

Niniejsze opracowanie zostało przygotowane na zlecenie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w ramach Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego 3.0

144/2023/AR

23 marca 2023

Spółka	Rekomendacja fundamentalna	Wycena w horyzoncie 12M (zł)	Rekomendacja relatywna	Analityk
LSI Software	Kupuj	17,3	Przeważaj	Tomasz Rodak, CFA

Wydarzenie: Prognoza wyników za IV kw. 2022.

LSI opublikuje wyniki za IV kw. 2022 r. w dn. 28 kwietnia.

W dniu 30 stycznia Spółka poinformowała, że wstępne przychody za rok 2022 wyniosły 57,4 mln zł (+6% r/r). Z kolei przychody za IV kw. 2022 r. wyniosły 17,4 mln zł (+21% k/k; -16% r/r). Zaraportowane przychody za IV kw. 2022 r. okazały się 4% wyższe od naszych wstępnych oczekiwań (liczyliśmy na około 16,7 mln zł przychodów w 4 kw. 2022).

Oczekujemy, że przychody z produkcji spadły o 12% r/r ze względu na wysoką bazę zeszłego roku, wynikającą z rozpoznania kontraktów kinowych. Nie spodziewamy się tak wysokiej sprzedaży w kinówce w IV kw. 2022. Oczekujemy, że marża w segmencie produkcji powinna osiągnąć 32% (wobec 40% w IV kw. 2021) – spadek ze względu na presję kosztową oraz rekrutację nowych zespołów inżynierskich. Spodziewamy się również spadku przychodów w dystrybucji - o 21% r/r, wobec bardzo mocnego roku ubiegłego. Marża w dystrybucji powinna ukształtować się na poziomie 24% - niższym niż 29% zanotowane w okresie bazowym.

Oczekujemy również wyraźnego wzrostu r/r kosztów sprzedaży i ogólnego zarządu, związanego z budową zespołu sprzedażowego dla nowych linii biznesowych. W efekcie wspomniane koszty powinny wzrosnąć do 6,3 mln zł w IV kw. 2022 (o 31% r/r). Zakładamy również, że LSI zaksięguje 3,4 mln zł z tytułu Tarczy Finansowej PFR na pozostałej działalności operacyjnej.

Podsumowując, spodziewamy się że w IV kw. 2022 r. LSI Software wygeneruje 17,4 mln zł przychodów (-16% r/r), 4,8 mln zł EBITDA (-11% r/r) oraz 2,9 mln zł zysku netto (-42% r/r).

LSI Software; Prognoza wyników za IV kw. 2022

MSSF skonsolidowane (mln PLN)	IV kw. 22P	IV kw. 21	zmiana r/r	I-IV kw. 22P	I-IV kw. 21	Zmiana r/r
Przychody	17,4	20,7	-16%	57,4	54,0	6%
Produkcja	9,5	10,8	-12%	30,6	29,0	6%
Dystrybucja	7,8	9,9	-21%	26,7	25,0	7%
Zysk brutto na sprzedaży	6,2	9,3	-33%	15,6	16,6	-6%
Marża zysku brutto na sprzedaży	36,0%	44,8%	-	27,2%	30,7%	-
EBITDA	4,8	5,4	-11%	7,7	10,1	-24%
Marża EBITDA	27,9%	26,2%	-	13,5%	18,7%	-
EBIT	3,4	4,3	-22%	2,3	5,9	-60%
Marża EBIT	19,5%	20,9%	-	4,1%	11,0%	-
Zysk przed opodatkowaniem	3,4	4,3	-20%	2,3	5,7	-60%
Marża zysku przed opodatkowaniem	19,7%	20,5%	-	4,1%	10,6%	-
Zysk netto	2,9	5,0	-42%	1,6	6,5	-75%
Marża zysku netto	16,7%	24,3%	-	2,8%	12,0%	-

Źródło: Spółka, prognozy DM BOS

Jednocześnie, ze względu na założenie wyższych kosztów pracy i sprzedaży (związane z rekrutacją nowych zespołów sprzedażowych i inżynierskich), obniżamy nasze prognozy za rok 2022 dla Spółki.

LSI Software; Zmiany w prognozach DM BOS

MSSF skonsolidowane (mln PLN)	2022P		
	Obecnie	Poprzednio	zmiana
Przychody	57,3	56,5	1%
EBITDA	7,7	9,4	-18%
EBIT	2,3	4,0	-42%
Zysk netto	1,6	3,5	-54%
Dług netto (gotówka)	-6,0	-7,3	-18%

Źródło: Prognozy DM BOS

Oczekiwany wpływ: Spółka jest w okresie intensywnych inwestycji w nowe linie biznesowe. Stopniowa poprawa wyników spodziewana jest w kolejnych kwartałach 2023 r.



DOM MAKLESKI
BANKU OCHRONY ŚRODOWISKA S.A.

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.