

# Инвестиционная идея

## Corning: уверенность в завтрашнем дне

Акции Corning привлекательны для долгосрочных покупок с целевой ценой \$49,7 благодаря значительной диверсификации бизнеса и высокому спросу на продукцию эмитента

Тикер	GLW
Цена акций на момент анализа	\$39,82
Текущая цена акций	\$39,33
Целевая цена акций	\$49,68
Текущий потенциал роста	24,75%
Текущая дивидендная доходность	2,3%

Corning Inc (GLW) – высокотехнологичная компания, специализирующаяся на разработке и производстве субстратов из стекла для ИТ-устройств, оптического волокна для широкополосных сетей и центров обработки данных, фильтров для автомобилей и фармацевтического стекла. Компания обладает неоспоримой экспертизой в технологиях изготовления стекла, керамики и оптоволокна. Выручка Corning хорошо диверсифицирована ввиду наличия нескольких ключевых направлений деятельности: «Оптические коммуникации» (Optical Communications) – 31,1% продаж, «Дисплейные технологии» (Display Technologies) – 27,7%, «Специальные материалы» (Specialty Materials) – 16,5%, «Экологические технологии» (Environmental Technologies) – 12%, «Медико-биологические разработки» (Life Sciences) – 8,7%, прочее – 4,1%.

### Основные инвестиционные тезисы:

- Corning является бесспорным лидером в производстве высокотехнологичного стекла. Более 7 млрд мобильных устройств оснащены Gorilla Glass, который является критически важным элементом продукции более 45 брендов, включая устройства Apple. Кроме того, в мае 2021-го «яблочная» компания предоставила Corning инвестиции в размере \$45 млн (всего \$450 млн за последние четыре года) для уве-

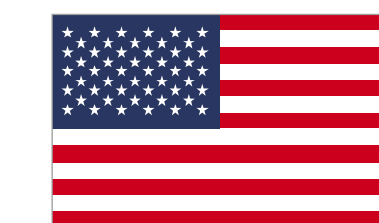
личения производственных мощностей GLW в США. Розничный спрос на телевизоры большого размера и ИТ-устройства демонстрирует сильный рост второй год подряд. Кроме того, отмечается значительный спрос на продукты EUV (экстремальной ультрафиолетовой литографии) компании, поскольку конечные рынки полупроводников продолжают расширяться и быстро внедрять EUV-технологии при создании чипов. Производители панелей работают практически с полной загрузкой, что создает чрезвычайно высокий спрос на стекло и продукты EUV. Как следствие, по итогам первого квартала выручка в сегментах «Дисплейные технологии» и «Специальные материалы» продемонстрировала годовой прирост на 15% и 28% соответственно. В первом квартале 2021-го ценовая конъюнктура была максимально благоприятной для Corning за последние 10 лет. Как следствие, компания смогла умеренно повысить цены на стеклянные субстраты для дисплеев во втором квартале, что позволило компенсировать рост затрат на логистику, энергию, сырье и повышение других операционных расходов.

- Компания также занимает уверенные позиции на перспективном рынке оптических коммуникаций, который вступает в новую эру развития в связи с широко-

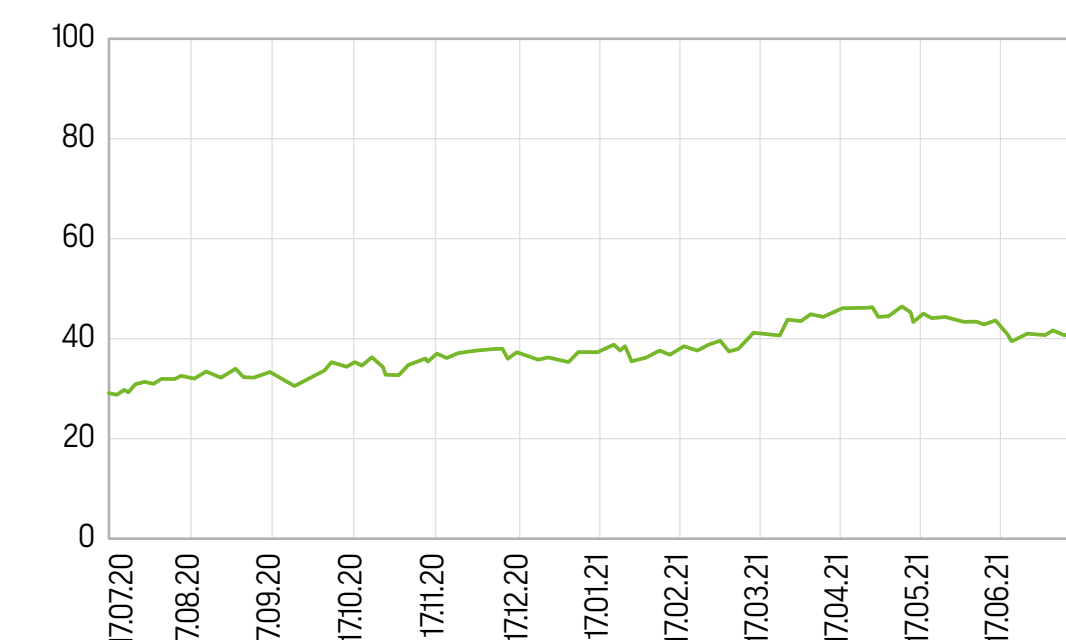
Вадим Меркулов,  
директор аналитического департамента  
ИК «Фридом Финанс»



Инвестиционный  
обзор №228  
22 июля 2021  
[www.ffin.ru](http://www.ffin.ru)



Акция против индексов	День	Неделя	Месяц	Квартал	Год
GLW	(1,2%)	(1,1%)	(6,9%)	(9,5%)	50,7%
S&P 500	(1,6%)	1,2%	2,7%	6,6%	36,6%
Russell 2000	(1,5%)	(1,5%)	(0,5%)	0,7%	57,6%
DJ Industrial Average	(2,1%)	0,8%	(0,5%)	3,4%	31,5%
NASDAQ Composite Index	(1,1%)	0,9%	6,1%	7,0%	40,5%



# Инвестиционная идея

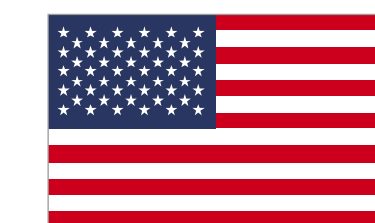
масштабным внедрением сетей 5G. Corning сотрудничает с Verizon и AT&T и продолжает демонстрировать высокие темпы роста выручки в сегменте «Оптические коммуникации» (+18% по итогам первого квартала). Сети следующего поколения потребуют значительно большего количества базовых станций и оптоволокна, поскольку будут использовать высокочастотный сигнал, который не может покрывать большие расстояния. Альтернативы оптическому волокну пока нет, поскольку это единственный материал для кабеля, обеспечивающий необходимую высокую скорость передачи данных. Как следствие, ожидается, что спрос на этот материал продолжит расти и к 2030 году мировой рынок оптоволокна может достичь 1,5 млн тонн.

- Дополнительным катализатором роста для Corning становится активное внедрение фильтров твердых частиц для бензиновых и дизельных двигателей (GPF и DPF) в Европе и Китае: сегмент «Экологические технологии» продолжает демонстрировать уверенный рост, прибавив по итогам первого квартала 38% г/г.
- Наконец, еще одним драйвером для котировок Corning является развитие сегмента «Медико-биологические разработки» (выручка: +16%

г/г по итогам первого квартала). В частности, компания продолжает поставлять флаконы для сотен миллионов доз вакцины от COVID-19 и в марте расширила свое соглашение с правительством США до \$261 млн с целью увеличения производства стеклянной тары для медицинских препаратов. В долгосрочной перспективе Corning планирует продолжать развитие на рынке фармацевтической упаковки.

После достижения пиковых значений в апреле-мае текущего года (\$43-46) за июнь акции скорректировались вниз. На наш взгляд, текущий уровень цен предоставляет привлекательную возможность для покупки. Corning по-прежнему демонстрирует сильные результаты по всем направлениям бизнеса, а также отличается эффективной оптимизацией затрат. У эмитента есть несколько значимых драйверов для дальнейшего сильного роста выручки и прибыли, в связи с чем ожидается существенное повышение денежного потока от операций. Будучи уверенной в своих перспективах, компания продолжает увеличивать выплаты для акционеров (+9% кв/кв). Текущая дивидендная доходность бумаг составляет 2,3%. Рекомендуем акции к покупке с целью \$49,7.

Инвестиционный  
обзор №228  
22 июля 2021  
[www.ffin.ru](http://www.ffin.ru)



Финансовые показатели, \$ млн	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
Выручка	11 290	11 503	11 310	13 753	14 468	15 117	15 736	16 345	16 938
Основные расходы	7 122	7 790	7 463	8 926	9 346	9 720	10 071	10 461	10 840
Валовая прибыль	4 168	3 713	3 847	4 827	5 122	5 397	5 665	5 884	6 098
SG&A	2 588	2 418	2 560	2 613	2 763	2 902	3 037	3 171	3 303
EBITDA	2 873	2 798	2 807	3 758	3 902	4 038	4 177	4 271	4 366
Амортизация	1 293	1 503	1 520	1 544	1 544	1 544	1 549	1 558	1 572
EBIT	1 580	1 295	1 287	2 214	2 358	2 494	2 628	2 713	2 795
Процентные выплаты (доходы)	153	200	261	228	225	221	217	213	210
EBT	1 503	1 216	623	1 986	2 133	2 273	2 411	2 500	2 585
Налоги	437	256	111	417	448	477	506	525	543
Чистая прибыль	1 066	960	512	1 569	1 685	1 796	1 905	1 975	2 042
Diluted EPS	\$1,13	\$1,07	\$0,54	\$2,11	\$2,35	\$2,59	\$2,85	\$3,08	\$3,31
DPS	\$0,73	\$0,83	\$1,02	\$1,18	\$1,29	\$1,42	\$1,57	\$1,69	\$1,82

Анализ коэффициентов	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	Маржинальность, в %	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	
ROE	4%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	Валовая маржа	37%	32%	34%	35%	35%	36%	36%	36%	36%	
ROA	2%	5%	5%	5%	5%	5%	5%		Маржа по EBITDA	25%	24%	25%	27%	27%	27%	27%	26%	26%
ROCE	5%	8%	8%	8%	9%	9%	9%			Маржа по чистой прибыли	9%	8%	5%	11%	12%	12%	12%	12%
Выручка/Активы (x)	37%	43%	44%	44%	44%	44%	44%											
Козф. покрытия процентов (x)	4,7x	9,1x	9,7x	10,2x	10,8x	11,1x	11,5x											

