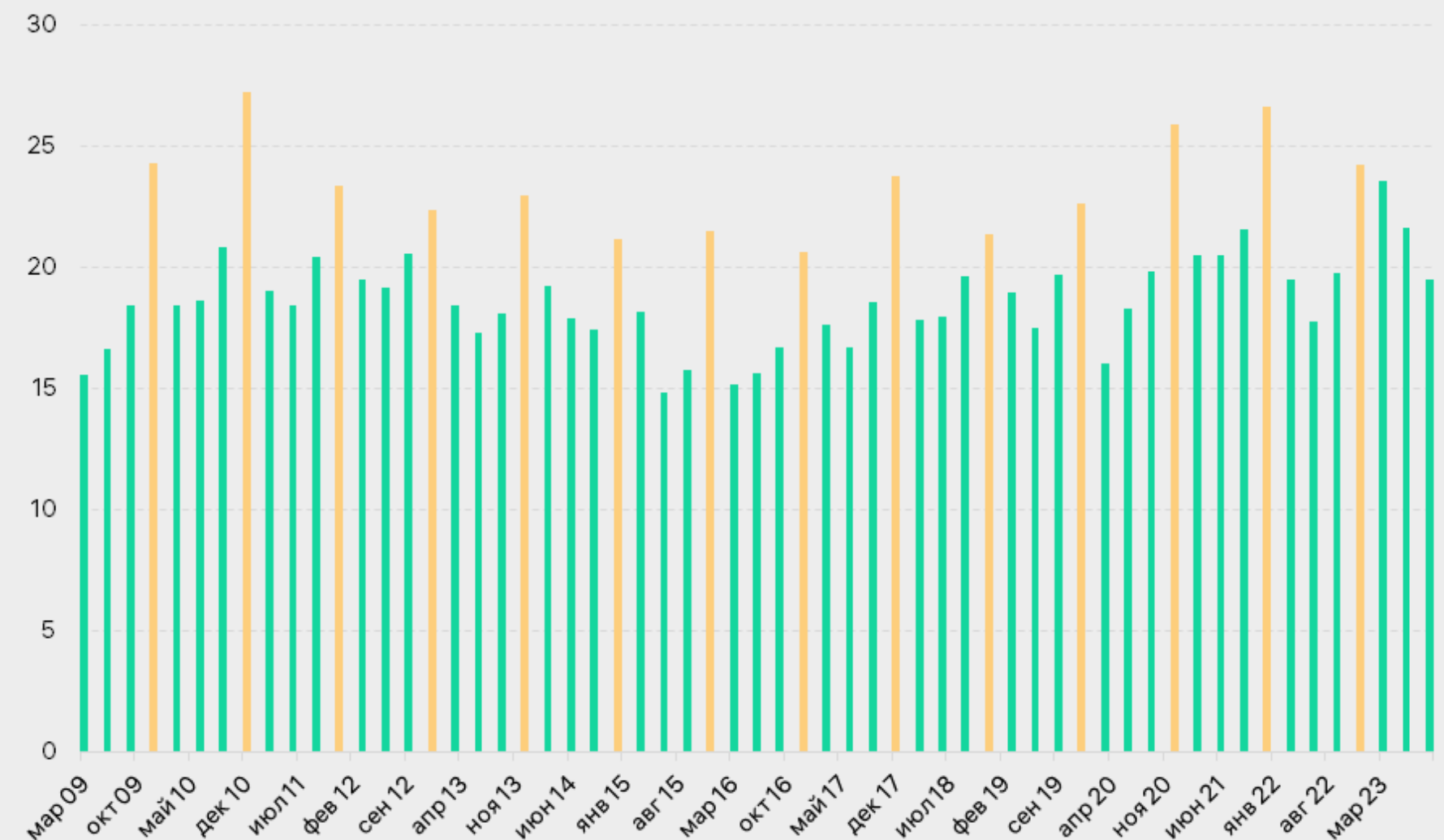
Драйверы роста и сильные стороны



Котировки Sony положительно отреагируют на выход отчетности в начале февраля

В декабре заканчивается третий квартал фискального года Sony Group Corporation, а квартальный отчет выходит в начале февраля. Исторически это является самым прибыльным периодом для компании. Sony Group обещает продемонстрировать положительные результаты и в этом году, особенно в сегменте видеоигр.

Объемы выручки Sony Group с 2009 г. по 2023 г. (\$ млрд)



Драйверы роста и сильные стороны



Рекордный объем продаж во время “Кибер недели” обещает рост прибыли для Sony Group



Объемы онлайн покупок в США в период распродаж так называемой «Кибер Недели» поставил новый рекорд в ноябре. Согласно Adobe Analytics он составил \$38 млрд в 2023 г., что на 8% выше, чем годом ранее. Самой популярной категорией товаров стала электроника, а в список самых популярных товаров вошли PlayStation 5 и ее игровые эксклюзивы, «Человек-Паук 2» и «God of War». Таким образом, начинается восстановление темпов роста продаж после стагнации в 2021–2022 годах, вызванной взрывным ростом в 2020 году. Во многом это связано с распространением модели «купи сейчас, плати потом».

Объемы продаж в период "Кибер недели" 2020-2023 г. (\$ млрд)



Драйверы роста и сильные стороны



Крупные релизы видеоигр для консолей увеличат продажи консоли

Ключевым элементом бизнес-модели Sony является фокус на продвижение продаж видеоигр для PlayStation, часто в комплекте с консолями. Это стратегия увеличивает продажи как игр, так и консолей. На зиму 2024 года Sony запланировала несколько значимых релизов. Особое внимание уделяется переизданию The Last of Us 2 – одной из наиболее успешных видеоигровых франшиз, первая неделя продаж последней части которой составила 4 млн копий. Также выделяется Final Fantasy 7 Rebirth, временный эксклюзив PlayStation, предшественник которого продал 3.5 млн копий в первые три дня. Нельзя игнорировать игру Tekken 8, последняя часть которой была продана 530 тыс. копий в первую неделю, причем основная часть продаж (82%) пришлась на платформу PlayStation. Эти релизы могут значительно увеличить общие продажи игр и консолей для Sony.



**THE LAST OF US
PART II**

FINAL FANTASY VII



Драйверы роста и сильные стороны



Позитивные пресс-релизы компании усиливают ожидания инвесторов от финансового отчета

Согласно пресс-релизу Sony от 9 декабря 2023 года, продажи PlayStation 5 превысили 50 миллионов единиц, что сопоставимо с результатами PlayStation 4 за аналогичный период. Это отражает восстановление после спада продаж в 2020-2022 годах, вызванного дефицитом полупроводников. С ростом общего числа активных пользователей PlayStation до 123 миллионов, как сообщили Sony 10 января 2024 года, рынок PlayStation ожидает дальнейшего увеличения продаж, особенно учитывая традиционный рост в декабре. С восстановлением производственных мощностей и устранением предыдущих ограничений Sony может ожидать положительный эффект от роста продаж в предстоящих финансовых отчетах.



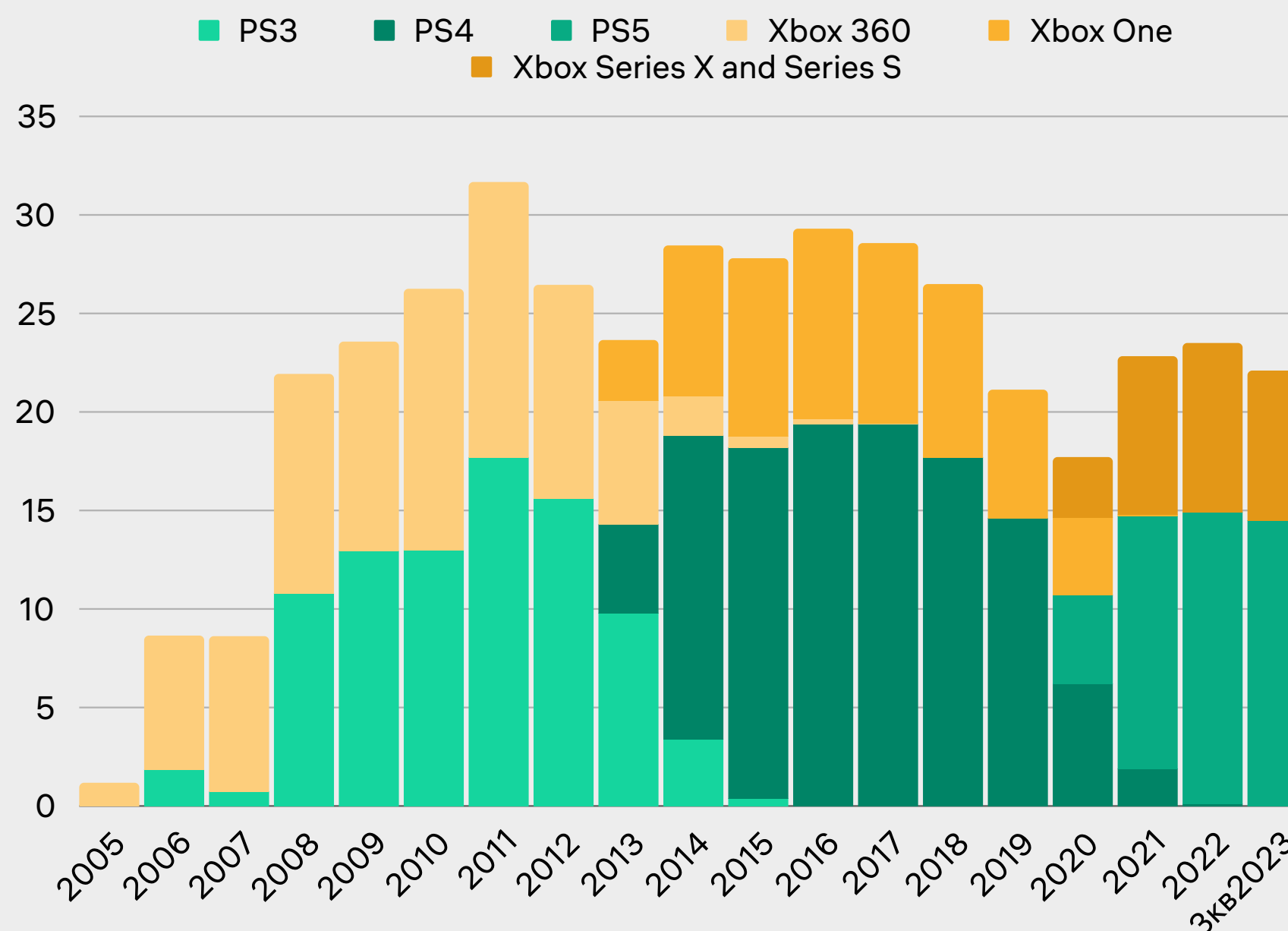
Драйверы роста и сильные стороны



Sony выгодно выделяется на фоне конкурентов в сегменте видеоигр

Основной конкурент Sony (Microsoft), в июле 2023 года, впервые за 5 лет, отчитался о количестве проданных консолей. За три года существования консолей Xbox последнего поколения, к 30 июля 2023 г., было продано 21 млн единиц. Таким образом, аналитики предполагают, что в 2023 г. объемы продаж консолей Sony превысили объемы конкурента в 3 раза. Позиция главы игрового подразделения Microsoft говорит о большем приоритете для компании игрового сервиса по подписке «Xbox Game Pass» перед продажами консолей и отдельными видеоиграми. Тем показательнее стало то, что в октябре 2023 г. Microsoft исключила финансовые показатели и темпы роста количества пользователей сервисов Xbox из своей квартальной отчетности и KPI менеджмента компании. Как последний крупный производитель игровых консолей, стабильно отчитывающийся о росте продаж своих игровых консолей, Sony имеет уникальную возможность стать бесспорным лидером рынка в ближайшем будущем.

Объемы продаж консолей PlayStation и Xbox (млн шт)





Финансовые результаты

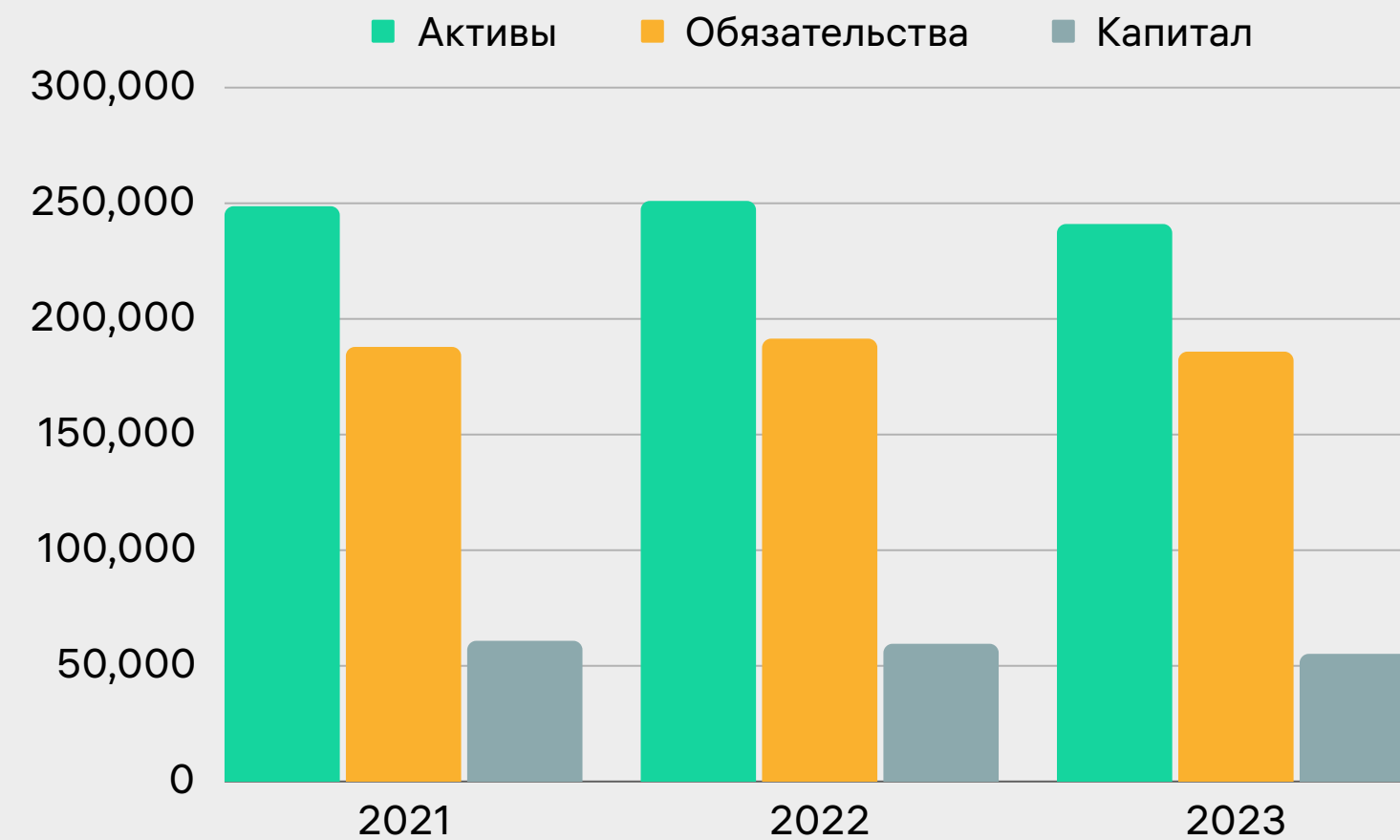
- По итогам 2023 г. выручка компании выросла на 16% г/г до \$81.1 млрд., а без учета финансовых услуг рост выручки составил 20% г/г до \$70.9 млрд. Себестоимость производства компании выросла на 23% г/г, как и общие и административные расходы. В результате чистая прибыль компании выросла лишь на 6% г/г до \$6.6 млрд. Чистая маржинальность уменьшилась с 8.9% в 2022 г. до 8.1% в 2023 г.
- По результатам 6М2024 г. выручка выросла на 14% до \$39.4 млрд, но без учета финансового сегмента, выручка выросла лишь на 7% до \$34.1 млрд. Себестоимость производства выросла на 11%, что вкупе с 7% ростом операционных расходов привело к 26% снижению чистой прибыли, до \$2.8 млрд.

Риски

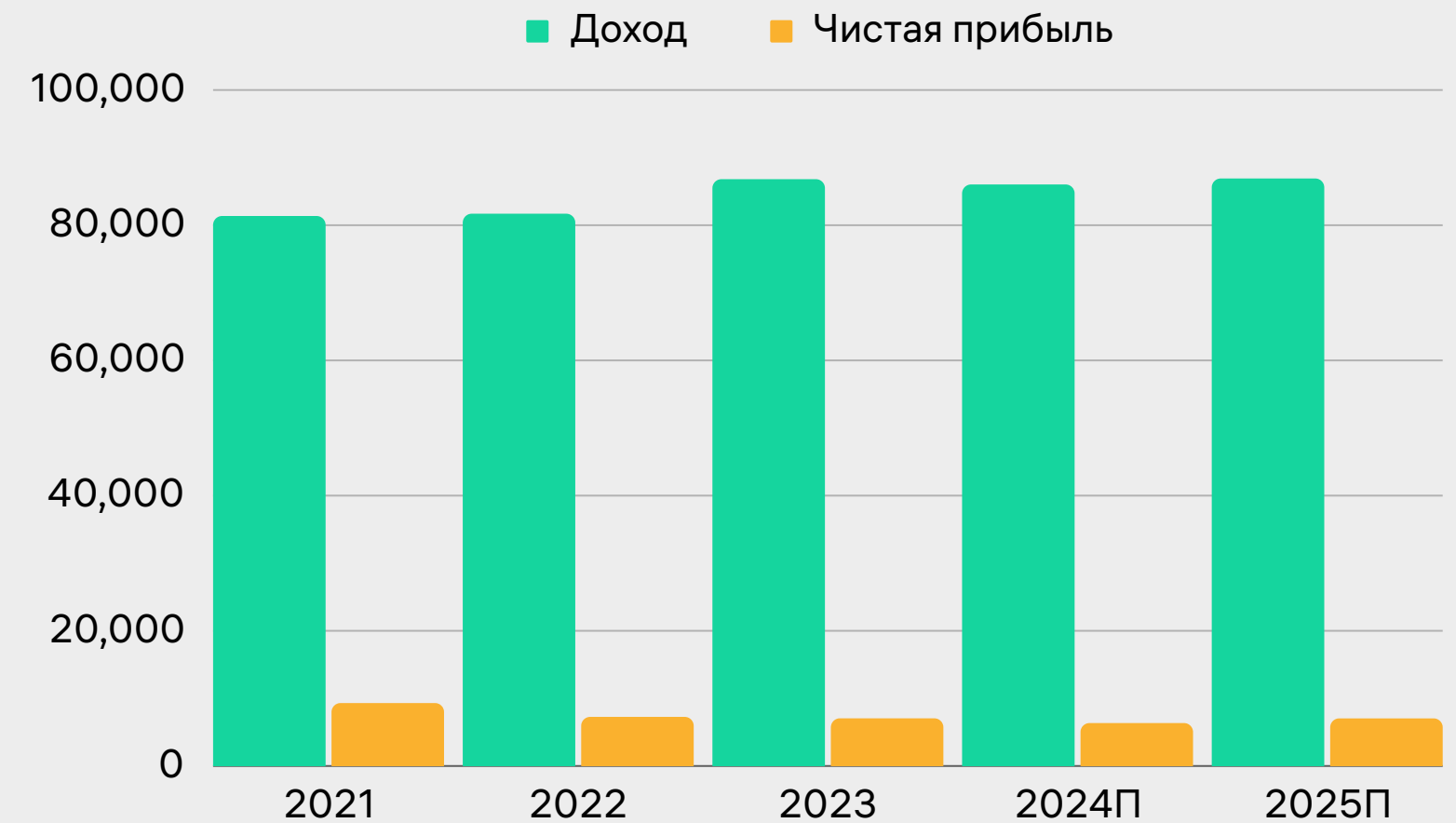
- **Цикличность спроса на товары Sony.** Компания продает видеоигровые консоли, видеоигры, потребительскую электронику и компоненты к ней. Это делает ее выручку чувствительной к настроениям потребителей;
- **Забастовки профсоюзов.** Это может привести к снижению выручки сегмента кино. По заявлениям Sony забастовка сценаристов и актеров профсоюзов WAG и SAG-AFTRA приведет к задержкам выпуска фильмов и телепередач;
- **Конкуренция.** Компания имеет больше \$97 млрд общего долга при \$6.4 млрд свободных денежных средств. Это создает потенциальные риски ликвидности компании.
- **Зависимость от спроса в развивающихся странах.** Компания присутствует в большинстве стран мира. Большая доля выручки приходится на развивающиеся страны, из-за чего Sony чувствительна к общемировой экономической нестабильности. Особенно это касается инфляции и изменения курса обмена валют.

Финансовые показатели

Активы, обязательства и капитал (млн \$)

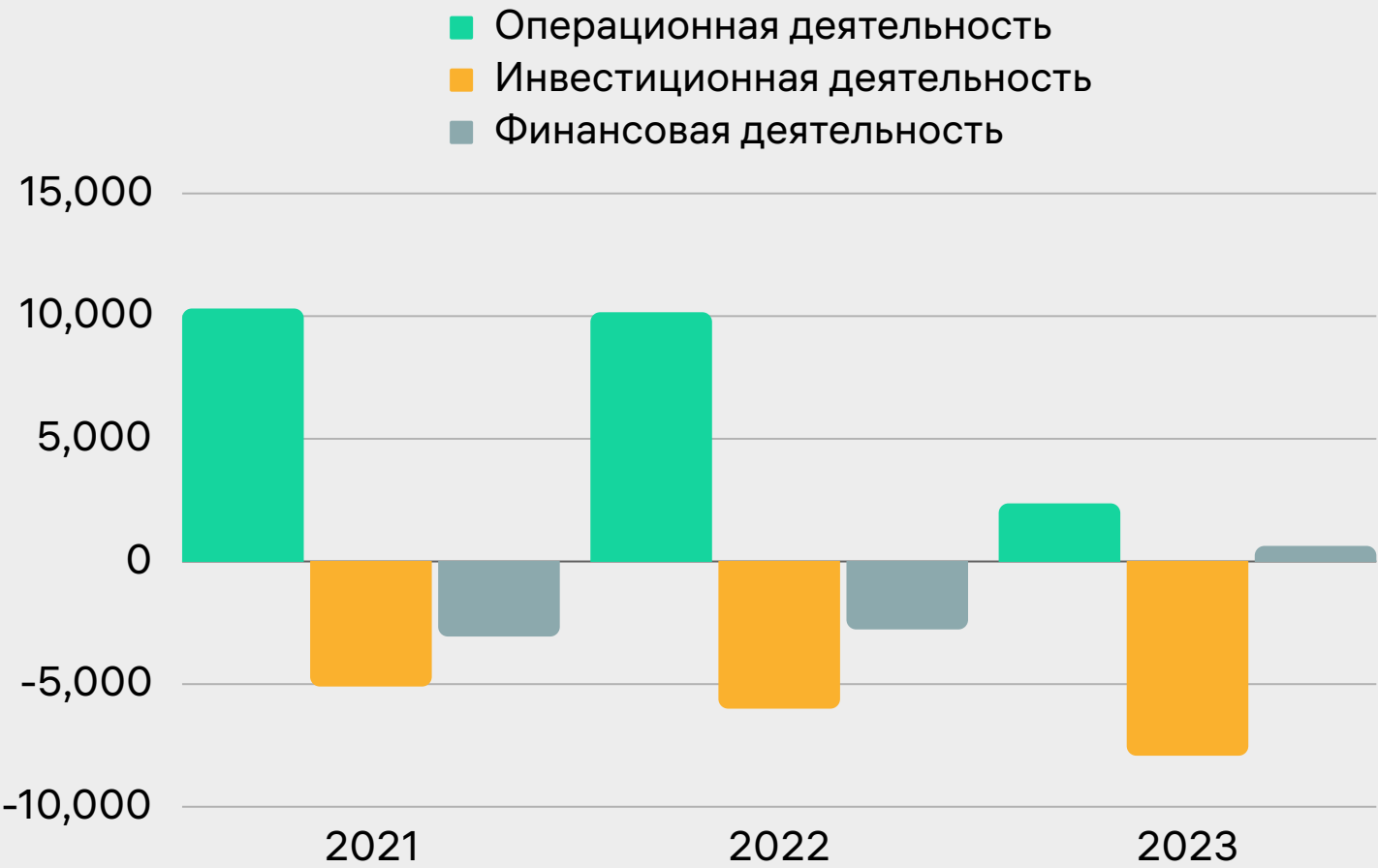


Доход и чистая прибыль (млн \$)



Финансовые показатели

CFO, CFF, CFI 2020–2022 гг. (млн USD)



Сравнение мультипликаторов (P/E) с компаниями-аналогами

Компания	Капитализация, \$млрд	P/E
Sony Group Corporation	113.4	11.8
Среднее в потребительской электроники	134.6	16.9
Samsung	502.6	16.1
Panasonic	22.8	7.3
LG	13.3	12.7
Phillips	21.1	36.7
Среднее в видеоигровой индустрии	984.7	21.7
Microsoft	2,784.0	36.3
Nintendo	56.7	17.0
Среднее в индустрии развлечений	79.4	31.1
Walt Disney Company	166.6	70.6
Warner Bros. Discovery (forward)	27.5	30.9
Paramount Global (forward)	10.0	11.2

Контактная информация

Департамент торговых идей
E-mail dti@halykfinance.kz

Bloomberg
HLFN

Factset
Halyk Finance

Департамент продаж
E-mail sales@halykfinance.kz

Refinitiv
Halyk Finance

Capital IQ
Halyk Finance



www.halykfinance.kz



+7 (727) 339 43 77



пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
A05A1B9, Алматы, Республика Казахстан

АО «HalykFinance» (далее – HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана».

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. При этом, отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в Американские депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют, а инвестирование в казахстанские ценные бумаги и иные финансовые инструменты имеет значительный риск. В указанной связи, инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «HalykFinance».

© 2024 г., все права защищены

