

“Tencent presteert zoals verwacht in het eerste kwartaal”

Uit het departement: “Koken kost geld, ook en vooral in een digitale wereld”



Tencent rapporteerde resultaten over het eerste kwartaal die grotendeels in lijn zijn met de marktverwachting. De totale omzet stegen met 25% tot 135,3 miljard yuan, wat ongeveer 2% boven de verwachtingen is. De onderliggende nettowinst steeg met 22% tot 33,12 miljard yuan, maar lag zo'n 4% onder de consensus. De operationele winst steeg echter met 20% tot 42,8 miljard yuan, wat dan weer in lijn is met de consensus. Op 31 maart 2021 had superapp WeChat 1,24 miljard maandelijkse actieve gebruikers, een stijging van 3,3% jaar op jaar. Door extra investeringen die druk zullen leggen op de marges ziet KBC Asset Management zich genoodzaakt om het koersdoel bij te sturen van 115 naar 105 dollar.

Inkomsten per segment

- De totale omzet van **online gaming** stegen met 15% tot 53,4 miljard yuan, 3% boven de consensus van 51,9 miljard yuan. De omzet uit mobiele games stegen met 19% tot 41,5 miljard yuan, terwijl de inkomsten uit pc-games met 1% stegen tot 11,9 miljard yuan. Het bekende patroon van stijgende inkomsten uit mobiele games die de omzet uit pc-games overtreffen, blijft dus aanhouden dankzij de sterke prestaties van de vlaggenschiptitels Honour of Kings en Peacekeeper Elite, maar ook dankzij nieuwere games zoals Moonlight Blade Mobile en Call Of Duty Mobile.
- De omzet van **onlinereclame** bedroegen 21,8 miljard yuan (consensus: 21,3 miljard), een stijging met 23% en een lichte versnelling ten opzichte van de groei van 22% in het vierde kwartaal. De groei profiteerde van de stijgende vraag in categorieën als onderwijs, e-commerce en FMCG (Fast Moving Consumer Goods). Binnen de divisie bedroeg de omzet uit mediareclame (video, nieuwsapps, enz.) 3,3 miljard yuan, een stijging van 7% en geholpen door de hogere omzet van Tencent's muziekstreamingapps. De omzet uit sociale reclame steeg met 27% tot 18,5 miljard yuan, dankzij de toegenomen vraag van adverteerders naar WeChat-advertenties.
- De omzet van **Fintech & Cloud** steeg met 47% tot 39,0 miljard yuan, 6% boven de consensus en een versnelling van de groei van 29% in het vorige kwartaal dankzij de hervatting van de projectontwikkeling en de stijgende vraag van zakelijke software- en online videoklanten. De groei werd ook ondersteund door een makkelijke vergelijkbare basis vorig jaar toen de offline betalingsactiviteiten werden verstoord door de pandemie.

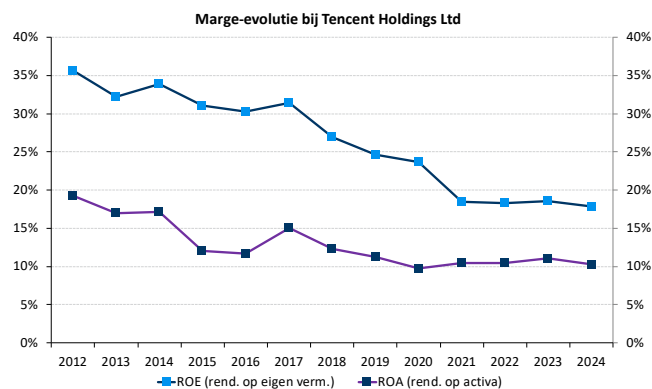
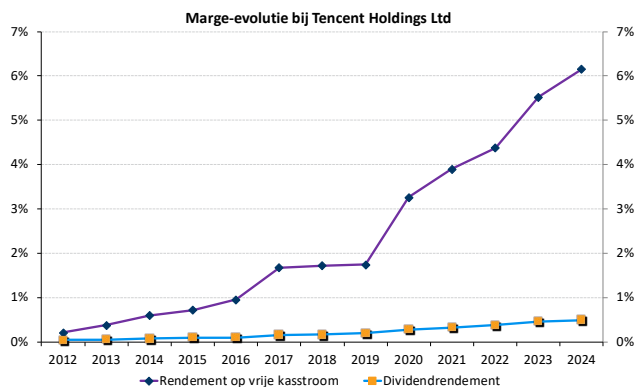
CONSOLIDATED INCOME STATEMENT

RMB in millions, unless specified

	Unaudited	
	1Q2021	1Q2020
Revenues	135,303	108,065
VAS	72,443	62,429
Online Advertising	21,820	17,713
FinTech and Business Services	39,028	26,475
Others	2,012	1,448
Cost of revenues	(72,668)	(55,271)
Gross profit	62,635	52,794
	Gross margin	
Interest income	1,614	1,636
Other gains, net	19,521	4,037
Selling and marketing expenses	(8,530)	(7,049)
General and administrative expenses	(18,967)	(14,158)
Operating profit	56,273	37,260
	Operating margin	
Finance costs, net	(1,367)	(1,684)
Share of profit/(loss) of associates and joint ventures, net	1,348	(281)
Profit before income tax	56,254	35,295
Income tax expense	(7,246)	(5,892)
Profit for the period	49,008	29,403
	Net margin	
Attributable to:		
Equity holders of the Company	47,767	28,896
Non-controlling interests	1,241	507
Non-IFRS profit attributable to equity holders of the Company	33,118	27,079
Earnings per share for profit attributable to equity holders of the Company (in RMB per share)		
- basic	5.020	3.049
- diluted	4.917	2.999

Vooruitzichten

Tencent waarschuwde in zijn kwartaalbericht voor mogelijke tegenwind voor zijn reclameactiviteiten voor de rest van het jaar: online onderwijsplatforms die een deel van hun reclame terugtrekken in het licht van de strengere regelgeving voor de naschoolse bijlessen en de kans op vertragingen bij de release van nieuwe populaire videoserieën.



Investeringsen

Tijdens de teleconferentie verklaarde Tencent dat het zijn investeringstempo zal opvoeren door een deel van de extra winst in 2021 te investeren in drie strategische gebieden:

- Cloud met een focus op Software-as-a-Service producten
- Online gaming
- Korte video's

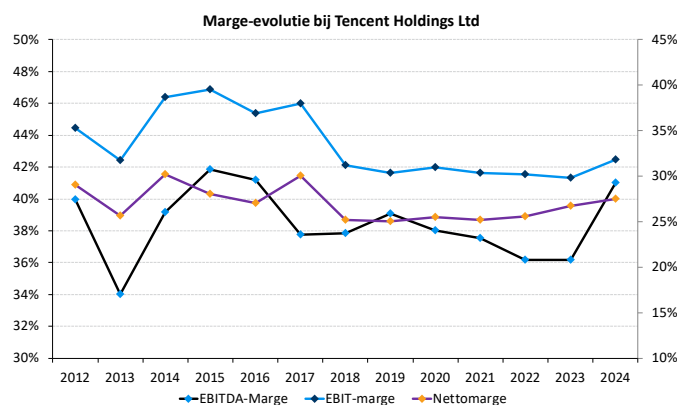
Volgens de groep heeft de disruptie van Covid de kansen versneld. Zo hebben bedrijven als gevolg van de pandemie hun digitalisering versneld en is de betrokkenheid bij gaming structureel toegenomen. Tencent wil deze geboden kansen grijpen. KBC Asset Management is van mening dat ten minste een deel van de verhoogde investeringen een reactie is op de concurrenten die ook hun investeringen opvoeren. Door deze extra investeringen verwacht het management dat de winstgroei voor de rest van het jaar onder het niveau van het eerste kwartaal (22%) zal blijven.

Regulatorische druk

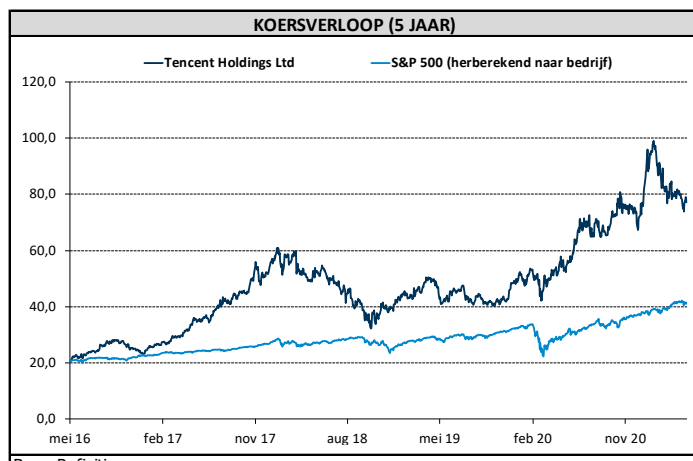
Met betrekking tot de striktere regelgeving klonk Tencent positief. Er is verder overleg geweest met de toezichthouder over de Fintech-vereisten, die naar verwachting "relatief beheersbaar" zullen zijn, waarbij Tencent zich sterk concentreert op compliance.

De mening van KBC Asset Management

Alles bij elkaar solide, maar zeker geen spectaculaire resultaten voor Tencent in het eerste kwartaal. Gaming en Fintech & Cloud verrasten positief, terwijl online reclame in lijn lag met de verwachtingen. Volgens KBC AM is Tencent goed gepositioneerd om de toegenomen controle door de regelgever te doorstaan. Vanuit een risico-/opbrengstperspectief lijkt het aandeel zeer aantrekkelijk bij de huidige waardering, met een duurzame omzetgroei van 20% en een sterke positie in veel van de aantrekkelijkste segmenten van het Chinese consumenteninternet.



Gezien het sterke track record van het bedrijf gelooft KBC Asset Management dat ze bovendien ook goed gepositioneerd zijn om goede rendementen op de investeringsplannen te halen. Op korte termijn zullen deze echter op de marges wegen. KBC Asset Management herbevestigt de "Kopen"-aanbeveling, maar gezien de lagere verwachte winstgroei op korte termijn gaat het koersdoel lager van 115 naar 105 dollar.



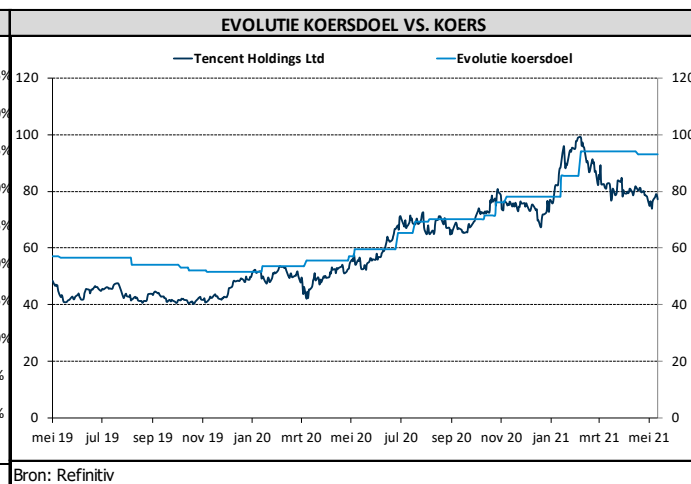
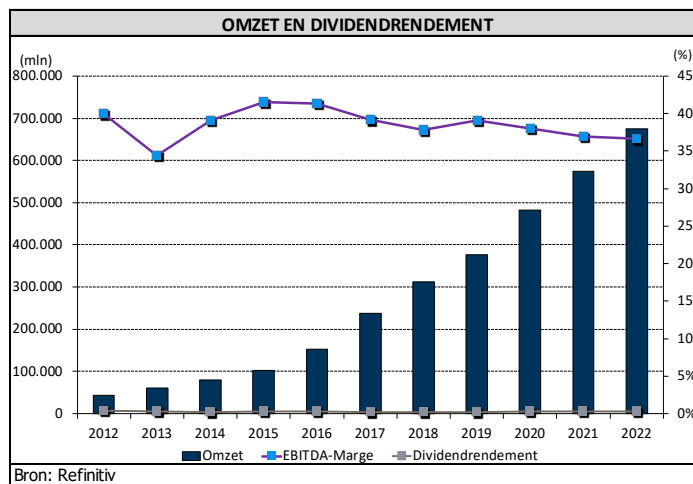
WINST EN VERLIESREKENING

Winst en verliesrekening					
	12/2018	12/2019	12/2020	12/2021	12/2022
<i>(in lokale munt, miljoen)</i>					
Omzet	312.694	377.289	482.064	575.111	675.566
Jaarlijkse groei	31,5%	20,7%	27,8%	19,3%	17,5%
Operationele winst (EBITDA)	118.273,0	147.395,0	183.314,0	212.701,1	247.766,0
Jaarlijkse groei	27,0%	24,6%	24,4%	16,0%	16,5%
marge	37,8%	39,1%	38,0%	37,0%	36,7%
Netto resultaat	78.719,0	94.351,0	122.742,0	146.016,0	169.866,0
Jaarlijkse groei	10,1%	19,9%	30,1%	19,0%	16,3%
marge	25,2%	25,0%	25,5%	25,4%	25,1%

Balans					
	12/2018	12/2019	12/2020	12/2021	12/2022
<i>(in lokale munt, miljoen)</i>					
Activa	723.521	953.986	1.333.425	1.332.740	1.538.110
Waarvan vlottende activa	97.814	132.991	152.798	522.802	707.781
Totale passiva	723.521	953.986	1.333.425	1.332.740	1.538.110
Waarvan korte termijn schuld	40.554	36.508	18.064	-	-
Waarvan termijn schuld	138.735	196.012	244.400	-	-

Winstgevendheid					
	12/2018	12/2019	12/2020	12/2021	12/2022
<i>(in lokale munt, miljoen)</i>					
Rendement op activa	12,32%	11,25%	10,73%	11,10%	11,20%
Rendement op eigen vermogen	20,00%	25,60%	20,50%	20,10%	18,90%
Winst per aandeel	7,50	8,23	9,73	15,11	17,53

Bron: Refinitiv



Auteurs:	KBC Asset Management	
Bijdrage door:	Tom Simonts, Senior Financial Economist KBC Group Economics	“The Front Row”
Gerelateerd:	“Tencent presteert zoals verwacht in het vierde kwartaal”	25 maart 2021
	“Regulatorische druk voor Chinese platformbedrijven”	19 maart 2021
	“Tencent blijft beestachtig sterk in 3Q”	13 november 2020