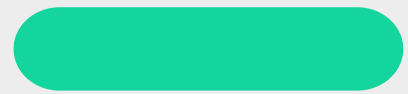
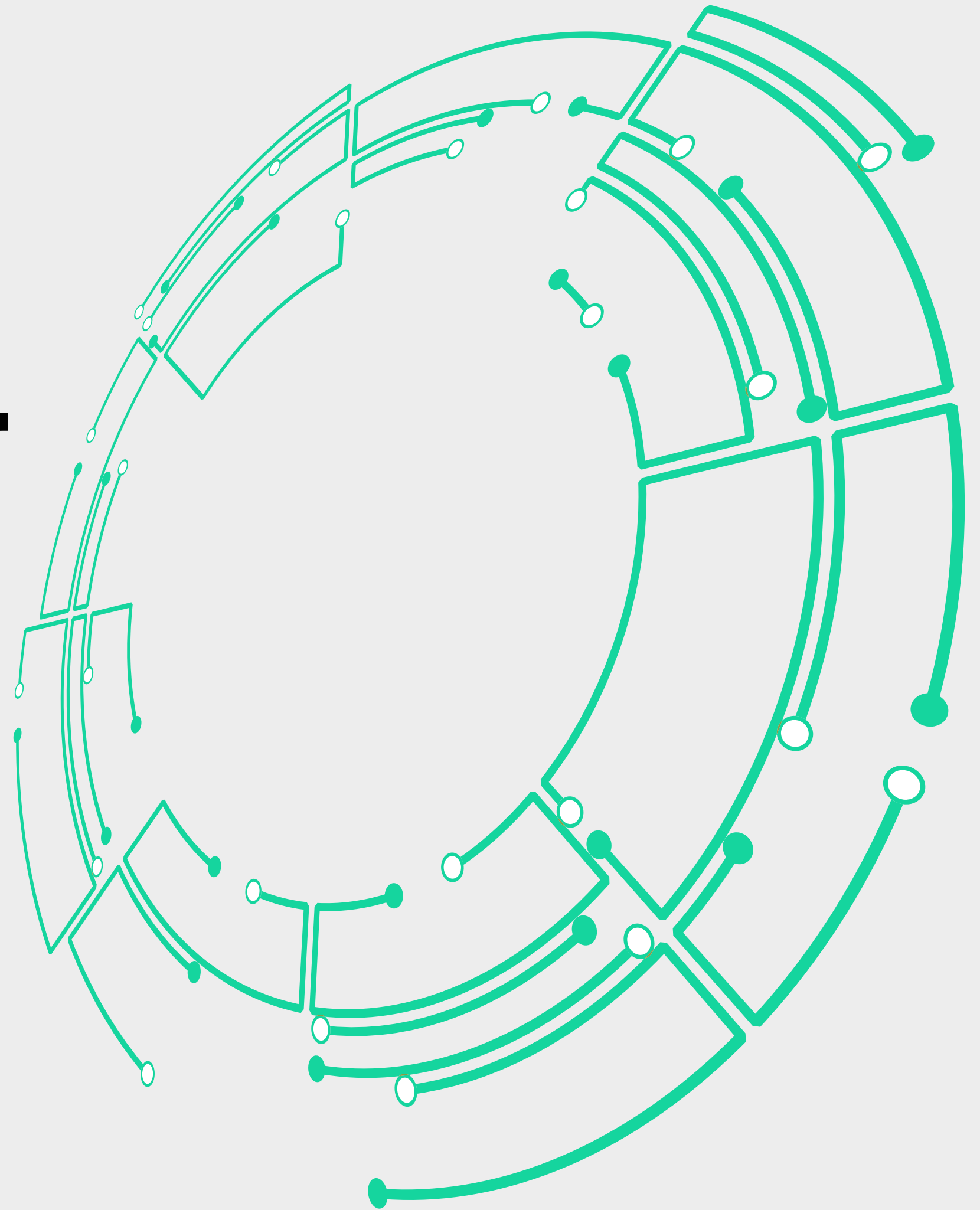


Taiwan Semiconductor Manufacturing Company



Торговая идея



Резюме: TSMC

- Американские депозитарные расписки TSMC с июля текущего года скорректировались в цене на 16.5%. Это связано с падающими продажами смартфонов в мире, а также избытком полупроводников произведенных в 2022 г.
- Компания начала производство нового поколения процессоров на 3 нм архитектуре. На данный момент она является их единственным производителем.
- Развитие технологий Искусственного Интеллекта (ИИ), Интернета Вещей (IoT) и распространение 5G сетей приводит к росту спроса на продукцию TSMC. Это делает её крайне перспективной историей для инвестирования.
- Несмотря на падение спроса на смартфоны, рынок высокопроизводительных компьютеров растет и обеспечивает стабильный рост выручки TSMC.

текущая цена

\$92.41

целевая цена

\$115.00

потенциал роста

25%

стоп-лосс

\$71.00

тикер

TSM US

ISIN

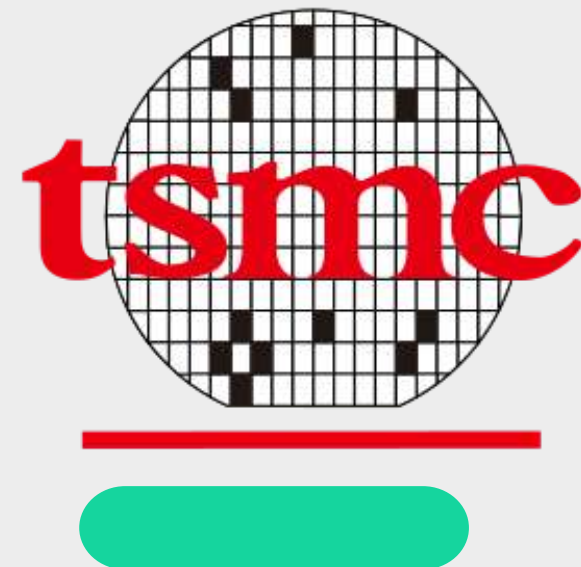
US8740391003

торговая площадка

NYSE

кредитный рейтинг

AA-



Taiwan Semiconductor Manufacturing – это мировой лидер по производству полупроводниковых чипов. Компания специализируется в производстве интегрированных микросхем для покупателей из таких индустрий как параллельные вычисления, телекоммуникации, автомобилестроение, электроника потребительского, и бизнес сегмента.

Компания предоставляет производственные мощности как для «бесфабричных», так и для «интегрированных» производителей электроники. В числе клиентов TSMC компании производители электроники для компьютеров, мобильных устройств, автомобилей, телекоммуникационной аппаратуры и т.д. Среди крупнейших клиентов компании числятся – Apple, MediaTek, AMD, Qualcomm, Broadcom, Nvidia, Sony и т.д.

На компанию приходится больше половины мирового производства полупроводников (57% мировой выручки). TSMC разработчик наиболее технологически продвинутых – 3-5 нм производственных процессов, имитировать которые может только Samsung Electronics и Intel corp.



Искусственный интеллект движет рынок IT

- Взрыв популярности технологий ИИ в начале 2023 г. вынуждает IT компании переоснащать вычислительные мощности и сетевую инфраструктуру. Создание и поддержка ИИ систем требует собирать, обрабатывать и хранить данные. Для каждого из этапов нужно оборудование, основа которого состоит из чипов TSMC. В число конечных потребителей компании входят Google, META, Amazon, которые уже строят и запускают десятки новых центров обработки данных. Эти компании являются поставщиками “облачных” сервисов и программного обеспечения для потребителей и бизнесов, продукты которых проходят ИИ интеграцию. Эта тенденция обещает рост продаж товаров TSMC в ближайшем будущем.

Использование и ознакомленность с генеративным ИИ в разных отраслях экономики в апреле 2023 г.



Источник: McKinsey & Company

Спрос на супер компьютеры растет

- Самый важный источник доходов компании — это компоненты высокопроизводительных вычислительных систем, включающие в себя центральные, и графические процессоры в персональных компьютерах, серверах и даже «суперкомпьютерах». Последние требуют огромных капиталовложений, от \$300 до \$700 млн, почти полностью состоящих из стоимости микропроцессоров. Также им нужно постоянное обслуживание и модификация. Основными покупателями продуктов в этом сегменте являются государственные организации и крупнейшие IT компании, в основном в США, Китае и Японии. В последние 3 года каждая из этих стран вводила в эксплуатацию от 1 до 3 новых суперкомпьютеров ежегодно, стоимостью в \$500-600 млн каждая. Часть спроса формировалась коммерческими организациями, в отрасли финансов (для контроля операций и анализа рисков), фармакологии (для исследования геномов и лекарств), метеорологии (для атмосферных симуляций), индустрии развлечений (для спецэффектов и 3D моделирования) и т.д.

Рост рынка высокопроизводительных вычислительных систем (High Performance Computing)



*Источник: Hewlett Packard Enterprise, Statista

Новое поколение Интернет Вещей (Internet-of-Things)

- С распространением 5G и Wi-Fi 6E технологий устройства, работающие за счет подключения к интернету, также пройдут этап обновления. Это включает в себя широкий спектр продуктов таких как новые гаджеты «умного дома», устройства для автоматизации рабочего места, сетевое оборудование, объединяющее их в систему, а также сервера, с которыми эти системы связываются.



Комфортная долговая нагрузка

- TSMC поддерживает крайне низкий уровень долговой нагрузки. При нынешнем коэффициенте задолженности на уровне 38.5%, несмотря на то что последние несколько лет он проходит этап активного расширения производства, строя заводы в США и Германии.
- При стабильном росте прибыли EBITDA, отношение показателя долг/EBITDA (TTM) компании держится на уровне 0.5 - 0.7х с 2021 г. На конец 3кв2023 г. оно составило 0.6х.
- Больше половины долгов компании представлены в форме облигаций, в основном со сроком погашения до 2027 г. Moody's Analytics считает что свободных денежных средств в \$40.4 млрд компании более чем достаточно для покрытия всех долговых обязательств.



Финансовые результаты

- По итогам третьего квартала фискального 2023 года (завершается 31 декабря) выручка компании увеличилась до \$17.28 млрд. что на 10.2% больше чем в прошлом квартале, но на 14.6% меньше чем в 3кв2022 г. Рост выручки в прошлом квартале обеспечил запуск продаж 3нм чипов и рост спроса на 5нм чипы. Общий спад выручки в 2023 г. связан с переизбытком полупроводниковой продукции у клиентов компании.
- Чистая прибыль по итогам третьего квартала 2023 года сложилась на уровне \$6 662 млн по сравнению с \$9 268 млн в прошлом году. В первые девять месяца фискального 2023 года компания получила \$19.4 млрд чистой прибыли, что на 21% меньше чем за аналогичный период прошлого года - \$24.6 млрд. Это случилось по причине сокращения выручки на 11%, непропорционально себестоимости производства уменьшившийся лишь на 4% до \$22.4 млрд.

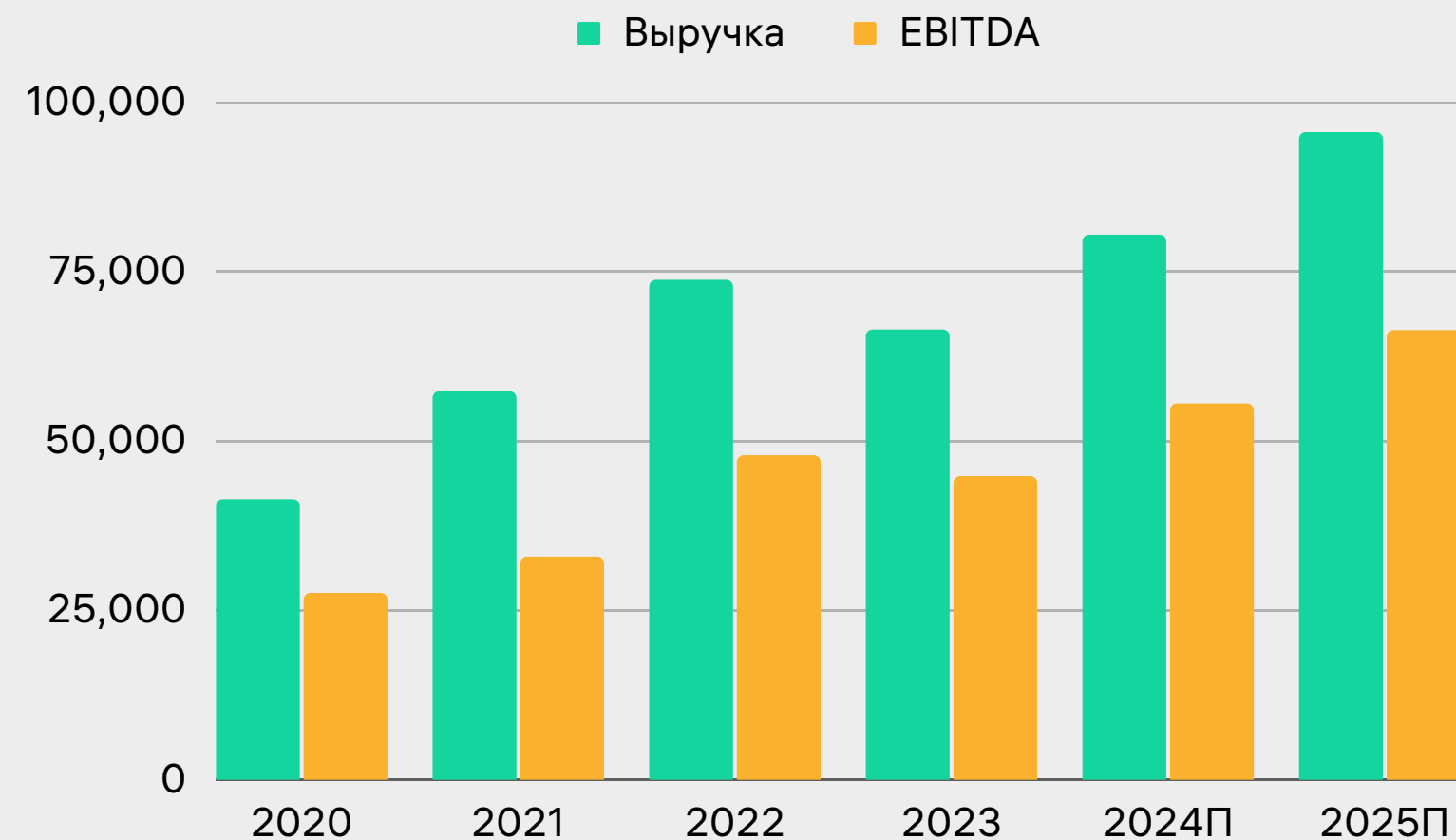


Риски

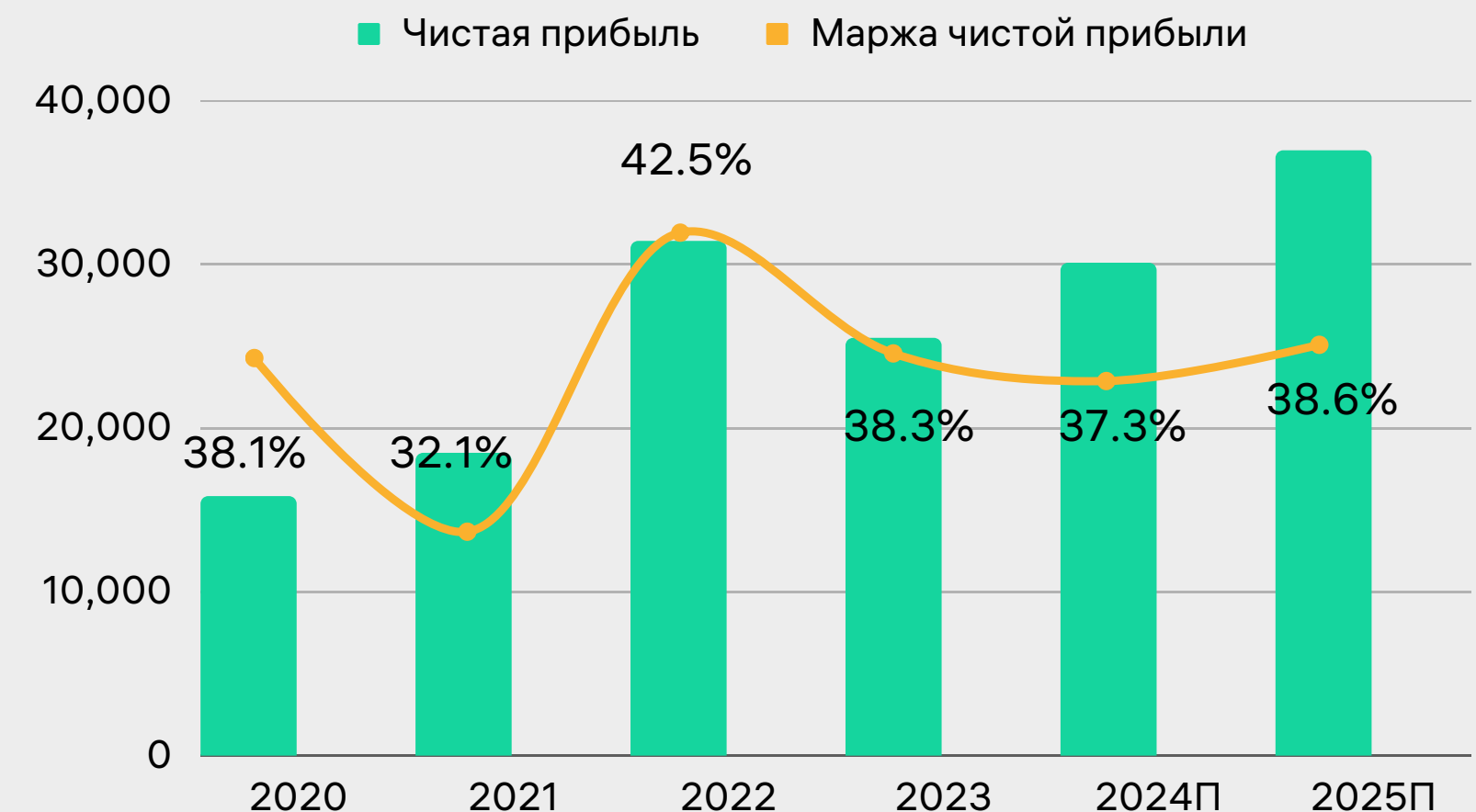
- Санкционные риски. Ввод новых ограничений и санкций на торговлю полупроводниками, в первую очередь с Китаем, не только напрямую влияет на непосредственные объемы продаж (как санкции против Huawei в 2020 г.), но и приводит к нарушению цепочек поставок;
- Геополитические риски. Возможен вооруженный конфликт у Тайваня, где размещены основные активы компании;
- Риск снижения потребительской активности. Продажи основных клиентов компании, особенно производителей смартфонов, автомобилей и потребительской электроники, очень чувствительны к экономической ситуации. Падение спроса на эти товары приводит к снижению выручки TSMC;

Финансовые показатели

Выручка и EBITDA, млн EUR

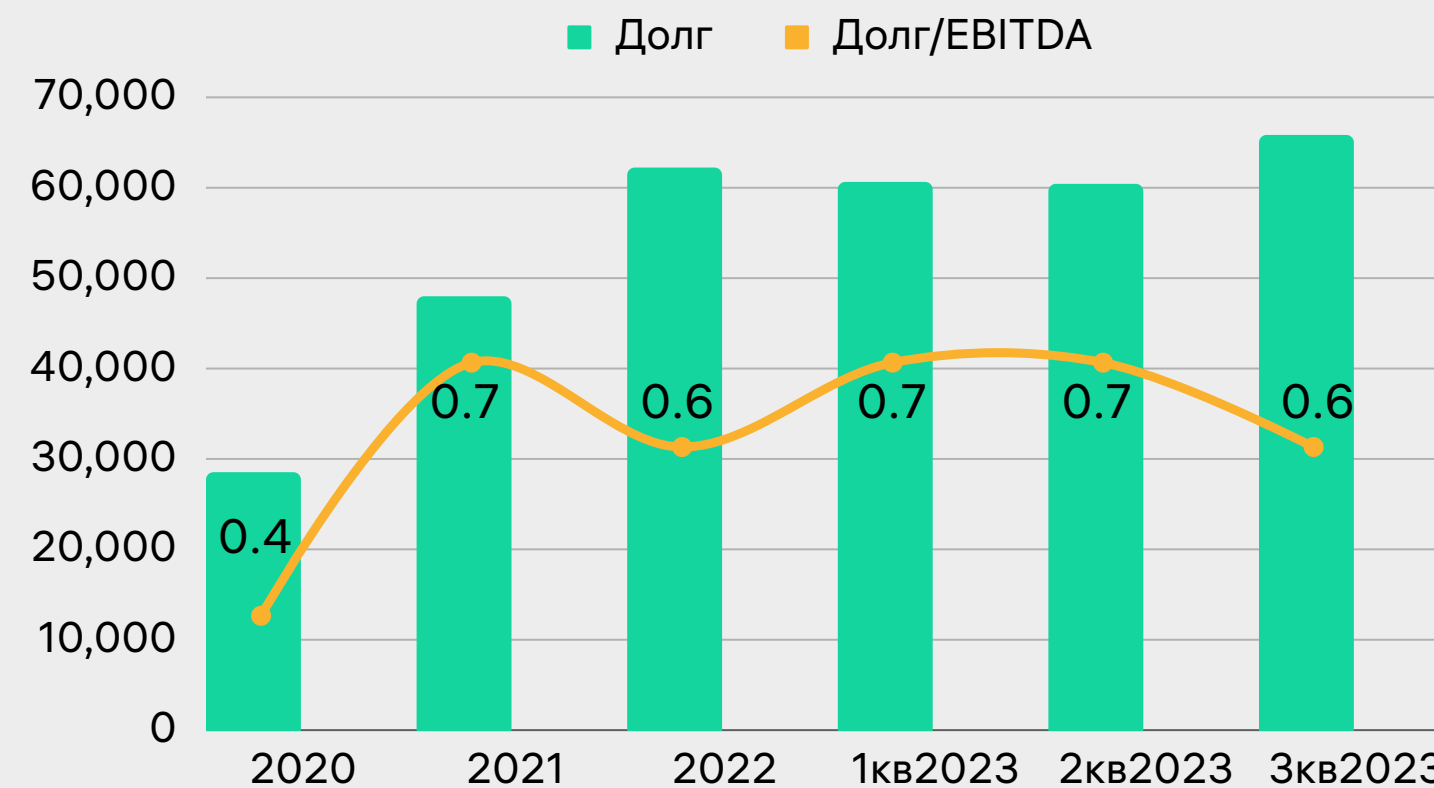


Чистая прибыль, млн EUR, и маржа чистой прибыли, %

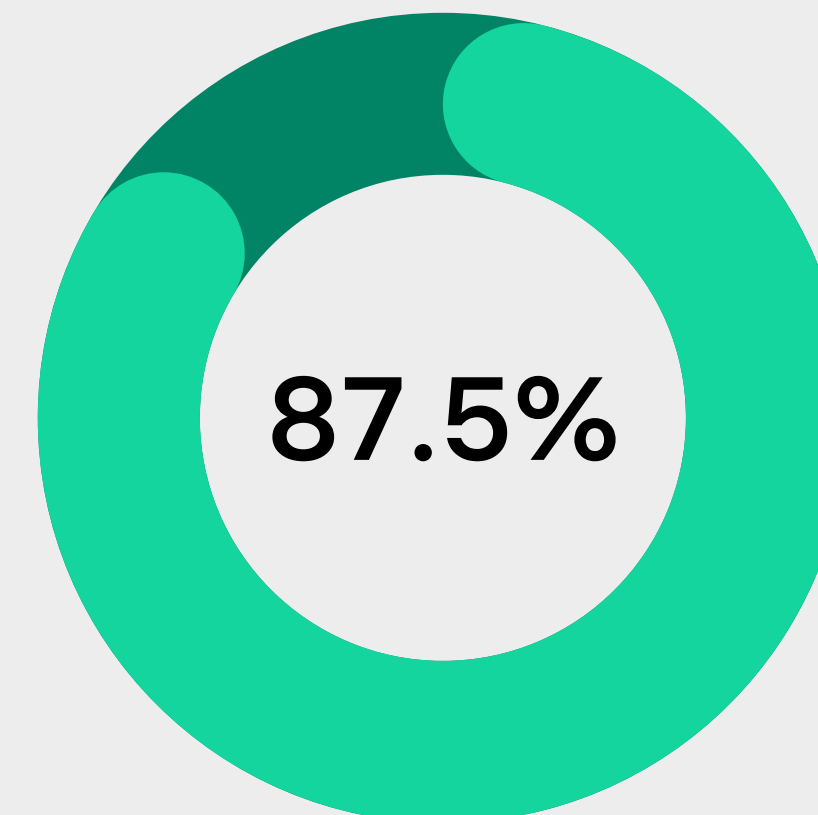


Финансовые показатели

Долговая нагрузка, млн \$



Рекомендации аналитиков



- Абсолютное большинство аналитиков (87.5% или 14 из 16 аналитиков), покрывающих депозитарные расписки компании, рекомендуют их покупать. Средняя целевая цена составляет \$114, что на 30% больше стоимости АДР компании на сегодняшний день. Таким образом компания предлагает высокий уровень потенциального роста с текущих уровней.

Контактная информация

Департамент торговых идей
E-mail research@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».

© 2023 г., все права защищены

