

334/2022/AR

Spółka	Rekomendacja fundamentalna	Wycena w horyzoncie 12M (zł)	Rekomendacja relatywna	Analityk
LSI Software	Kupuj	22.0	Przeważaj	Tomasz Rodak, CFA

Wydarzenie: Prognoza wyników za I kw. 2022; zarząd rekomenduje brak dywidendy z zysku za rok 2021.

LSI opublikuje wyniki za I kw. 2022 r. w dn. 30 maja.

W dniu 29 kwietnia Spółka poinformowała, że wstępne przychody za I kwartał 2022 r. wyniosły 10,7 mln zł, co oznacza wzrost o 65% w porównaniu do I kw. 2021, spadek o 5% w porównaniu do I kw. 2020 oraz wzrost o 1% w porównaniu do I kw. 2019. Co prawda, zaraportowane przychody kwartalne były relatywnie słabe, niemniej były jednocześnie dużo mocniejsze niż w okresie porównawczym ubiegłego roku, gdy wyniki pozostawały pod wpływem lock-downów związanych z pandemią COVID-19.

Oczekujemy, że przychody z produkcji wzrosły o 60% r/r ze względu na b. niską bazę ubiegłego roku. W I kwartale 2022 sprzedaż powróciła do poziomów przedpandemicznych. Spodziewamy się, że marża w segmencie produkcji powinna osiągnąć 38% (wobec 59% w IV kw. 2022 oraz mocno ujemnej marży w I kw. 2021).

Z tych samych powodów oczekujemy mocnego wzrostu przychodów w dystrybucji - o 70% r/r. Marża w dystrybucji powinna ukształtować się na poziomie 29% - wyraźnie mocniejszym od 23,5% zanotowanym okresie bazowym.

Podsumowując, spodziewamy się że w I kw. 2022 r. LSI Software wygeneruje 10,7 mln zł przychodów (+66% r/r), 1,0 mln zł EBITDA oraz -0,2 mln zł straty netto (wobec 5,4 mln zł straty netto w I kw. 2021 r.).

Dodatkowo, LSI Software poinformowała, że zarząd Spółki zarekomendował przeznaczenie zysku za rok 2021 w całości na kapitał zapasowy. Brak dywidendy został uargumentowany potrzebami kapitałowymi (realizowane projekty inwestycyjne), a także niepewnością gospodarczą wywołaną konfliktem zbrojnym na Ukrainie.

LSI Software; Prognoza wyników za I kw. 2022

MSSF skonsolidowane (mln PLN)	I kw. 2022P	I kw. 2021	I kw. 2020	I kw. 2019	I kw. 2022P zmiana r/r
Przychody	10,7	6,5	11,4	10,6	66%
Produkcja	5,1	3,2	5,1	5,7	61%
Dystrybucja	5,6	3,3	6,3	4,9	70%
Zysk brutto na sprzedaży	3,6	-3,7	-0,4	1,8	b.z.
Marża zysku brutto na sprzedaży	33,6%	-57,0%	-3,1%	17,2%	-
EBITDA	1,0	-4,1	0,1	2,6	b.z.
Marża EBITDA	9,3%	-63,6%	0,6%	24,8%	-
EBIT	-0,1	-5,2	-1,2	1,5	b.z.
Marża EBIT	-0,8%	-80,4%	-10,7%	14,0%	-
Zysk przed opodatkowaniem	-0,1	-5,2	-1,0	1,9	b.z.
Marża zysku przed opodatkowaniem	-0,7%	-80,9%	-8,6%	17,5%	-
Zysk netto	-0,2	-5,4	-1,1	1,8	b.z.
Marża zysku netto	-1,8%	-82,6%	-9,9%	17,1%	-

Source: Company, DM BOS estimates

Oczekiwany wpływ: Neutralny – wyniki osiągane w pierwszych kwartałach są zazwyczaj słabe sezonowo. Oczekujemy wyraźnej poprawy wyników w II kw. 2022 oraz kolejnych okresach. Brak dywidendy mógł być spodziewany przez rynek – spółka ponosi obecnie wysokie nakłady inwestycyjne i kosztowe na rozwój dwóch nowych linii biznesowych (dystrybucja robotów restauracyjnych oraz rozpoczęcie sprzedaży oprogramowania w modelu abonamentowym).

Niniejszy raport nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE)” nr 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych dla celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów.