

BAIDU (ISIN US0567521085 – 166,12 USD)

Acheter

Précédent : -



Objectif de cours	214 USD
Potentiel de hausse	28,50%
Profil de risque	Elevé

Signalétique

Secteur	Services informatiques
Symbole ISIN	BIDU US0567521085
Marché	NASDAQ
Haut Bas 52s	284 USD 154 USD
Capitalisation	57.516 Mln USD
Valeur Entreprise	48.539 Mln USD
Flottant	93%
Volume quotidien	525 Mln USD
Analystes	27
Cours/Bénéfices	20,8x (est. 2019)
Cours/Actif Net	2,40x
Rendement	0%
Endettement financier	-43%
Bêta (vs S&P 500)	1,40

Profil

Baidu est le 1er site chinois de recherche sur Internet. Le site comprend des fonctionnalités de définition, de traduction en version anglaise, de téléchargement de vidéos et d'images, etc. Le CA par source de revenus se répartit comme suit :

- ventes de services marketing (99,6%) ;
- autres (0,4%) : notamment vente de licences de logiciels de recherche.



Toujours à “cent degrés”

Analyse financière

Avec une croissance annuelle moyenne des revenus de près de 50% sur ces 10 dernières années, le « Google » chinois mérite bien son nom. En effet, Baidu veut dire « cent degrés » en chinois, ce qui fait référence à « un ancien poème de la dynastie Song évoquant la poursuite acharnée des rêves » (source livre “Homo Industrialis : Tu seras ton industrie”). En 2011, la marge EBITDA du groupe a atteint les 60%, de quoi faire pâlir les grands noms du secteur de la technologie aux Etats-Unis, ou encore le secteur du luxe en Europe. Toutefois, depuis ce pic en 2011, la marge EBITDA s'érode année après année pour atteindre les 24% fin 2018. Cette dégradation est liée à plusieurs éléments, nous en retiendrons deux : 1/ les très fortes hausses des frais de marketing et administratifs (multiplié par plus de 10 depuis 2011) et 2/ une faible monétisation des derniers produits nouvellement lancés (Haokan pour le “short video” et Quanmin pour le “flash video”).

Au niveau du bilan, le principal poste comptable concerne la partie “Cash, Cash Equivalents & Short Term Investments” (47% du total de l'actif, soit plus de 20 milliards de dollars), l'entreprise chinoise a donc largement les munitions pour financer sa croissance. Bien que le bilan comptable ait atteint des niveaux stratosphériques (de 600 millions en 2008, la valeur pointe à 43 milliards de dollars fin 2018), la direction du groupe a procédé à de nombreuses augmentations de capital afin de maintenir une autonomie financière élevée et limiter *in fine* le poids de la dette dans le bilan. Ainsi, il n'est pas surprenant de voir que le ratio capitaux propres/total passif s'élève à 59% fin 2018 et que la dette à long terme représente moins de 20% du bilan.

Principaux “drivers” sur le cours de bourse

Les principaux drivers à la hausse sur le cours de bourse : 1/ un rebond de la marge EBITDA plus rapide qu'attendu par le marché ; 2/ une monétisation plus rapide des nouveaux produits lancés ; 3/ une diminution importante des investissements qui permettrait d'améliorer les FCF ; et 4/ une avancée majeure dans les nouvelles initiatives (exemple avec l'intelligence artificielle).

Les risques à la baisse : 1/ poursuite de la diminution de la marge EBITDA ; 2/ hausse de la concurrence sur la tarification des annonces et/ou rabais importants pour les annonceurs ; 3/ augmentation des coûts d'acquisition du trafic ; et 4/ des investissements plus importants que prévus.

Recommandation

Les analystes qui couvrent le dossier sont très majoritairement à “l'Achat” (plus de 70%), avec un objectif de cours moyen se situant vers les 214 USD. Toutefois, la dispersion des estimations (chiffre d'affaires, bénéfices, ou encore flux de trésorerie) est très importante, ce qui montre bien que l'exercice de valorisation est difficile sur ce genre de dossier. Au niveau des perspectives, la croissance du bénéfice par action est faible depuis 1 an et devrait enregistrer un recul de 18% cette année avant ensuite de reprendre de chemin de la hausse (+35% et +27% respectivement pour 2020 et 2021 selon le consensus source Bloomberg).

En Chine, Baidu traite plus de 70% des requêtes de recherche sur ordinateur et est installé sur 90% des appareils mobiles (source iResearch). Enfin, face à ses concurrents américains et à titre d'anecdote, l'entreprise chinoise ne manque pas d'audace avec son célèbre slogan : “Baidu connaît mieux le chinois”.

Nous sommes à “l'Achat”, mais plaçons le profil de risque sur élevé.

Avertissement :

Delaunay Arnaud
Analyste Financier



Les informations, interprétations, estimations et/ou opinions contenues dans ce document sont basées sur des sources réputées fiables et sélectionnées avec soin. En l'occurrence, les analystes financiers consultent des sources professionnelles usuelles et reconnues (Bloomberg, Thomson-Reuters, Sungard, Interactive Data-ICE, site internet de l'émetteur sous revue, flux de nouvelles dans la presse, fournisseurs extérieurs d'analyses et de données chiffrées).

Toutefois, Leleux Associated Brokers s.a. ne donne aucune garantie quant au caractère exact, fiable ou complet de ces sources. La diffusion de ces informations s'opère à titre purement indicatif et ne peut être assimilée, ni à une offre, ni à une sollicitation à la vente, à l'achat ou la souscription de tout instrument financier et ce, dans quelle que juridiction que ce soit. Les informations contenues dans le présent document ne constituent ni un conseil en investissement ni même une aide à la décision aux fins d'effectuer notamment une transaction ou de prendre une décision d'investissement. Leleux Associated Brokers s.a. n'offre aucune garantie quant à l'actualité, la précision, l'exactitude, l'exhaustivité ou l'opportunité de ces informations qui ne peuvent en aucun cas engager sa responsabilité. En outre, cette publication est destinée à une large distribution, et ne tient pas compte de la connaissance et de l'expérience financière particulière du lecteur, ni de sa situation financière, ses besoins, ses objectifs d'investissement et de son aversion aux risques. Dans tous les cas, il est recommandé au lecteur d'utiliser d'autres sources d'information et de prendre contact avec un chargé de clientèle pour tout renseignement complémentaire.

La méthodologie de recommandation poursuivie par Leleux Associated Brokers pour se forger une opinion analytique (valorisation, hypothèses sous-jacentes, modèles, risques) peut être consultée à l'endroit suivant : [Endroit sur le site web]. La liste des recommandations des 12 derniers mois émises par Leleux Associated Brokers peut être consultée à l'endroit suivant : [Onglet "Informations », sur le site web].

La recommandation sous revue est faite à titre purement ponctuel et Leleux Associated Brokers ne donne aucune garantie quant au suivi de la recommandation dans le temps, de sa fréquence, ou d'une éventuelle mise à jour de celle-ci à la suite d'événements de marché. De façon générale, l'heure des prix des instruments financiers mentionnés dans la recommandation correspond à l'heure de clôture du marché sur lequel l'instrument est traité (End Of Day), sauf mention expresse et contraire.

Leleux Associated Brokers (www.leleux.be) est une société anonyme de droit belge, inscrite à la banque carrefour des entreprises sous le n° 0426 120 604, dont le siège social est sis à B- 1000 Bruxelles, rue du Bois Sauvage 17, agréée en tant que Société de Bourse, entreprise d'investissement de droit belge et soumise à la surveillance prudentielle de l'autorité de contrôle en Belgique, la FSMA (Financial Services & Market Authority) , établie à B- 1000 Bruxelles, rue du Congrès 12-14.

Les Conditions Générales de Leleux Associated Brokers peuvent être consultées à l'adresse suivante : [https://intranet.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPage/PDF/\\$File/Conditions%20Générales.pdf](https://intranet.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPage/PDF/$File/Conditions%20Générales.pdf), et en particulier la section 27 traitant de la gestion des conflits d'intérêt. Les analystes qui éditent des recommandations ne sont pas autorisés à détenir les instruments couverts pour compte propre. De même, Leleux Associated Brokers ne détient en aucune manière des instruments financiers faisant l'objet de la recommandation sous revue, ni ne délivre de prestation de service pour leurs émetteurs.