



INTEL CORP.

Intel Corporation se zabývá výrobou a prodejem polovodičových čipů, vývojem vyspělých integrovaných digitálních technologií pro počítače a komunikační sektor. Nabízí mikroprocesory, včetně dvoujádrových procesorů, čtyřjádrové procesory, 32-bitové architektury procesorů a 64-bitové architektury mikroprocesorů používané v počítačových systémech, průmyslovém vybavení, point-of sale systémech, panelových počítačích a medicínském vybavení. Prodává též chipsety, které nesou data mezi mikroprocesorem a ostatním hardwarem. Mezi jeho produkty patří též základní desky, flash paměťové karty, NAND flash paměťové produkty, bezdrátové propojovací produkty a další.

Základní údaje:

Ticker: INTC (NASDAQ)

Sektor: Semiconductors

Tržní kapitalizace: 150 730,4 mil. USD

Uzavírací cena 3.10.2007 25,81 USD

Průměrný denní objem obchodování: 67 336 600

Rozpětí za posledních 52 týdnů 18,75 – 26,58 USD

Aktie společnosti jsou v bázi akciových indexů: DJIA, SP500, NASDAQ100, a další.

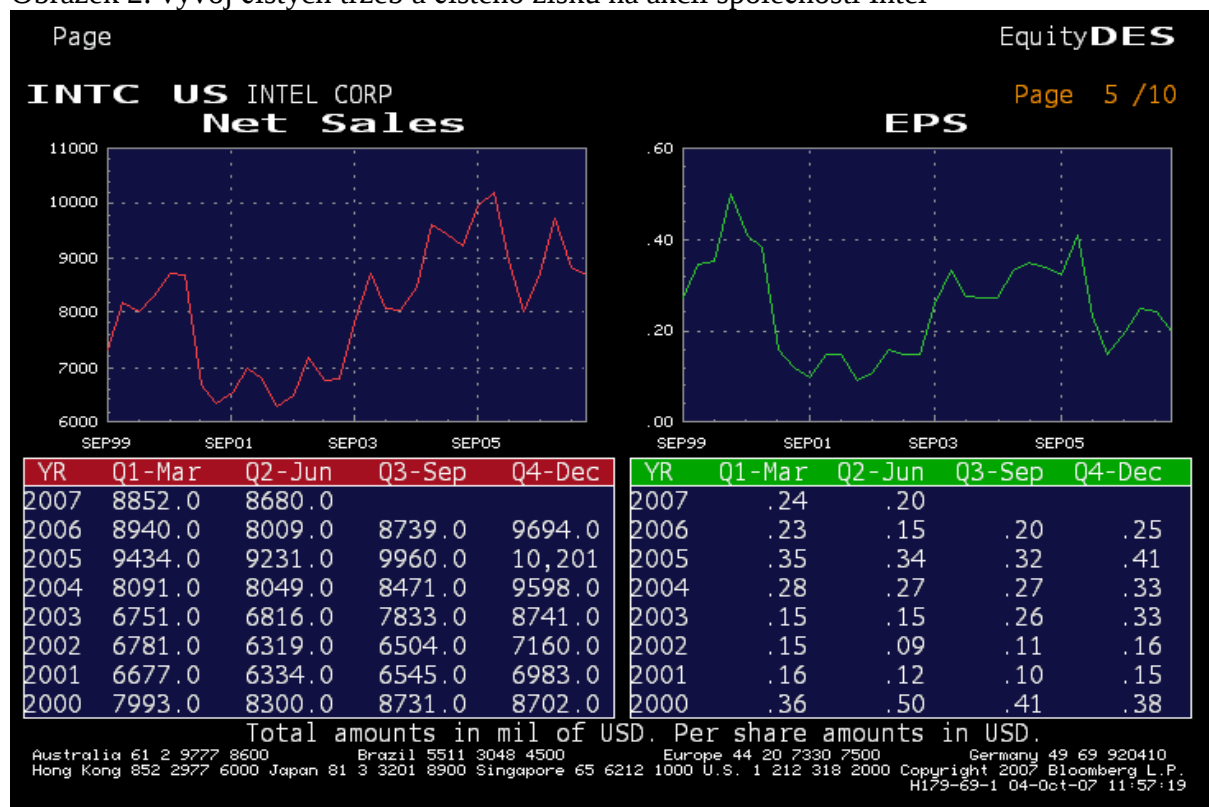
Koeficient Beta: 1,38

Obrázek 1: základní fundamentální ukazatele společnosti Intel

Page		EquityDES	
INTC US		RATIOS	
FY END DEC 2006		INTEL CORP	
* = Trailing 12 month		~ = Last Quarter Q2:2007	
ISSUE DATA		PER SHARE DATA	
Price	USD 25.81	Price/Cashflow	14.09
*P/E	29.00	Price/FCF	30.91
*Div Yld	1.74%	Cashflow/net inc	2.11
*Price/Book	3.79	Payout ratio	45.97%
*Price/Sales	4.15	Csh gen/Csh req	1.31
*EV/T12 EBITDA	11.23	Dvd coverage	2.18
*Market cap.	150730.4M	Cash-oper/sales	30.02%
*Enterprise Value	142138.4M	Eff int. rate	1.08%
GROWTH POTENTIAL		PROFITABILITY	
Dil EPS C0 YrChg	-35.92%	EBITDA	11119.00M
Cap Yr change	.46%	EBIT	6207.00M
BVPS Yr change	4.27%	Operating margin	17.54%
R & D to sales	16.60%	Pretax margin	19.98%
Retention rate	54.03%	Return on assets	10.43%
Sales Yr change	-8.87%	Return on Com Eqty	13.83%
Employee Yr chan	-5.81%	Return on cap.	13.08%
Asset Yr change	.11%	Asset turnover	.73
		STRUCTURE	
		*Current ratio	3.04
		*Quick ratio	2.04
		*Debt to assets	4.11%
		*T debt/Com eqty	5.21%
		A/R turnover	10.68
		Inv. turnover	4.61
		Gross margin	51.49%
		EBIT/total inter	258.63
Currency: US DOLLAR			
1)FA Financial Analysis 2)PV Peer Valuation			
Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 920410			
Hong Kong 852 2977 6000 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2007 Bloomberg L.P.			
H179-69-1 04-Oct-07 11:47:32			

Zdroj: Bloomberg

Obrázek 2: vývoj čistých tržeb a čistého zisku na akcii společnosti Intel



Zdroj: Bloomberg

Obrázek 3: vývoj kurzu akcií společnosti Intel od roku 2001



Zdroj: Bloomberg

Důvody pro zařazení společnosti Intel do portfolia:

- **Sezónní síla ve 2. pololetí**

1. pololetí obecně bývá v rámci tržeb Intelu slabší než 2. pololetí. Dokazuje to srovnání výše tržeb v prvním a druhém pololetí za posledních 6 let (viz Obrázek 2). Obecně nejsilnější pak bývá období Vánoc, kdy výpočetní technika je jedním z častých dáreků. I přesto Intel v uplynulém pololetí zaznamenal velmi slušný růst tržeb. Můžeme tedy předpokládat, že v nadcházejícím půlroce nás Intel svými tržbami nezklamе. Pro třetí čtvrtletí očekává tržby ve výši 9 – 9,6 mld. USD. Celkově pak ve druhém pololetí očekáváme tržby v rozsahu 18,7 mld. USD.

- **Prodejci počítačů zvyšují své zásoby**

Oproti prvnímu pololetí, kdy prodejci a výrobci počítačů spíše své zásoby snižovali, ve druhém pololetí letošního roku naopak dochází ke zvyšování zásob, aby se tak připravili na poptávkově silnější část roku. Mezi tyto prodejce patří např. Dell či Hewlett Packard. Ze strany prodejců tak roste poptávka po počítačových komponentech.

- **Potenciál růstu tržeb platformy Santa Rosa**

Platforma Santa Rosa byla vytvořena pro přenosné počítače a plně podporuje operační systém Vista od Microsoftu. Jedná se o produkt pro bohatší klientelu, čemuž odpovídají i vysoké marže, které si Intel na tento produkt nasadil. Právě díky vysokým maržím má Intel v případě potřeby až 30 %ní prostor pro snižování ceny, a tak i nadále zajistit cenovou atraktivitu výrobku. Intel počítá s tím, že na konci roku 2007 bude Santa Rosa až v 80% notebooků. Zde proto též spatřujeme potenciál vysokých tržeb.

- **Uvedení na trh nových výrobků**

Intel si předsevzal v rámci tzv. Tick-Tock programu, že každé dva roky představí na trh technologickou novinku. V roce 2005 to byla 65nm technologie včetně vícejádrových procesorů, kam patřili procesory Pentium D, Xeon a Core, dále Core 2 a Xeon procesor. Začátkem letošního roku jsme se od Intelu dočkali i čtyřjádrových procesorů. Díky stále zvyšujícím se požadavkům na menší velikost procesoru, přijde Intel ve druhém pololetí letošního roku s 45nm technologií. Ta umožní mít na prostoru, který je o 30% menší než stávající, o 30% více tranzistorů. Spotřeba energie je stejná nebo dokonce nižší než u současného Core 2 procesoru. Rodinu produktů s takto „velkým“ procesorem Intel se nazývá souhrnně Penryn. Prodej výrobků z rodiny Penryn Intel plánuje na 3. čtvrtletí roku 2008. Pokračováním Penrynu je architektura Nehalem, která má být spuštěna v roce 2008. V letech 2009-2010 plánuje Intel představení 32nm technologie pod názvem Westmere a Sandy Bridge. Pokud bychom ho v oblasti inovací srovnali se svým konkurentem AMD, dá se říci, že Intel má s technologií 45nm před AMD výhodu asi 9 měsíců vývoje. Naopak AMD může Intel snadno dohnat v oblasti současných procesorů pro stolní počítače.

- **Trvalé zisky v oblasti serverů**

Intel dosahuje v oblasti serverů stále trvalých zisků. Vývojový cyklus serverů společně s notebooky je poměrně delší než u procesorů pro stolní počítače. Ale i přesto, má Intel v této oblasti výrazný časový náskok před jeho rivalem AMD. Dá se tedy předpokládat, že zisky v této oblasti bude mít Intel na následující roky i nadále zajištěny.

- **Neustálé restrukturalizační snahy**

Intel avizoval v září 2006, že v rámci restrukturalizace podniku propustí až 10 500 zaměstnanců, neboli přibližně 10% své pracovní síly. Zatím se Intelu povedlo snížit stav

zaměstnanců na 94 100 a předpokládá, že během poloviny letošního roku sníží stav na 92 000.

- **Vyřazení z konsolidace ztrátových odvětví a zaměření se na ziskové**

Divize NOR flash pamětí se ukázala jako prodělečná, a proto se Intel rozhodl výrobu v této oblasti opustit. Proto také v květnu 2007 oznámil, že má v plánu divizi NOR flash pamětí, které se primárně používají v mobilních telefonech, dekonsolidovat. Naopak se chce více zaměřit na výrobu vícejádrových procesorů a díky platformě Santa Rosa i na oblast notebooků. Tyto snahy jasně ukazují, že se Intel nebojí opustit ztrátové odvětví a pružně reagovat na tendence trhu.

- **Rostoucí poptávka v Asii**

Poptávka po osobních počítačích v uplynulém kvartálu rostla rychleji, než Intel před rokem předpokládal. Největší podíl na tom měly rozvíjející se země jako je Čína či Indie. Poptávka v těchto zemích vzrostla po té, co se snížily ceny stolních počítačů, a ty se pak staly dostupnějšími pro větší počet obyvatel. I přestože poptávka v Japonsku a Jižní Koreji stagnovala, Asie se podílela v uplynulém čtvrtletí na tržbách 51 %. Díky neustálému ekonomickému růstu Číny či Indie se dá předpokládat i stále větší poptávka po produktech firmy Intel, a to nejen v oblasti stolních počítačů.

Stanovení cílové ceny:

Doporučujeme nákup akcií společnosti Intel Corp. s cílovou cenou 30 USD za akcii, a to v horizontu 6 - 8 měsíců. Očekáváme růst tržeb a zisků společnosti v závislosti na výše uvedených skutečnostech. Odhadujeme výši tržeb ve 3. čtvrtletí letošního roku v rozsahu 9 – 9,6 mld. USD, celkově za druhé pololetí 18,7 mld. USD. Tato hodnota představuje 3,2 USD na akcii. Při započtení dosažených tržeb v prvním pololetí (3,0 USD/akcii), je náš roční odhad tržeb 6,2 USD na akcii.

Z tohoto předpokládaného růstu tržeb společnosti byla odvozena cílová cena na 30 USD za akcii. K výpočtu cílové ceny bylo použito historického modelu ceny/tržby. Model vychází jak z vlastních expertních odhadů, tak i z odhadů uveřejňovaných agenturami Bloomberg a Reuters. Cílová cena byla vypočtena jako násobek ukazatele P/S a očekávaných tržeb za rok 2007. V modelu bylo použito průměrných ročních uzavíracích cen akcií a průměrných tržeb za posledních 6 let.

Tabulka 1: výpočet cílové ceny akcií společnosti Intel Corp.

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	Průměr
Tržby na akcii	3,95	4,02	4,62	5,35	6,36	6,10	5,07
Průměrná roční cena	29,16	23,30	23,60	25,56	24,92	19,96	24,42
P/S	7,38	5,79	5,11	4,78	3,92	3,27	4,82
Zaokrouhlená cílová cena při tržbách v roce 2007 ve výši 6,2 USD/akcii :							30

Rizika:

- Odbyt produktů firmy Intel zůstane i ve 2. pololetí letošního roku slabší.
- Výrobci počítačů dají před výrobky Intelu přednost jeho rivalovi AMD.
- Cenová válka mezi Intelem a AMD povede k dalšímu výraznému snižování cen produktů a hrubá marže se tak ještě více sníží.
- Zpoždění prodeje Service Pack 1 pro Vistu, kterou podporuje Santa Rosa.
- AMD urychlí svůj vývoj konkurenčních revolučních technologií, které budou přímo konkurovat výrobkům od Intelu.
- Zpoždění spuštění laboratoře v Barceloně, kde se vyvíjí procesor pro servery 65nm Clovertown Quad Core.
- Pokles ekonomického růstu Asie či USA.

Výše uvedená rizika mohou negativně ovlivnit hospodaření společnosti, a tím i vývoj cen akcií. Možná změna cílové ceny v případě, že tržby společnosti nedosáhnou námi odhadovaných hodnot, je zachycena v následující tabulce.

Tabulka 2: vliv dosažených tržeb na cílovou cenu

Celkové dosažené tržby v roce 2007	Kurz
5,00	24
5,07	24
5,20	25
5,40	26
5,60	27
5,80	28
6,00	29
6,20	30
6,40	31
6,60	32

Ing. Jana Havelková
makléř
www.fio.cz
havelkova@fio.cz

Dozor nad Fio, burzovní společností, a.s. vykonává Česká národní banka.

Veškeré informace uvedené na těchto webových stránkách jsou poskytovány Fio, burzovní společností, a.s. (dále "Fio") Fio je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a tvůrcem trhu všech emisí zařazených ve SPAD.

Všechny zveřejněné informace mají pouze informativní a doporučující charakter, jsou nezávazné a představují názor Fia. Nelze vyloučit, že s ohledem na změnu rozhodných skutečností, na základě kterých byly zveřejněné informace a investiční doporučení vytvořeny nebo s ohledem na jiné skutečnosti a vývoj na trhu, se zveřejněné informace a investiční doporučení ukáží v budoucnu jako neúplné nebo nesprávné. Fio doporučuje osobám činícím investiční rozhodnutí, aby před uskutečněním investice dle těchto informací konzultovali její vhodnost s makléřem. Fio nenese odpovědnost za neoprávněné nebo reprodukované šíření nebo uveřejnění obsahu těchto webových stránek včetně informací a investičních doporučení na nich uveřejněných.

Fio prohlašuje, že nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu žádného emitenta investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích. Žádný emitent investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu Fia. Fio nemá s žádným emitentem investičních nástrojů uzavřenou dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení ani jinou dohodu o poskytování investičních služeb. Emitenti investičních nástrojů nejsou seznámeni s investičními doporučeními před jejich zveřejněním. Fio nebylo v posledních 12 měsících vedoucím manažerem nebo spoluvedoucím manažerem veřejné nabídky investičních nástrojů vydaných emitentem. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení není odvozena od obchodů Fia nebo propojené osoby. Tyto osoby nejsou ani jiným způsobem motivovány k uveřejňování investičních doporučení určitého stupně a směru. Fio předchází střetu zájmům při tvorbě investičních doporučení odpovídajícím vnitřním členěním zahrnujícím informační bariery mezi jednotlivými vnitřními částmi a pravidelnou vnitřní kontrolou. Na činnost Fio dohlíží Česká národní banka.