Capital Invest
management

Для кафедры Портфельного Инвестирования Академии Masterforex-V.org

CEVA Inc. (CEVA)

для Академии
MasterForex-V.org

Компания:

Компания CEVA Inc. занимается разработкой и созданием технологий, платформ и программного обеспечения для ведущих мировых производителей электронных компонентов и электронного оборудования. Разработки компании используются в оборудовании сотовой связи, видео высокой четкости, средствах хранения информации и передачи данных. Компания обладает множеством лицензированных разработок и является получателем роялти с каждого проданного чипа, произведенного по её технологии. Помимо этого компания занимается предоставлением технической поддержки своим клиентам и предоставлением услуг по техническому обслуживанию.

Инвестиционная идея.

Компания является фундаментально сильной и занимает ведущее место в своём секторе. Компания показывает стабильный уровень продаж на протяжении 2010-2011 гг.

В 2007-2010гг. компания демонстрировала ежегодное увеличение доходности на акцию, за исключением 2009 года, когда сказались последствия мирового кризиса.

Вместе с тем, за истекший год компания показала состояние лучше рынка в целом и лучше технологического сектора, который снизился на 1,3%. За тот же период компания CEVA Inc. показала рост на 35%. Предполагаем дальнейшее продолжение роста на фоне выхода положительных ожиданий по доходности и на фоне роста рынка в целом.

По нашему мнению, аналитики систематически недооценивают компанию, о чем свидетельствует отчетность лучше ожиданий.

Корпоративные риски компании считаем минимальными. Компания, как и технологический сектор в целом показали своё устойчивое состояние. Основные риски являются системными – ухудшение экономической ситуации в США, в результате чего данный сектор рынка также может оказаться под давлением.

Потенциальный торговый план.

Рекомендуем формирование позиции на уровне $25 - $27, с созданием средней цены входа $26. Считаем, что вероятность изменения цены ниже $24 минимальна, на данном уровне акции оказывается серьёзная поддержка. Потенциал роста таргетируем на уровне $33,5 - $34.

Риск-сценарием рассматриваем либо системный спад, либо резкое ухудшение фундаментальных показателей компании. Аналитический стоп рекомендуем проводить при закреплении акции под уровнем $24.

Мат. ожидание по сделке положительное: Потенциал до таргета около 30%, риск до стопа – около 10%. Доходность/риск = 4.

Evgeni Saloedov

Рекомендация:
Покупать

Целевая цена:
$33 - $34

Industry
Semiconductor - Specialized

Sector
Technology

Primary Exchange
New York

Website
http://www.ceva-dsp.com

Address
2033 Gateway Place
Suite 150
San Jose CA 95110
United State

Telephone
1-408-514-2900

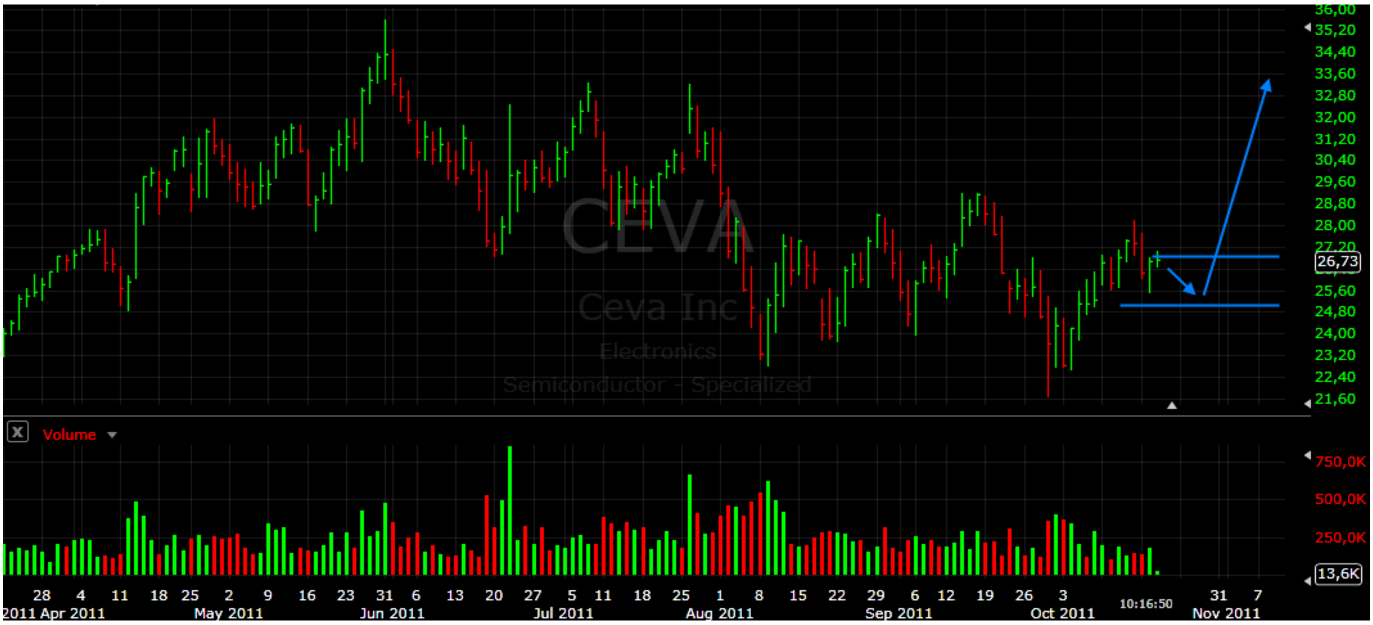
Company Officers
Peter McManamon Chairman of the Board
Gideon Wertheizer CEO, Director
Yaniv Arieli CFO
Issachar Ohana Executive Vice President – Worldwide Sales
Eliyahu Ayalon Independent Director

Capital Invest
management

Для кафедры Портфельного Инвестирования Академии Masterforex-V.org

Предлагаемый торговый план.

Вход $25 - $27; Таргет $33,5; Стоп при закреплении под $24

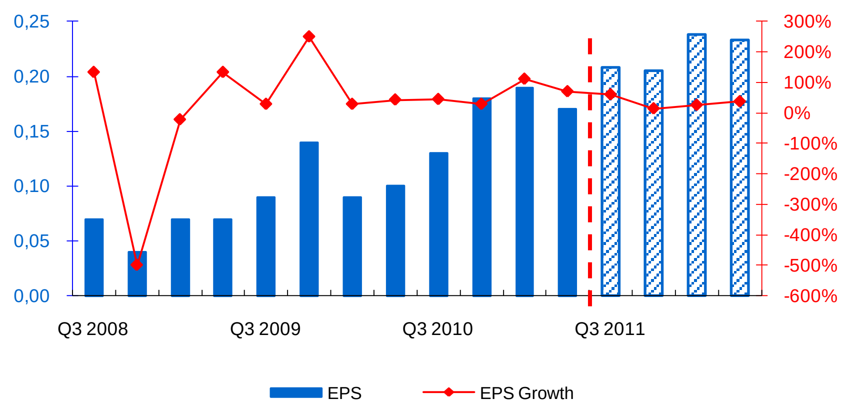


Capital Invest management

Для кафедры Портфельного Инвестирования Академии Masterforex-V.org

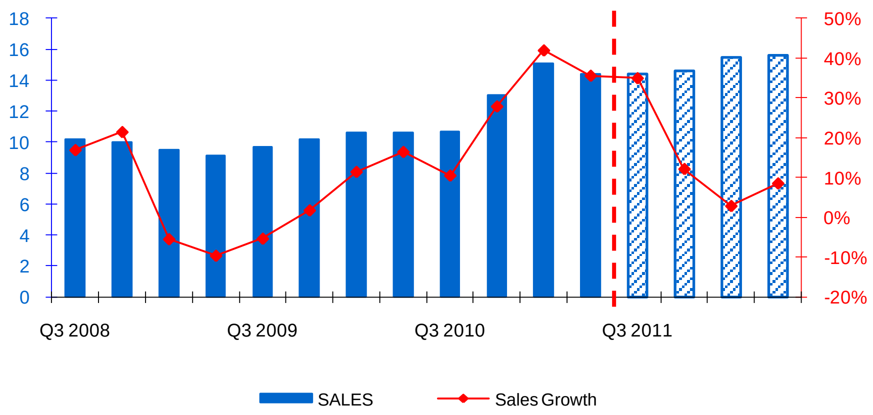
Short term fundamental analysis

EPS Trend (last actual 12 quarters; 4 q forecast)



Доходы компании с конца 2008 года демонстрируют уверенный рост. Согласно прогнозам в ближайшие 4 квартала компания продолжит увеличивать уровень доходов с превышением доходности 2008-2011гг.

Sales Trend (last actual 12 quarters; 4 q forecast)



В 2008-2010гг. Компания показывала стабильный уровень продаж в каждом квартале. В 2011г. объёмы продаж резко увеличились по сравнению с аналогичными периодами прошлых лет.

Прогнозируем, что в ближайшие 12 мес. доходы компании и объемы продаж продолжат положительную динамику.

Overview	CEVA	Market
Last Price	27,34	
52wk High	35,60	
52wk Low	15,58	
P/E (Trailing 12m)	40,81	3,71
Dividend Yield	0,00	1,96
Price / Book Ratio	3,40	3,70
Price / Sales Ratio	11,49	2,20
EV / TTM EBITDA	32,41	9,32
Shares Out	23M	
Market Cap	640M	

Values Per Share	CEVA	Market
EPS (Trailing 12m)	0,67	3,71
Dividend / Share	0,00	0,87
Book Value / Share	8,05	22,18
Sales / Share (Trailing 12m)	2,38	38,94
CF / Basic Share	0,77	6,87
FCF / Share	0,73	4,94

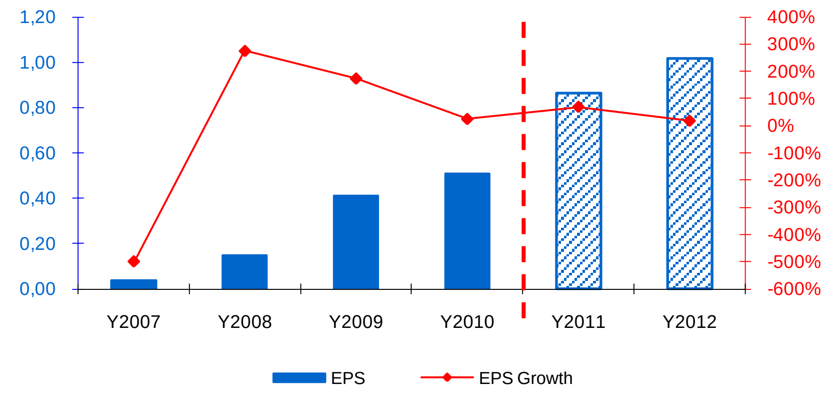
Cash Flow Analysis	CEVA	Market
Price / Cash Flow	25,28	10,47
Price / Free Cash Flow	25,80	15,16
Cash Flow / Net Income	1,43	2,72
Dividend Payout Ratio	0,00	34,60
Cash Generated / Cash Req	22,34	2,82
Cash Dividend Coverage	---	3,58
Cash-oper / Sales	36,22	21,92
Eff Interest Rate	4,94	26,84

Capital Invest management

Для кафедры Портфельного Инвестирования Академии Masterforex-V.org

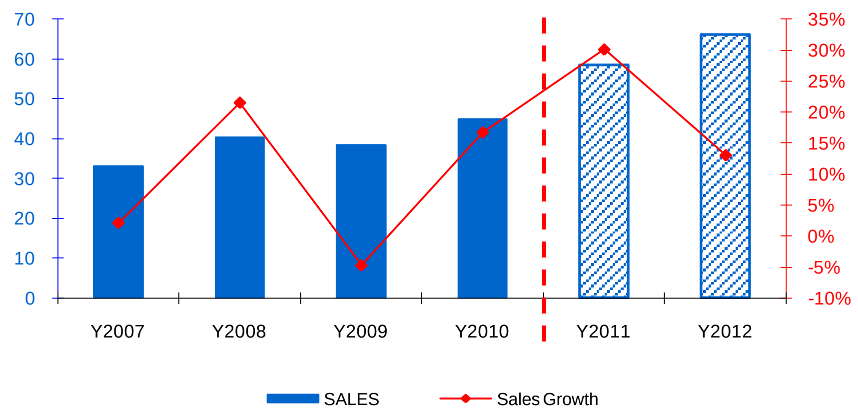
Long term fundamental analysis

EPS Trend (last actual 4 years; 2 year forecast)



В 2010 году доходы компании значительно выросли. Учитывая уверенный рост продаж, ожидаем, что в 2011-2012 годах компания существенно превысит уровень доходов 2008-2010гг. и покажет рекордную доходность на акции.

Sales Trend (last actual 4 years; 2 year forecast)



За 2007-2010гг. компания показала стабильный уровень продаж с динамикой на повышение. По итогам 2011-2012гг. так же прогнозируем существенное увеличение объёмов продаж, что подтверждается ростом продаж за прошедшие кварталы 2011 финансового года.

Profitability Ratios	CEVA	Market
EBIT	9,87	
Operating Margin	21,99	18,15
Pretax Margin	26,65	15,35
Return on Assets	6,65	7,46
Return on Common Equity	7,40	18,68
Return on Capital	7,40	13,29
Asset turnover	0,26	0,77

Structure	CEVA	Market
Current Ratio	10,08	1,61
Quick Ratio	9,62	1,16
Total Debt to Total Assets	0,00	21,96
Total Debt to Com Equity	0,00	129,76
Acct Receivable Turnover	7,55	13,43
Inventory Turnover	--	11,30
Gross Margin	91,73	37,19
EBIT / Total Inter	--	20,10

Short term sentiment analysis

Тренд прогнозов по доходам на акцию EPS

	Тек год	След год	Тек Кв	След Кв
Сегодня	**0,86**	**1,02**	**0,21**	**0,21**
1 нед	0,86	1,02	0,21	0,21
1 мес	0,86	1,02	0,21	0,21
2 мес	0,86	1,02	0,21	0,21
3 мес	0,80	0,98	0,00	0,00

За прошедший месяц прогноз по доходам компании не изменился. Считаем, что по результатам деятельности 2011г. прогнозы могут быть повышены.

Прогнозные и фактические отчеты компании

	Qtr (n-1)	Qtr (n-2)	Qtr (n-3)	Qtr (n-4)
Факт	0,22	0,23	0,19	0,14
Прогноз	0,17	0,20	0,17	0,13
Разница	26%	13%	12%	8%

Отчеты за последние четыре квартала были лучше ожиданий. Имеет место систематическая недооценка ввиду того, что фундаментально компания сильнее ожиданий аналитиков (инвесторов).

Считаем, что и в настоящий момент компания недооценена.

Количество пересмотров прогнозов EPS

	Тек год	След год	Тек Кв	След Кв
# всего	10	10	10	10
7д вверх	-	-	-	-
30д вверх	-	-	-	-
7д вниз	-	-	-	-
30д вниз	1	1	-	-

За последний месяц один специалист понизил свои прогнозы по компании, при этом, общая оценка на текущий и следующий годы остается стабильно высокой.

Потенциал пересмотра прогноза EPS

	Curr Year	Next Year	Curr Qtr	Next Qtr
Потенциал	0%	-2%	2%	0%
Вероятный	0,86	0,99	0,21	0,20
Текущий	0,86	1,02	0,21	0,21

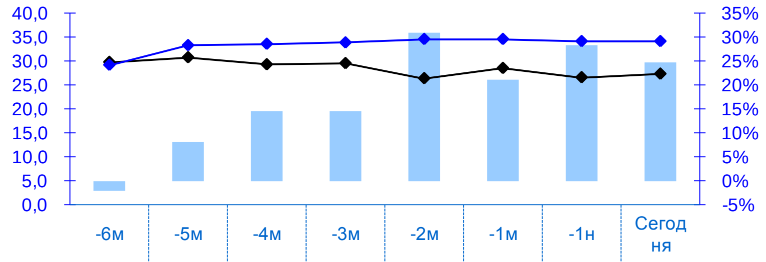
Потенциал пересмотра ожиданий, до публикации прогнозов по доходности не значителен.

Insiders	
% holdings	3,5
% holdings, change	-10,9
# shares purchased	0,0
# shares sold (K)	-475,1
# of insieders buying	0,0
# of insieders selling	7,0
# of insieders owning	7,0

Во владении инсайдеров находится незначительная часть акций. Основными держателями являются институциональные инвесторы.

Long term sentiment analysis

Institutional Target price trend



	-6м	-5м	-4м	-3м	-2м	-1м	-1н	Сегодня
Upside	-2%	8%	15%	15%	31%	21%	28%	25%
Цена	29,8	30,8	29,3	29,5	26,4	28,5	26,6	27,3
Цель	29,2	33,3	33,6	33,8	34,6	34,6	34,1	34,1

Текущая целевая стоимость, на которую ориентируются инвесторы, составляет $34. За последние три месяца таргет менялся незначительно, что обусловлено стабильным состоянием компании. После рыночной фазы коррекции представилась возможность более выгодного входа в позицию, в результате чего upside остался на значимом уровне.

Institutional recommendations

Рекоменд	BUY	HOLD	SELL	Итого
Кол-во рек	9,00	2,00	0,00	11,00
%рекоменд	82%	18%	0%	100%

Target price expectations

	Цель	Upside
Maximum	35,67	30,5%
Mean	33,50	22,5%
Minimum	31,33	14,6%

Наша целевая стоимость находится на уровне $33,5 – $34 (около 30% потенциал роста). Не исключаем пересмотра прогнозов в сторону повышения. При отсутствии серьёзных фундаментальных драйверов рекомендуем фиксировать позиции при подходе цены к данному диапазону.

Средний расчетный таргет равен $33,5. Считаем, что основная масса аналитиков, в настоящее время, таргетирует именно этот диапазон.

Capital Invest
management

Для кафедры Портфельного Инвестирования Академии Masterforex-V.org

Financial Statement Summary

Statements Summary

Income Statement	2009	2008	2007	2006	2005
Revenue	38,5	40,4	33,2	32,5	35,6
Operating Income	5,0	1,7	-1,9	-2,9	-1,9
Pretax Income	10,7	12,4	1,7	-0,2	-2,3
Net Income	8,3	8,6	1,3	-0,1	-2,3
Basic EPS	0,4	0,4	0,1	0,0	-0,1
Diluted EPS	0,4	0,4	0,1	0,0	-0,1
Dividends per Share	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBITDA	5,5	2,5	-0,9	-1,0	1,0
Return on Common Equity	6,4	7,3	1,2	-0,1	-2,2

Balance Sheet	2009	2008	2007	2006	2005
Total Current Assets	113,03	96,03	87,27	75,72	70,46
Total Long-Term Assets	42,41	41,56	41,72	45,36	45,29
Total Assets	155,44	137,59	128,99	121,08	115,75
Total Current Liabilities	11,87	12,14	9,95	10,72	9,22
Total Long-Term Liabilities	4,48	3,79	4,65	4,22	4,30
Total Liabilities	16,35	15,93	14,60	14,94	13,52
Total Shareholders' Equity	139,10	121,66	114,39	106,14	102,23
Shares Outstanding	20,43	19,53	20,03	19,33	18,92
Book Value per Share	6,81	6,23	5,71	5,49	5,40
Tangible BV per Share	5,02	4,36	3,89	3,59	3,30
Shr Eqty/Total Liab & Equity	89,48	88,42	88,68	87,66	88,32

Cash Flows	2009	2008	2007	2006	2005
Net Income	8,35	8,57	1,29	-0,10	-2,27
Cash From Operating Activities	6,01	-3,43	28,23	-3,37	12,74
Cash From Investing Activities	-13,05	-19,55	-30,91	3,91	-7,74
Cash from Financing Activities	5,82	-4,40	5,41	2,32	1,27
Net Changes in Cash	-1,22	-27,37	2,73	2,86	6,27
Free Cash Flow	5,64	-3,88	27,43	-3,80	11,84
Free Cash Flow /Basic share	0,29	-0,19	1,40	-0,20	0,63
Free Cash Flow /Diluted share	0,28	-0,19	1,36	-0,20	0,63
Cashflow per Share	0,30	-0,17	1,44	-0,18	0,68

Forecast IS

2011	2010
58,4	44,4
20,8	10,6
23,8	13,3
16,3	10,6
0,9	0,5
0,9	0,5
----	---
21,6	---
8,2	---