

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

352/2023/AR

31 maja 2023

Spółka	Rekomendacja fundamentalna	Wycena w horyzoncie 12M (zł)	Rekomendacja relatywna	Analityk
<b>LSI Software</b>	<b>Kupuj</b>	<b>17,3</b>	<b>Neutralnie</b>	Tomasz Rodak, CFA

#### Wydarzenie: Wyniki finansowe za I kw. 2023 – powyżej naszych oczekiwań.

Po zamknięciu wczorajszej sesji spółka LSI Software opublikowała wyniki finansowe za I kw. 2023. **Kwartalna EBITDA wyniosła 2,1 mln zł – 150% powyżej naszych oczekiwań na poziomie 0,9 mln zł.**

- Kwartałne przychody wyniosły 12,9 mln zł i były godne z wcześniej opublikowanymi danymi wstępnymi;
- Spółka osiągnęła wyraźnie wyższe przychody z produkcji niż z dystrybucji, podczas gdy my spodziewaliśmy się porównywalnych wartości;
- **Marże brutto osiągnięte w poszczególnych segmentach były zauważalnie wyższe od naszych oczekiwań:**
  - w segmencie produkcji Spółka osiągnęła marżę na poziomie 35% (vs oczek. 28%)
  - w segmencie dystrybucji Spółka osiągnęła marżę na poziomie 33% (vs oczek. 29%)
- Udział eksportu w sprzedaży wzrósł z 19% w całym roku 2022 do 21% w I kw. 2023 (vs 12% w I kw. 2022);
- Kwartałna amortyzacja wyniosła 1,6 mln zł w porównaniu do 1,5 mln zł oczek.;
- **Koszty sprzedaży i zarządu wyniosły 3,9 mln zł w porównaniu do 4,5 mln zł oczek.;** koszty były też wyraźnie niższe od zaraportowanych w IV kw. 2022 (5,5 mln zł).
- Bilans na pozostałej działalności operacyjnej wyniósł 0,1 mln zł – zgodnie z naszymi oczekiwaniami;
- Kwartałny zysk operacyjny wyniósł 0,6 mln zł w porównaniu do oczekiwanych 0,6 mln zł straty;
- Kwartałny zysk netto wyniósł 0,4 mln zł w porównaniu do oczekiwanych 0,6 mln zł straty netto;
- **Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej wyniosły 1,9 mln zł (w porównaniu do 0,4 mln zł w I kw. 2022);**
- Środki pieniężne na koniec I kw. 2023 wyniosły 2,6 mln zł wobec 2,5 mln zł na koniec 2022 r.;
- Dług netto na koniec I kw. 2023 wyniósł 1,9 mln zł wobec 1,8 mln zł na koniec 2022 roku;
- Wydatki inwestycyjne w I kw. 2023 wyniosły 1,7 mln zł wobec 1,5 mln zł w I kw. 2022 r.

#### Wyniki za I kw. 2023 w porównaniu do prognoz DM BOŚ

MSSF skonsolidowane (mln PLN)	I kw. 2023P		Wyniki wobec prognoz (DM BOŚ)	I kw. 2022	Zmiana r/r
	I kw. 2023	DM BOŚ			
Przychody	12.9	12.9	→	10.7	20%
Produkcja	9.0	6.7	↑↑	6.5	38%
Dystrybucja	3.9	6.3	↓↓	4.2	-6%
Zysk brutto na sprzedaży	4.4	3.7	↑	3.4	31%
Marża zysku brutto na sprzedaży	34.2%	28.8%	-	31.4%	-
EBITDA	2.1	0.9	↑	0.8	152%
Marża EBITDA	16.4%	6.6%	-	7.9%	-
EBIT	0.6	-0.6	↑	-0.4	-230%
Marża EBIT	4.3%	-4.9%	-	-4.0%	-
Zysk przed opodatkowaniem	0.5	-0.7	↑	-0.5	-196%
Marża zysku przed opodatkowaniem	3.5%	-5.3%	-	-4.4%	-
Zysk netto	0.4	-0.6	↑	-0.5	-193%
Marża zysku netto	3.4%	-4.5%	-	-4.4%	-

Source: Company, DM BOS estimates

**Oczekiwany wpływ:** Lekko pozytywny – to pierwsze od wielu kwartałów pozytywne zaskoczenie wynikowe. Spółka osiągnęła wyższe marże w poszczególnych segmentach i zaraportowała niższe od oczekiwań koszty sprzedaży i ogólnego zarządu. Oczekujemy dalszej poprawy wyników w kolejnych kwartałach 2023 r.



**DOM MAKLEERSKI**  
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.*