

“ASML weerhoudt zich van verwachtingen”

Uit het departement: “Instapmoment”



Naar de resultaten van ASML (-1,5%), een toeleverancier voor de halffeleadersector, wordt zoals steeds uitgekeken. En dat was vandaag niet anders, al lichtte de groep eind vorige maand wel al een tip van de COVID-19 sluier en waren er vandaag nog weinig verrassingen. De recente koerszwakte is voor KBC Securities alvast een aanleiding om het “Kopen”-advies nog eens in de verf te zetten.

Een geheugensteuntje

Op 30 maart liet ASML weten dat COVID-19 slechts een beperkte impact heeft op de activiteiten, maar dat de groep niet immuun is. Dit had de groep toen te zeggen:

- ASML liep vertraging op in DUV-zendingen naar het Chinese Wuhan en naar andere klanten als gevolg van verzendingen reisbeperkingen.
- Er waren problemen in zijn toeleveringsketen, maar die ondertussen opgelost. In combinatie met langer dan aanvankelijk geplande cyclustijden voor de eerste NXE:3400C-modellen in de definitieve configuratie, heeft dit geleid tot wat vertragingen in de verzending van de systemen.
- Vanwege "bezorgdheid over de blijvende mogelijkheid om systemen te verzenden in de huidige omstandigheden vroegen sommige klanten om de levering van EUV-systemen te versnellen door de systemen vóór de normale Factory Acceptance Tests te verzenden". Dat klinkt niet meteen als een probleem, maar de implicatie is wel een vertraging in de omzeterkenning. Immers, de uiteindelijke acceptatie zal nu plaatsvinden na een succesvolle installatie op de locatie van de klant. Verschuiving, geen annulering.

Update per 15 april

De omzet kwam met 2,44 miljard euro netjes binnen de verwachtingsvork van 2,4 à 2,5 miljard euro uit. De brutomarge kwam met 45,1%, aan de onderzijde van die bijgewerkte verwachting. ASML heeft in het voorbije kwartaal vier EUV-systemen geleverd, maar mocht van de boekhouders slechts twee daarvan als omzet erkennen. Het orderboek bleef met 3,1 miljard euro stevig overeind, inclusief 1,5 miljard euro aan EUV-systemen.

Vooruitzichten

"De vraagvooruitzichten zijn op dit moment niet veranderd en we zien geen push-outs of annuleringen dit jaar. Ondanks de uitdagende omstandigheden hebben we tot vandaag de activiteiten van ASML kunnen voortzetten. Onze orderontvangst is sterk. Veel van de investeringen van onze klanten zijn strategisch en ondersteunen hun plannen op lange termijn. In het licht van de huidige risico's en onzekerheden met betrekking tot COVID-19, hebben we besloten om af te zien van het geven van vooruitzichten voor het tweede kwartaal en voor het hele jaar 2020".

(Figures in millions of euros unless otherwise indicated)	Q4 2019	Q1 2020
Net sales	4,036	2,441
...of which Installed Base Management sales ¹	906	857
New lithography systems sold (units)	67	49
Used lithography systems sold (units)	9	8
Net bookings ²	2,402	3,085
Gross profit	1,940	1,101
Gross margin (%)	48,1	45,1
Net income	1,134	391
EPS (basic, in euros)	2,70	0,93
End-quarter cash and cash equivalents and short-term investments	4,718	4,112

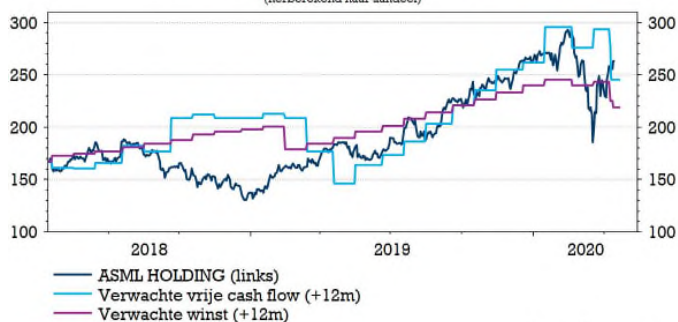
De mening van KBC Securities

Ondanks de afwezigheid van concrete vooruitzichten voor 2020 blijft KBC Securities van mening dat de recente koerszwakte een aantrekkelijk instapmoment creëerde. Het "Kopen"-advies blijft daarom op de tabellen staan.

De verwachtingen die in het waarderingmodel versleuteld zijn, zullen worden herbekeken op basis van de conference call die later vandaag zal plaatsvinden

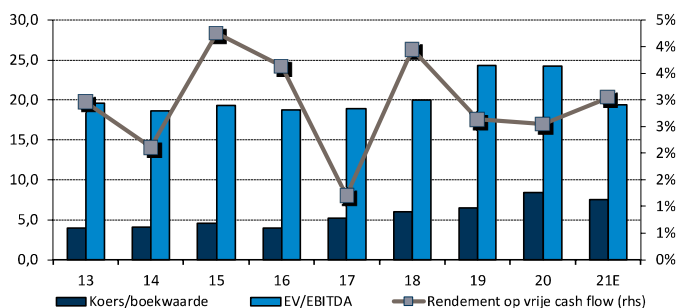
ASML tegenover de verwachtingen

(herberekend naar aandeel)



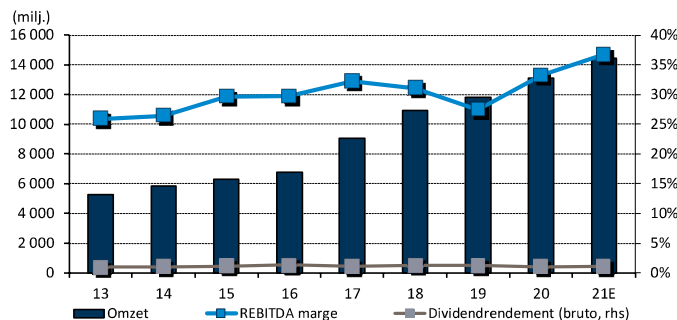
Source: Refinitiv Datastream

WAARDERINGSMULTIPLES ASML



Bron: KBC Securities

OMZET EN DIVIDENDRENDEMENT ASML



Bron: KBC Securities

ASML	14	15	16	17	18	19	20E	21E
Omzet (milj.)	5 856,3	6 287,4	6 794,8	9 052,8	10 944,0	11 820,0	13 104,5	14 448,8
REBITDA (milj.)	1 547,4	1 864,3	2 018,1	2 922,7	3 403,4	3 244,0	4 350,6	5 306,1
REBITDA marge	26,4%	29,7%	29,7%	32,3%	31,1%	27,4%	33,2%	36,7%
Netto resultaat (milj.)	1 196,6	1 387,1	1 472,0	2 118,5	2 591,6	2 592,3	3 440,6	4 253,9
							20E	21E
P/E	660,8x	498,5x	26,1x	26,2x	26,7x	31,7x	32,0x	25,5x
EV/EBITDA	18,6x	19,3x	18,8x	18,9x	20,0x	24,3x	24,2x	19,4x
Koers/boekwaarde	4,0x	4,6x	3,9x	5,2x	6,0x	6,5x	8,4x	7,6x
Rendement op vrije cash flow	2,1%	4,3%	3,6%	1,2%	4,0%	2,6%	2,5%	3,0%
Dividendrendement (bruto)	1,0%	1,2%	1,3%	1,1%	1,3%	1,2%	1,0%	1,1%
							20E	21E
Nettoschuld (€m)	-1 783,8	-2 662,7	-1 188,1	-519,7	-1 846,7	-2 710,0	-2 903,9	-3 624,8
Net debt/REBITDA	-1,15x	-1,43x	-0,59x	-0,18x	-0,54x	-0,84x	-0,67x	-0,68x
							20E	21E
Omzet-groei	11,6%	7,4%	8,1%	33,2%	20,9%	8,0%	10,9%	10,3%
REBITDA-groei	13,9%	20,5%	8,3%	44,8%	16,4%	-4,7%	34,1%	22,0%
Netto winstgroei	17,8%	15,9%	6,1%	43,9%	22,3%	0,0%	32,7%	23,6%

Bron: KBC Securities

Auteurs: Tom Simonts, Senior Financial Economist KBC Group Economics
Bijdrage door: KBC Securities
Gerelateerd:

"The Front Row"



Tom Simonts
Senior Financial Economist
KBC Group Economics and Markets



E-mail: tom.simonts@kbc.be
Tel: +32 2 429 37 22
Mobile: +32 496 57 90 38

Address: KBC Groep
Havenlaan 2 (GEM)
B 1080 Brussels

Een samenwerking van KBC Groep.

Neem een kijkje op www.kbceconomics.be, www.kbcsecurities.com en www.kbc.be

In-/Uitschrijven op de mailing lijst van The Front Row?

Stuur een e-mail naar frontrow@kbc.be met vermelding "The Front Row" en/of "Notendop".

Disclaimer

Deze publicatie vormt een algemene duiding van de economische actualiteit en kan niet beschouwd worden als beleggingsadvies of als beleggingsaanbeveling met betrekking tot de beschreven financiële instrumenten, noch wordt er enige beleggingsstrategie voorgesteld. In sommige gevallen kan deze publicatie evenwel verwijzen naar en samenvattingen bevatten van beleggingsaanbevelingen van andere entiteiten van de KBC-groep.

De informatie opgenomen in deze publicatie mag worden hergebruikt, op voorwaarde dat dit wordt aangevraagd en dat KBC expliciet met dit hergebruik heeft ingestemd. Het hergebruik moet in ieder geval beperkt blijven tot de tekstuele informatie. KBC Bank heeft beroep gedaan op de door haar betrouwbaar geachte bronnen voor de informatie opgenomen in deze publicatie. De accuraatheid, volledigheid en tijdigheid van de informatie wordt evenwel niet gegarandeerd. Er wordt niet gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen noch dat ze in realiteit tot uiting zullen komen.

KBC Groep NV noch enige andere vennootschap van de KBC-groep (of enige van hun aangestelde) kunnen aansprakelijk gesteld worden voor enige schade, rechtstreeks of onrechtstreeks, die het gevolg is van de toegang tot, de consultatie of het gebruik van de informatie en de gegevens vermeld in deze publicatie of op de websites www.kbc.be, www.kbcsecurities.be, www.kbcprivatebanking.be en www.kbceconomics.be/nl.html.

KBC Groep NV – onder toezicht van de FSMA – www.kbc.com