

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ

Сектор высоких технологий: рост продолжится, сохраняйте длинные позиции

Инвестиционные стратегии «Арбат Капитала» в секторе высоких технологий принесли прибыль 8-15% за последние полгода. Мы советуем инвесторам сохранять длинные позиции в секторе, но вносим изменения в список рекомендуемых компаний, так как некоторые из них достигли целевой цены и/или будут расти хуже сектора в ближайшие полгода.

За последние полгода мы выпустили две инвестиционные рекомендации в секторе высоких технологий. Пришло время подвести итоги и поделиться рекомендациями относительно дальнейших действий.

Наши последние рекомендации в секторе:

- 1) **Инвестиционная идея «Лучшие друзья инвесторов – планшеты»** от 10 декабря 2012г. с момента выпуска заработала 8.05%. Идея состояла в том, чтобы купить акции участников рынка гаджетов в преддверье сезона продаж. Наша корзина рекомендуемых акций состояла из Apple (NYSE:AAPL), Samsung (LN:SMSN LI), SanDisk (NYSE:SNDK) и Amazon (NYSE:AMZN).
- 2) **Инвестиционная идея «Полупроводники – время циклического разворота»** от 19 февраля 2013г. заработала 14.7%. Мы рекомендовали покупать: SOXX ETF (NYSE:SOXX), SanDisk (NYSE:SNDK), Micron (NYSE:MU), Broadcom (NYSE:BRCM), Qualcomm (NYSE:QCOM), Taiwan Semiconductor Manufacturing Company (NYSE:TSM).

Обе идеи оказались прибыльными:

Компания	Тикер	Цена на дату рекомендации	Цена последнего закрытия (17/07/13)	Результат
Рекомендации идеи «Лучшие друзья инвесторов – планшеты» от 10 декабря 2012г.				
Apple	AAPL	\$574.30	\$430.31	-25.07%
Samsung	SMSN LI	£682.00	£578.0	-15.25%
SanDisk	SNDK	\$41.30	\$61.66	+50.58%
Amazon	AMZN	\$254.00	\$308.67	+21.93%
Результат корзины «Лучшие друзья инвесторов – планшеты»				8.05%
Рекомендации идеи «Полупроводники – время циклического разворота» от 19 февраля 2013г.				
SOXX ETF	SOXX	\$58.95	\$66.75	+13.23%
SanDisk	SNDK	\$51.65	\$61.66	+20.04%
Micron	MU	\$8.12	\$3.59	+67.49%
Broadcom	BRCM	\$35.10	\$33.60	-4.27%
Qualcomm	QCOM	\$65.67	\$62.65	-4.60%
TSMC	TSM	\$19.15	\$18.45	-3.65%
Результат корзины «Полупроводники – время циклического разворота»				14.70%

Источник: Arbat Capital

Мы рекомендуем инвесторам сохранять длинные позиции в секторе высоких технологий, но вносим изменения в список рекомендуемых компаний.

Первое полугодие для сектора высоких технологий оказалось относительно мягким, многие компании, например, Qualcomm, давали откровенно слабые комментарии и прогнозы. Второе полугодие, по нашим ожиданиям, окажется фундаментально более сильным хотя бы из-за сезонного фактора – впереди “back-to-school” период и, конечно, сезон распродаж. В выигрышной позиции окажутся компании с циклами обновления продуктов, такими как смартфоны и планшеты. Мы сохраняем рекомендацию «покупать» IT-компаний и считаем, что август может дать лучшие цены для входа.

Мы советуем инвесторам закрывать длинные позиции в следующих бумагах:

- 1) **Samsung.** Хотя нам по прежнему очень нравится этот производитель, и мы считаем, что он останется ключевым игроком в сегменте гаджетов, по рынку распространились опасения по поводу замедления темпов роста рынка смартфонов, что для Samsung чрезвычайно важно.
- 2) **SanDisk и Micron.** Эти компании покупались нами под идею особой ситуации в сегменте NAND памяти. И хотя мы уверены, что тема окажется действующей еще какое-то время, от участников рынка стали появляться комментарии о том, что они готовы начать увеличение производства NAND памяти. В результате это будет плохо для компаний, так как с конца прошлого года рост NAND сегмента держался именно на том, что предложение было намного меньше спроса. Как только ситуация начнет выравниваться, компании окажутся в не столь выигрышной позиции.
- 3) **SOXX ETF.** Здесь мы оказались правы не только в том, что полупроводники окажутся самым сильным сегментом сектора и рынка, но и в том, что именно SOXX ETF покажет лучший результат относительно других ETFs. Учитывая сильную динамику сегмента полупроводников с начала года, мы думаем, что осенью сильнее будут выглядеть компании, продающие готовые устройства.

Мы считаем целесообразным сохранять длинные позиции в:

- 1) **Apple (PT \$530).** С момента рекомендации, эта позиция показала худший результат в нашем портфеле. Однако мы сохраняем веру в потенциал компании в среднесрочной перспективе – в сентябре компания проведет обновление продуктовой линейки, впереди сезон продаж и, кроме того, инвесторы, которые покупали эту компанию под идею роста ушли, а инвесторы, которым эта компания интересна с точки зрения «стоимости», еще не вошли. Мы считаем это вопросом времени. Предвидя драйверы роста в виде обновления продуктовой линейки и благоприятного сезона, мы считаем, что имеет смысл оставаться в Apple до конца года.
- 2) **Amazon (PT \$345).** Нам импонирует стратегия компании – нахождение ее на пересечении торговли и рынка планшетов. Компания показала улучшение маржи в последние 3 квартала и хорошие позиции на рынке планшетов, как одного из наиболее перспективных направлений в среднесрочной перспективе.
- 3) **Broadcom (PT \$41.2).** Мы рекомендуем инвесторам оставаться в этой компании благодаря продуктовому обновлению, в котором задействованы комплектующие компании. Broadcom остается лидером в сегменте WiFi чипов, технология Near-field-communication (NFC) стала стандартом индустрии только с этого года, да и то при том, что считанные дивайсы дают возможность ею воспользоваться. iPhone, например, до сих пор не имеет NFC чипа, в то время, как Samsung в феврале 2013 г. заключил с Visa соглашение на предоставление этих услуг своим пользователям. Учитывая, что Broadcom получает 17% и 15% дохода от Samsung и Apple, соответственно, Broadcom сильно выиграет, как только Apple включит NFC в свои гаджеты. Помимо Apple многие другие игроки тоже последуют стандартам индустрии.
- 4) **Qualcomm (PT \$75.25).** Мы также считаем, что в компанию стоит вкладывать, потому что в последние месяцы конкуренты явно наступали ей на «хвост», в результате чего цена сильно упала. С другой стороны, действия конкурентов и все, что утащило бумагу вниз, не препятствуют ее драйверам. Сначала Broadcom сказал, что будет запускать чипы с функцией подсоединения к сотовым сетям, где до сих пор беспрекословным лидером был Qualcomm. Летом стало известно, что Intel выпустил процессоры для смартфонов и планшетов, которые сразу же вошли в лидирующий продукт – Samsung Galaxy Tab 3 10.1. Однако, во-первых, Intel финансово не выгодно расширять производство этих чипов, а, во-вторых, по оценкам аналитиков каждому конкуренту потребуется около двух лет на завоевание какой-то доли у Qualcomm. Напомним также, что Qualcomm не сидит сложа руки, и в 2013 году запустил 2 модели чипов последнего поколения для рынка гаджетов. Что касается драйверов, то они находятся там, где ни Intel, ни Broadcom не присутствуют – на рынке 3G, на рынке Китая.
- 5) **TSMC (PT \$21.5).** Это отдельная история. Бумага упала с начала лета после того, как Samsung вставил в свой новый Galaxy Tab 3 10.1 чип Intel (на архитектуре x86) а до сих пор чипы строились на архитектуре ARM (Cortex), которые в свою очередь производились на заводах TSMC. На самом деле, этого не стоит бояться, т.к. Intel вообще не выгодно производить эти чипы ради бизнеса, ведь себестоимость такого производства у Intel равна цене продажи чипа у TSMC, который на этом еще и зарабатывает.

Драйверы TSMC:

- **TSMC сейчас обеспечен заказами**, что хорошо отразится на его отчетах и прогнозах, поскольку заказчики (производители гаджетов) находятся на стадии «накопления» запасов, готовясь к сезону продаж и обновлений.
- **Лидерство в технологиях** дает TSMC преимущество: (1) Apple с 2014 на 40-50% будет «сидеть» на производстве TSMC, его доля в доходах TSMC может вырасти до 10%, (2) производители игровых приставок тоже переходят на чипы TSMC (TSMC единственный производит чипы для Xbox One и PS4, GPU для PS3), уходя от Global Foundries.
- **Рост маржи.** TSMC опережает конкурентов на шаг – он уже готовит производство по технологии 16nm и 20nm. Чем больше и быстрее заказчики переходят на производство своих чипов по последней технологии, тем больше маржа TSMC, например, 20nm ASP чипы стоят в полтора раза дороже аналогичных 28nm. В среднем стоимость производства по последним технологиям у TSMC равна стоимости производства по предыдущим технологиям у других участников рынка.

ARBAT CAPITAL

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ

Сергей Фундобный

начальник аналитического департамента
(стратегия, телекоммуникационный сектор)
(495) 780 01 11 (доб. 90-23)
Fundobny@arbatcapital.com

Михаил Завараев, CFA

ведущий аналитик
(финансовый сектор)
(495) 780 01 11 (доб. 90-54)
Zavaraev@arbatcapital.com

Инга Фокша

старший аналитик
(технологический сектор)
(495) 780 01 11 (доб. 92-22)
Foksha@arbatcapital.com

Виталий Громадин

старший аналитик
(нефтегазовый сектор)
(495) 780 01 11 (доб. 90-50)
Gromadin@arbatcapital.com

Артем Бахтигозин

аналитик
(горно-металлургический сектор)
(495) 780 01 11 (доб. 90-20)
Bahtigozin@arbatcapital.com

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ARBAT INVESTMENT SERVICES LTD

123001, г. Москва,
ул. Садовая-Кудринская, д. 32, стр. 1

Тел.: (495) 783 30 50

Факс: (495) 783 30 49

e-mail: research@arbatcapital.com

Интернет

www.arbatcapital.com

ИНФОРМАЦИЯ ОБ ОГРАНИЧЕНИИ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Информация и мнения, содержащиеся в настоящей публикации, были подготовлены специалистами группы Arbat Capital (далее по тексту – «Arbat Capital») и предназначаются исключительно для сведения клиентов компании.

Все написанное выше должно быть воспринято исключительно как общая информация. Информация не предназначена для консультирования и принятия решений в конкретных случаях. До принятия каких-либо решений мы рекомендуем проконсультироваться со специалистами в соответствующих областях.

Данный материал не является ни предложением по продаже, ни условием к предложению о покупке ценных бумаг, активов, инвестиционных услуг, консультационных услуг или любых других обязательных предложений для осуществления какой-либо деятельности.

Никаких гарантий в прямой или косвенной форме, в том числе обусловленных законодательством, в связи с указанной информацией не предоставляется. Arbat Capital не дает гарантии точности, полноты, адекватности воспроизведения третьими лицами любой информации, размещенной в настоящем материале, и в безоговорочной форме отказывается от ответственности за ошибки и упущения, допущенные третьими лицами при воспроизведении такой информации.

Все цифровые и расчетные данные в настоящем материале приведены без каких-либо обязательств и исключительно в качестве примера финансовых параметров. Ни при каких обстоятельствах Arbat Capital не несет ответственности ни за какие убытки, включая реальный ущерб и упущенную выгоду, возникшие в связи с настоящим материалом, его использованием или невозможностью использования.

Несмотря на то, что мы приложили значительные усилия, чтобы сделать данную информацию как можно более достоверной и полезной, Arbat Capital не претендует на ее полноту. Любой потенциальный инвестор должен осознавать, что операции на рынке ценных бумаг могут повлечь финансовые потери. Ни прошлый опыт, ни финансовый успех других лиц не гарантирует и не определяет получение таких же результатов в будущем.