



First Solar Inc. – американская вертикально-интегрированная компания, мировой лидер по производству модулей для солнечных панелей. Компания также осуществляет техподдержку и переработку отслуживших модулей. В связи с растущим мировым спросом на возобновляемую энергию, а также просадкой акций производителя панелей в последнее время аналитики QBF установили целевую цену на акции First Solar на май 2019 года в \$47.5 и присвоили им инвестиционный рейтинг BUY.

Дата	Биржа	Тикер	Текущая цена	Целевая цена	Потенциал роста
17.12.18	NASDAQ	FSLR	\$42.04	\$47.5	13%

В 2017 году компания выпустила инновационный и энергоэффективный модуль нового поколения – Series 6, который в настоящий момент является ключевым источником доходов. Основные производственные мощности First Solar сосредоточены в Огайо (США), Малайзии и Вьетнаме. В 2020 году компания планирует завершить инвестиционную программу по обновлению мощностей и совершенствованию своих модулей, в связи с чем капитальные затраты снизятся с \$700 млн в 2018 году до \$100-150 млн в 2020 году.

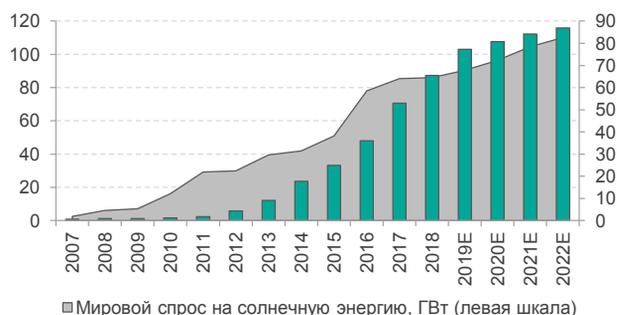
В январе 2018 года Дональд Трамп ввел 30%-ые таможенные пошлины на ввозимые в США из Китая солнечные панели ввиду того, что цены на китайские панели ниже стоимости американских аналогов. Несомненно, введение тарифов положительно скажется на американских поставщиках солнечных панелей и будет способствовать росту объема продаж и, соответственно, финансовых показателей. Кроме того, торговое представительство США официально отложило дату повышения торговых пошлин с 10% до 25% на китайские товары стоимостью \$200 млрд, что станет позитивом для всего рынка.

25 октября 2018 года First Solar отчиталась по итогам III квартала 2018 года. Выручка компании сократилась на 37,8% г/г до \$676,1 млн, а чистая прибыль снизилась на 71,9% г/г до \$57,8 млн. Преимуществом First Solar перед конкурентами является отсутствие долга и большой объем свободных денежных средств, которые могут быть потрачены, в том числе и на сделки M&A.

ДИНАМИКА СТОИМОСТИ АКЦИЙ FIRST SOLAR INC. И ИНДЕКСА NASDAQ COMPOSITE



МИРОВОЙ И АМЕРИКАНСКИЙ РЫНКИ СОЛНЕЧНОЙ ЭНЕРГИИ



ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ КОМПАНИИ

\$ млрд	2015	2016	2017	2018 ТТМ	2018 Est	2019 Est	CAGR 2015-2019
Выручка, скорр.	4,11	2,94	2,94	1,89	2,35	3,26	-5,6%
ЕБИТДА, скорр.	1,00	0,57	0,38	0,21	0,26	0,54	-14,3%
Чистая прибыль, скорр.	0,56	0,37	0,32	0,14	0,16	0,29	-15,2%
EPS, скорр. (\$/акция)	5,52	3,62	3,06	1,30	1,53	2,58	-17,3%
Чистый долг	-1,54	-1,77	-2,60	-2,59	-	-	-

МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

	2015	2016	2017	2018 ТТМ	2018 Est	2019 Est	Сектор 2018 Est
P/E	11,9	8,9	22,1	32,8	29,5	15,8	13,1
EV/ЕБИТДА	4,8	2,2	10,7	9,5	7,5	3,7	8,4
ND/ЕБИТДА	-1,5	-3,1	-6,9	-12,4	-9,8	-4,8	0,2
Чистая рентабельность	13,6%	12,6%	10,9%	7,4%	6,8%	8,9%	5,6%
Рентабельность по ЕБИТДА	24,3%	19,4%	12,9%	11,1%	11,1%	16,6%	11,5%

Источник: Bloomberg

ООО ИК «КьюБиЭфф». Лицензия на осуществление брокерской деятельности № 045-12805-100000, Лицензия на осуществление дилерской деятельности № 045-12816-010000, Лицензия на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 045-12828-001000, выданы ФСФР России 24 декабря 2009 года без ограничения срока действия. Стоимость активов может увеличиваться и уменьшаться, результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем. Прежде чем заключить договор доверительного управления следует внимательно ознакомиться с условиями договора доверительного управления. Любые инвестиции в объекты инвестирования, определенные инвестиционной декларацией, являются высокорискованными по своему характеру. Все сделки и операции с имуществом, переданным учредителем управления в доверительное управление, совершаются без поручений учредителя управления. Все решения об инвестировании в конкретные объекты инвестирования принимаются управляющим по собственному усмотрению, исходя из условий инвестиционной декларации. Получить информацию о продуктах, ознакомиться с условиями договора доверительного управления и иными документами, предусмотренными нормативными актами в сфере финансовых рынков, можно по адресу: 123112 Москва, Пресненская наб., 8, стр.1, этаж 12, пом 1, тел.: +7 (495) 988-98-21, а также в информационно-телекоммуникационной сети Интернет по адресу: <https://qbf.in>.