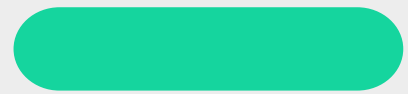
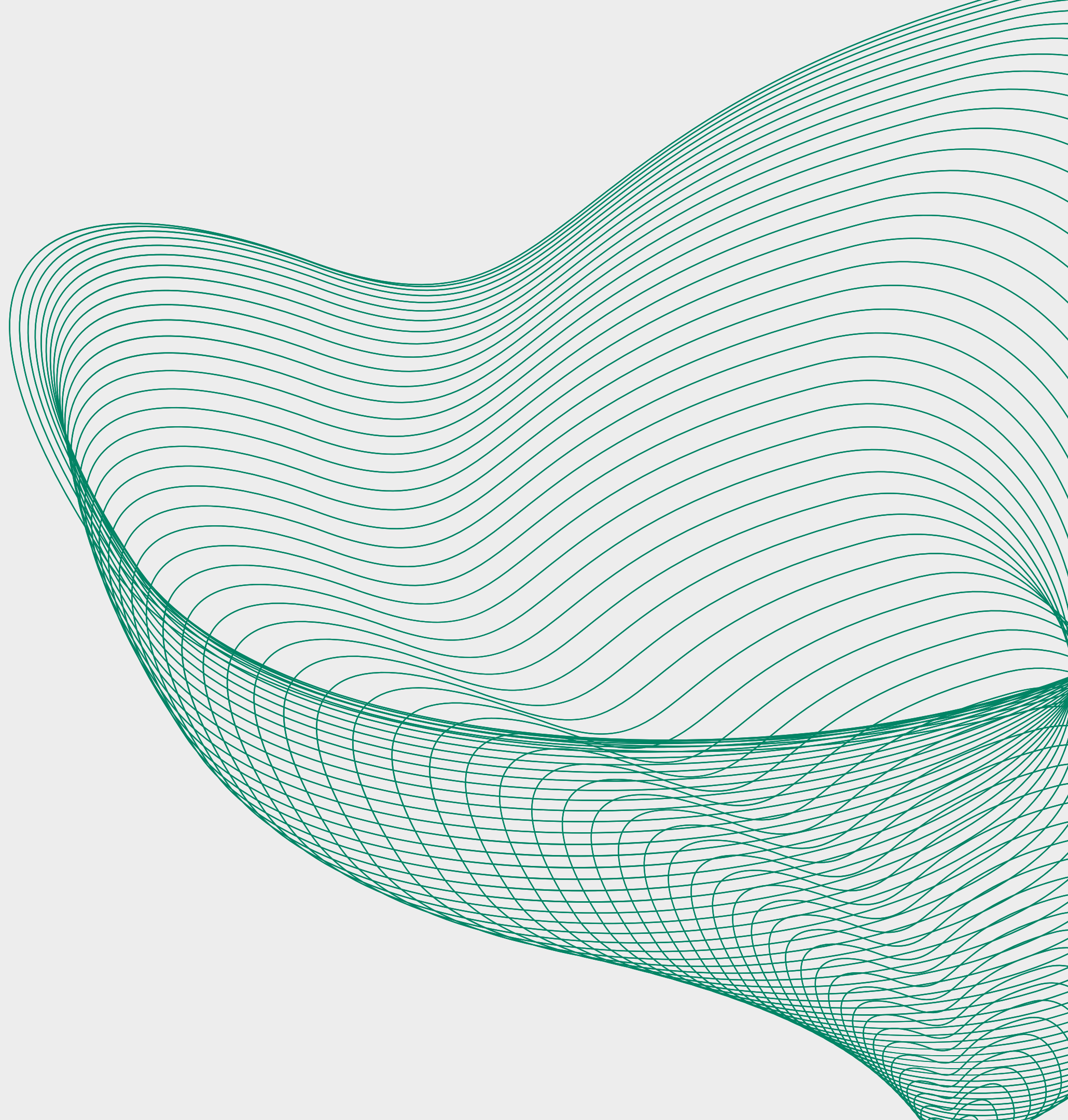


Qualcomm Inc



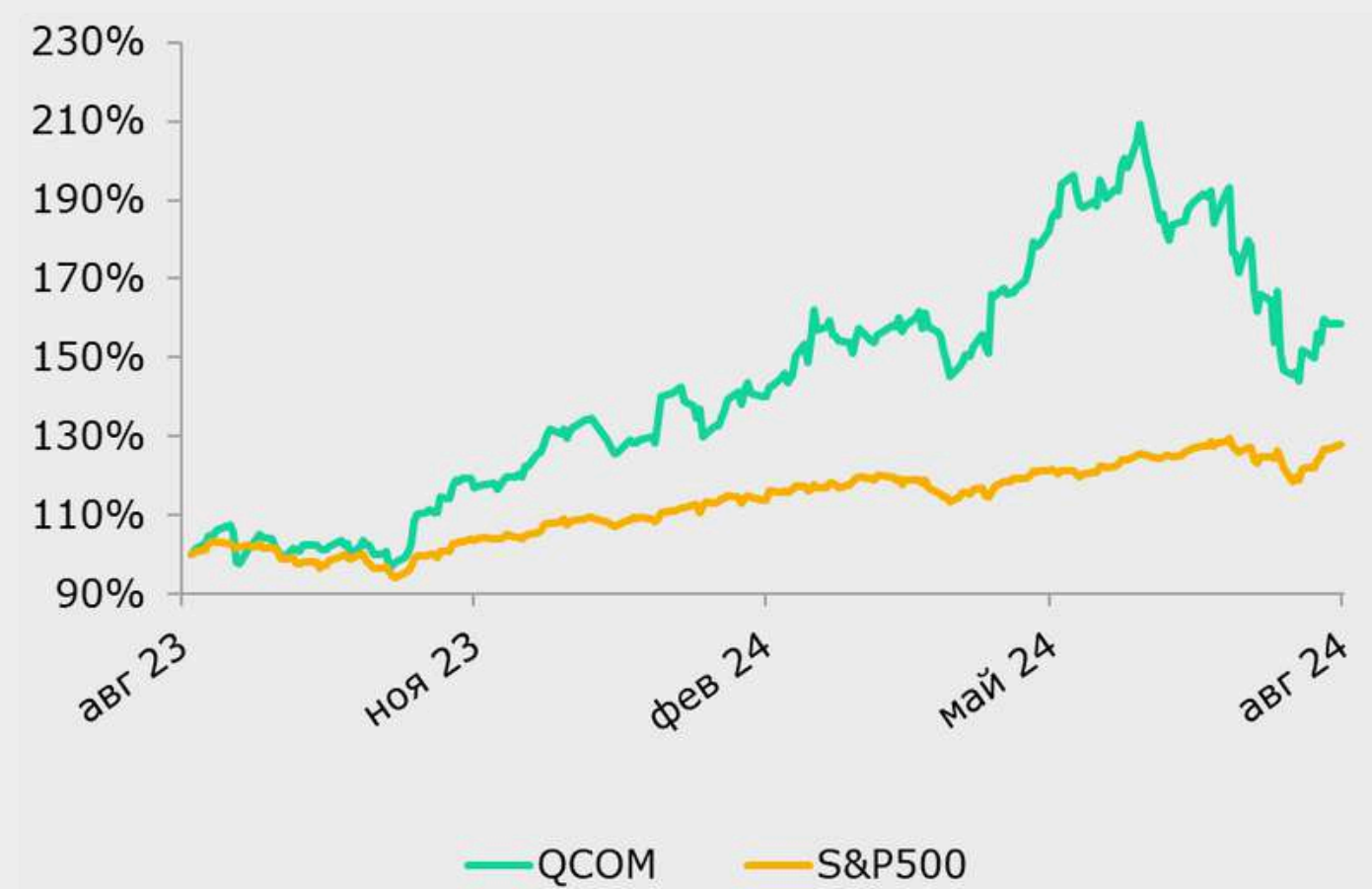
Торговая идея по акциям



Qualcomm

Qualcomm Incorporated — ведущий разработчик и поставщик инновационных технологий в области мобильной связи и полупроводников. Будучи одним из пионеров в развитии стандартов беспроводной связи, Qualcomm играет ключевую роль в формировании инфраструктуры и экосистемы мобильных технологий. С момента своего основания в 1985 году компания зарекомендовала себя как лидер в области разработки чипсетов и технологий для мобильных устройств, что делает ее продукцию основным компонентом в смартфонах, планшетах и других устройствах.

График изменения цены акций Qualcomm



Источник: Bloomberg

Резюме о компании

- **Спрос на продукты Qualcomm восстанавливается.** Goldman Sachs прогнозирует рост спроса на ПК на 4% в 2024 и на 5% в 2025 году, а на смартфоны — на 3% и 4% соответственно. Рост интереса к ПК связан с нормализацией рынка, новыми устройствами с ИИ, и переходом на Windows 11. Qualcomm увеличит свою долю на рынке до 10%.
- **ARM процессоры Qualcomm обеспечивают увеличение доли на рынке ноутбуков, благодаря энергоэффективности и низкому тепловыделению.** Благодаря этому ноутбуки на ARM чипах работают от батареи в 1.5-3 раза дольше. Это позволяет создавать более компактные и тихие устройства, что привлекает покупателей. Пример Apple с MacBook Pro M1 показывает эффективность ARM: рост продаж на 31.3% г/г (в 2020 г.) и увеличение доли рынка в 1.5 раза к 2024 году.
- **Qualcomm успешно запускает продажи в период проблем Intel и AMD в 2024 году.** Intel подтвердила массовый брак процессоров 2022-2023 годов. Проблемы AMD вызвали двухмесячную задержку нового поколения процессоров. Это создаёт для Qualcomm значительное конкурентное преимущество в 2024 году.

Мы рекомендуем **“Покупать”** акции Qualcomm Inc с 3М ЦЦ в \$210.

текущая цена

\$169.5

целевая цена

\$210

потенциал роста

24%

52 недельная мин-
макс цена

**\$104.33 -
230.63**

кредитные рейтинги

A^{S&P}

тикер

QCOM

ISIN

US7475251036

торговая площадка

NASDAQ

средний ежедневный
объем торгов (млн)

10.22

рыночная капитализация
(млрд)

\$193.28

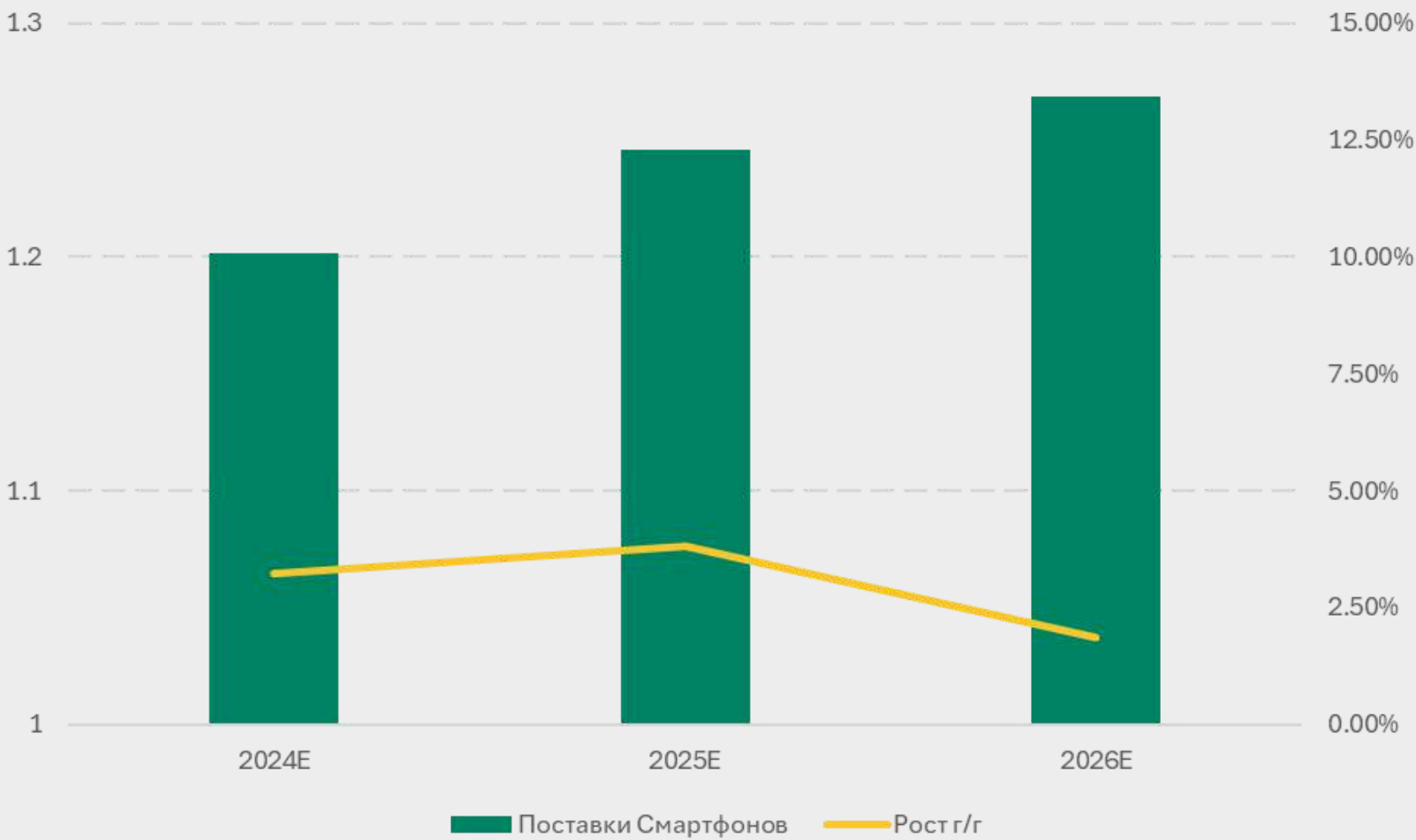
Спрос на продукты Qualcomm от производителей потребительской электроники восстанавливается

Goldman Sachs прогнозирует рост спроса на мобильную электронику, где ключевую роль играют процессоры Qualcomm. Ожидается, что в 2024 году спрос на персональные компьютеры вырастет на 4%, а на смартфоны — на 3%. В 2025 году эти показатели достигнут 5% и 4% соответственно.

Основными драйверами роста ПК станут новые устройства с функциями искусственного интеллекта и переход с Windows 10 на Windows 11. По оценкам Goldman Sachs и JP Morgan, к 2026 году продажи ПК достигнут 290-300 млн единиц, что принесет \$25 млрд выручки. Qualcomm, один из ведущих производителей процессоров, может увеличить свою долю рынка ПК до 10% в 2024 году.

Прогноз на рынке смартфонов также позитивен: ожидается первый рост за последние четыре года, с увеличением доли ИИ-смартфонов до 25% к 2025 году. Основным конкурентом Qualcomm в этом сегменте остается Apple, чья доля может достичь 50%.

Прогнозы по поставкам смартфонов в 2024-26 гг, млрд шт.



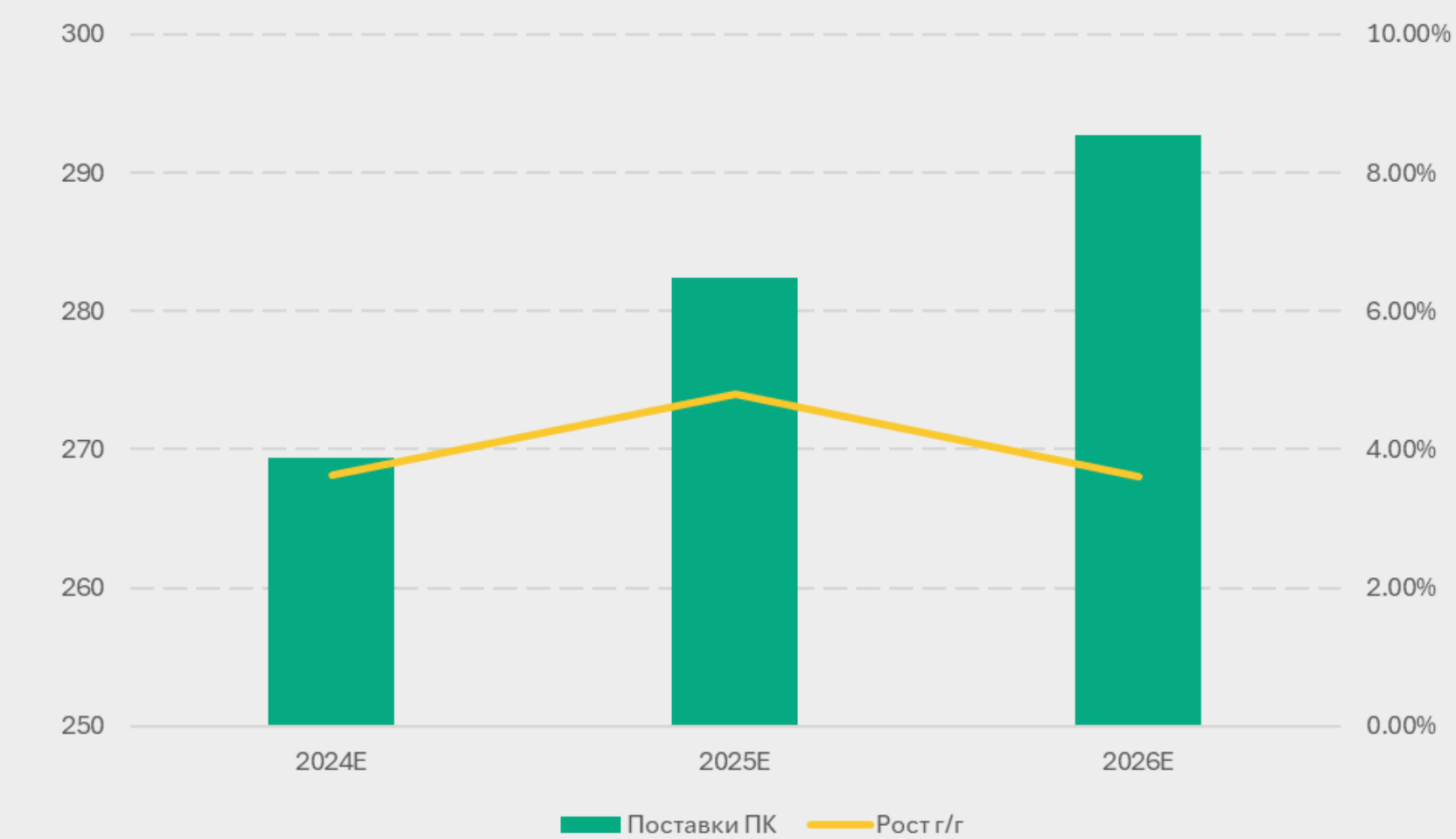
Источник: Goldman Sachs

Преимущества ARM процессоров обеспечат увеличение доли Qualcomm на рынке ноутбуков

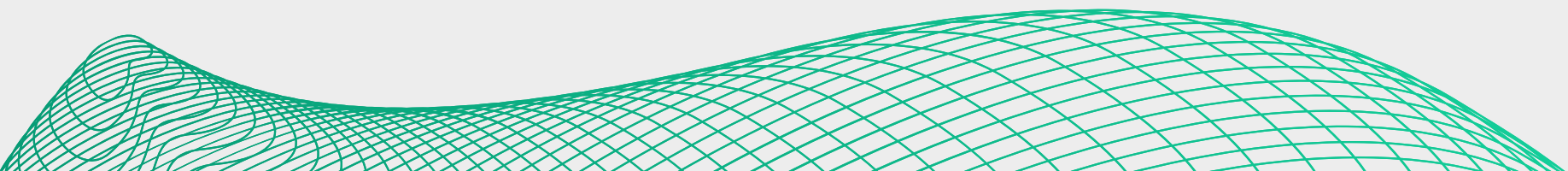
Конкурентным преимуществом Qualcomm на рынке Windows-компьютеров является ARM-архитектура его процессоров. По данным Tom's Hardware, при аналогичной производительности процессоры AMD и Intel уступают Qualcomm в энергоэффективности и тепловыделении. Высокая энергоэффективность Qualcomm позволяет увеличить время автономной работы ноутбуков и планшетов в 1.5-3 раза по сравнению с конкурентами. Это, в сочетании с меньшим тепловыделением, способствует созданию более компактных и тихих устройств, что влияет на предпочтения покупателей.

Примером успешности ARM-процессоров является Apple: в 2020 году выпуск MacBook Pro с M1 привел к росту продаж на 31.3% в годовом исчислении. Согласно Gartner, это увеличило рыночную долю Apple на рынке ПК с 12% в 2019 году до 18% в 2024 году, хотя общий рост продаж ПК составил около 20%.

Прогнозы по поставкам персональных компьютеров в 2024-26 гг, млн шт.



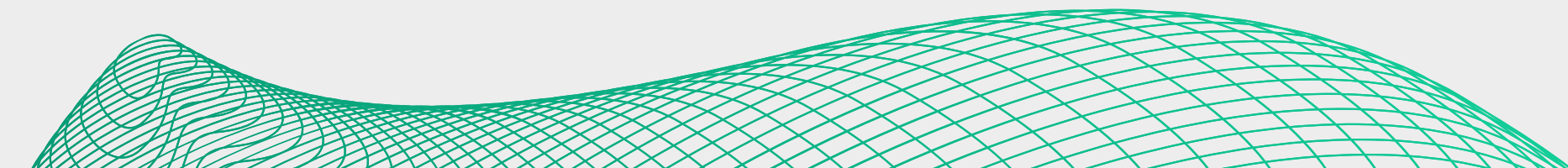
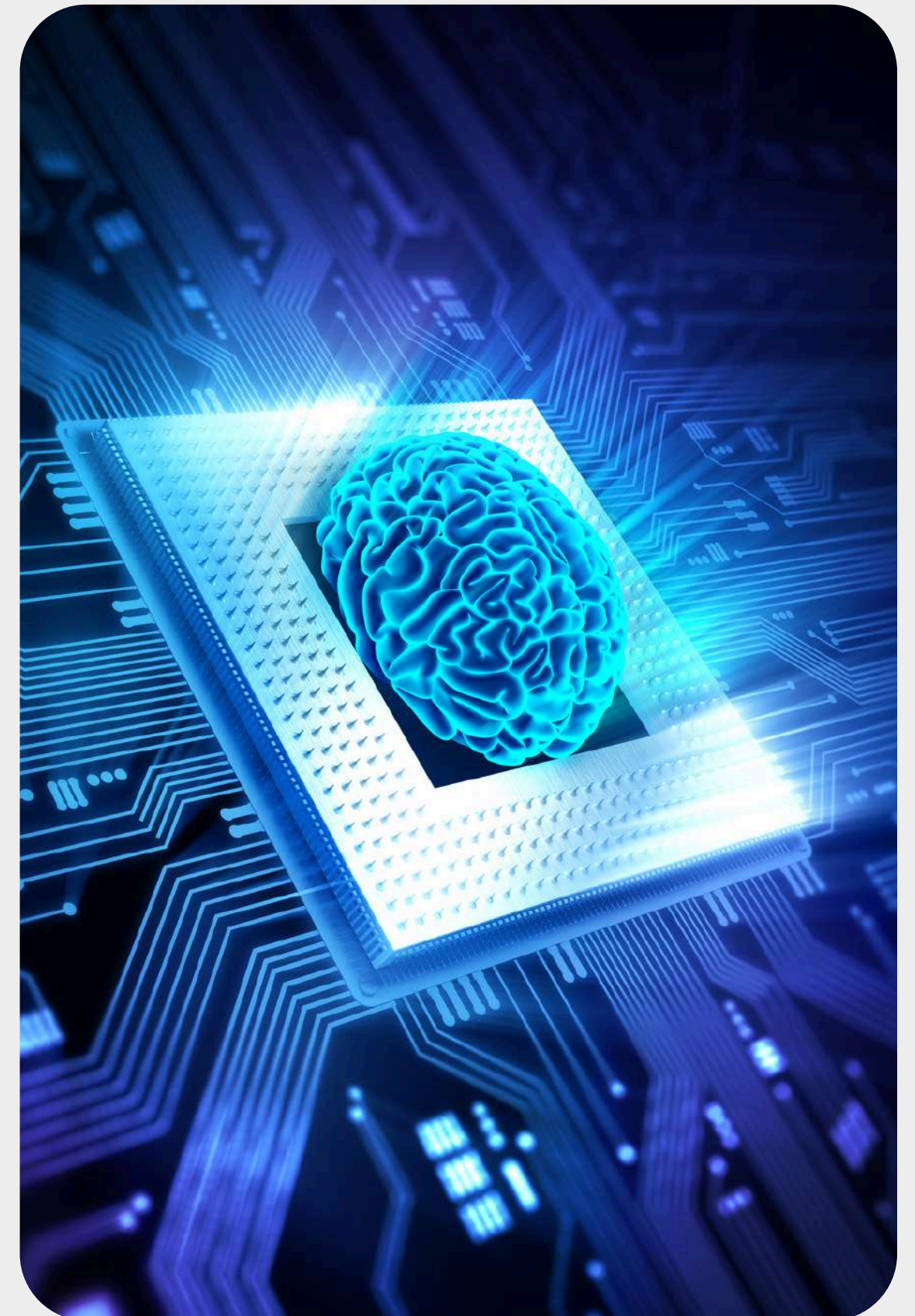
Источник: Goldman Sachs



Драйверы роста и сильные стороны

ARM процессоры Qualcomm избежали проблем с контролем качества

Согласно нашему мнению, компания Qualcomm единственный производитель компьютерных процессоров, не встречающий значительных трудностей связанных с производственным браком, с которыми столкнулись её конкуренты, Intel и AMD в 2024 году. Intel Corporation в июле оказалась в центре внимания инвесторов после того, как подтвердила наличие массового брака в своих компьютерных процессорах, произведённых в 2022 и начале 2023 года. Мы считаем, что данные дефекты, проявляющиеся в преждевременном выходе из строя чипов в течение нескольких месяцев после покупки, значительно подорвали доверие потребителей, ведь ожидаемый срок службы данных процессоров составлял 5-7 лет. В то время как проблемы AMD оказались менее значительными и приведут лишь к двухмесячной задержке выпуска нового поколения процессоров, на наш взгляд, данная ситуация создает существенное конкурентное преимущество для Qualcomm в 2024 году.





Финансовые результаты

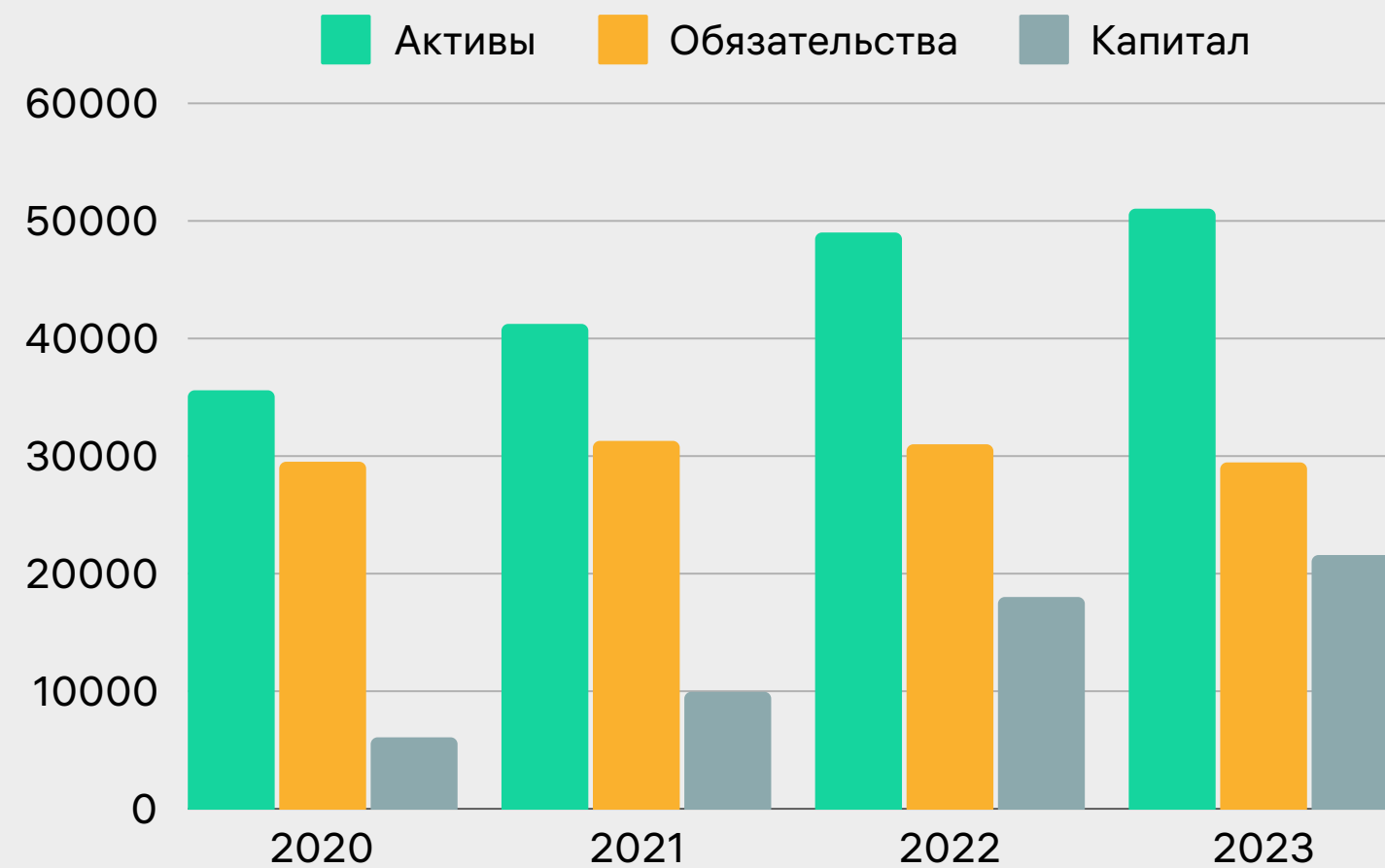
- В 2023 году выручка компании составила \$35.7 млрд, что на 19.0% ниже, чем годом ранее, что при 14.8%-м сокращении себестоимости производства отразилось на 22.0%-м снижении валовой прибыли до \$19.9 млрд. Операционная прибыль компании упала на 41.6% до \$8.65 млрд. Впоследствии, чистая прибыль компании составила \$7.23 млрд, что на 44.1% ниже, чем в 2022 году.
- По итогам 9 месяцев фискального 2024 года выручка Qualcomm выросла на 5.6% г/г, до \$28.7 млрд, при более медленном росте себестоимости, компания увеличила валовую прибыль на 6.1% г/г, до \$16.1 млрд. Операционная прибыль компании увеличилась на 13.1%, до \$7.5 млрд, а чистая прибыль достигла \$7.2 млрд, (+25.8% г/г).

Риски

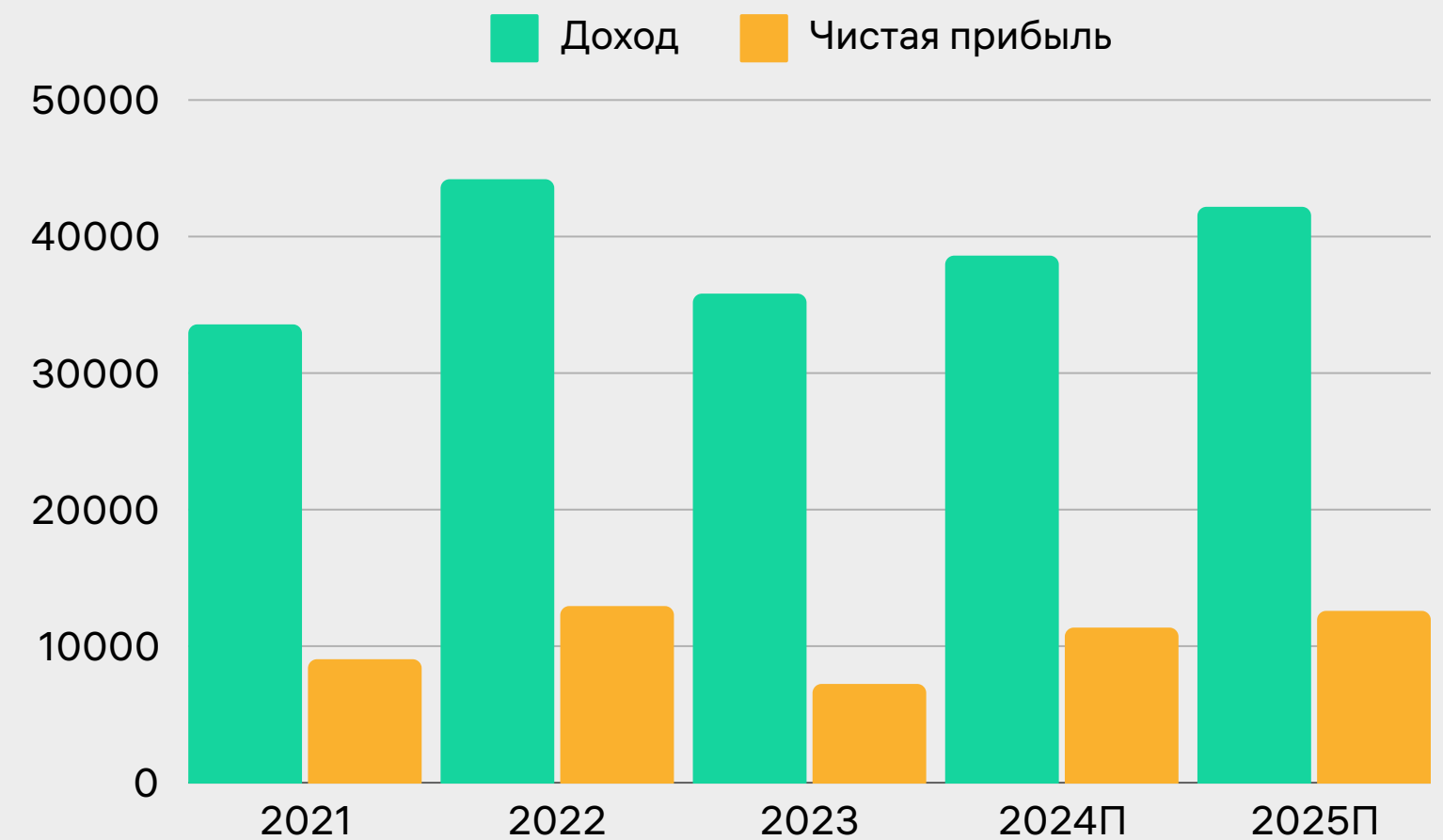
- **Сдержанный рост продаж ARM процессоров.** Основной причиной по которой архитектура ARM, существующая более 15 лет, до сих пор не получила распространение на рынке ПК это проблемы с адаптацией существующего программного обеспечения. Именно инновации в данном направлении и обеспечили успешный запуск ARM чипов Apple и Qualcomm в свое время. Замедление прогресса в адаптации ПО — это основная угроза для закрепления технологии на рынке.
- **Риск замедление роста отрасли.** Так как значительная часть выручки компании приходится на мобильные устройства, то для компании существует угроза замедления темпов роста продаж в связи с уменьшением потребительских затрат.
- **Законодательные риски, связанные с моделью лицензирования.** Так как компания предоставляет лицензии для компаний в разных странах, то она подвержена судебным разбирательствам в США, Европе, Китае, Корее и Тайване. Результатом разбирательств нередко становится снижение лицензионных сборов и последующее сокращение выручки Qualcomm.

Финансовые показатели

Активы, обязательства и капитал (млн \$)

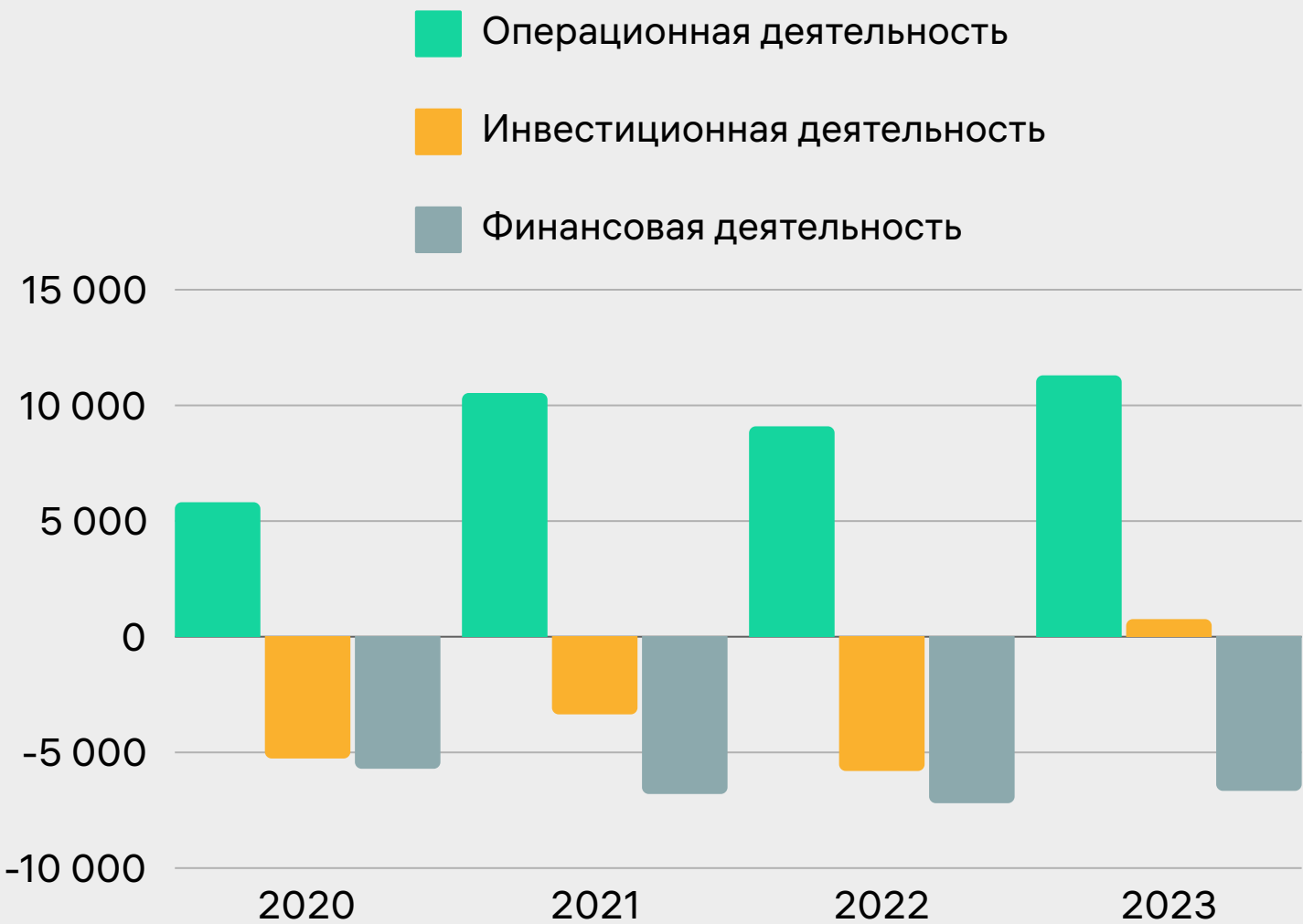


Доход и чистая прибыль (млн \$)



Финансовые показатели

CFO, CFF, CFI 2021–2023 гг. (млн USD)



Сравнение мультипликаторов (P/E) с компаниями-аналогами

Компания	Капитализация, \$млн	Fwd P/E
Среднее в отрасли полупроводников	801 667	25.9
Qualcomm Inc	188 266	15.2
Apple Inc	3 445 105	30.9
Mediatek	61 270	21.1
Advanced Micro Devices	253 130	33.4
Intel Corp	89 750	26.7
Broadcom Inc	772 480	28.1
Nvidia Corp	3 105 786	38.1

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

