



KOMENTARZ DO WYNIKÓW

Vigo System – 2Q'20

2020-08-31 15:12

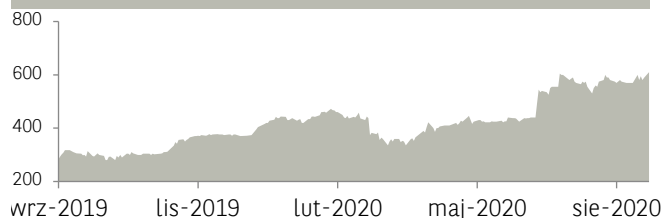


PODSTAWOWE DANE O SPÓŁCE

Podstawowe dane o spółce

Cena	610,0
Kapitalizacja (mln zł)	444,7
Free float	56,7%
Wartość dzienna obrotów (mln PLN)	0,2
P/E	27,8
P/BV	6,53

Notowania Vigo System za ostatnie 12 miesięcy



WYNIKI 2Q'20

PLNm	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	r/r	kw/kw
Przychody	8,4	11,9	11,1	12,4	13,9	65%	12%
EBITDA	2,8	5,6	5,1	5,5	7,0	149%	27%
EBIT	1,8	4,4	3,6	4,0	5,4	194%	36%
Zysk netto	1,9	3,7	4,1	2,6	5,6	187%	113%
Marża EBITDA	33%	47%	46%	44%	50%		
Marża EBIT	22%	37%	33%	32%	39%		
Marża zysku netto	23%	31%	37%	21%	40%		

KOMENTARZ DO WYNIKÓW

Vigo System w drugim kwartale bieżącego roku osiągnęło przychody na poziomie 13,9 mln zł, co stanowi wzrost aż o 65% r/r i 12% kw/kw. Powyższe przełożyło się na 5,6 mln zł zysku netto (187% r/r, 113% kw/kw). Spółka zwiększyła w II kwartale przychody we wszystkich segmentach odbiorców. Najbardziej pozytywnie rozpatrujemy wzrost przychodów od odbiorców z branży przemysłowej, która pozostaje kluczowa z punktu widzenia spółki. Widzimy duży potencjał do rozbudowy segmentu materiałów półprzewodnikowych, na który istnieje obecnie bardzo wysoki popyt. Uważamy, iż produkcja tanich detektorów również będzie z czasem coraz bardziej przyczyniać się do budowania wyników spółki. **Utrzymujemy nasze pozytywne nastawienie do akcji Vigo System.**

Rekordowe wyniki

Sprzedaż w II półroczu 2020 roku wyniosła 26,3 mln zł (+32,14% r/r), w tym sprzedaż modułów detekcyjnych: 25,6 mln zł i materiałów półprzewodnikowych: 0,7 mln zł. Znaczący wzrost sprzedaży miał miejsce w segmencie medycznym i naukowym – wzrost o 378,42%. Duży wzrost (+508% r/r) sprzedaży odnotowano w segmencie technik wojskowych. W układzie geograficznym znaczący wzrost sprzedaży na rynku amerykańskim (+85,42% r/r), wzrosty sprzedaży do klientów z rynku azjatyckiego (+27,85% r/r) oraz polskiego (+333,97% r/r). Spółka odnotowała również niewielki wzrost sprzedaży na rynku europejskim (+12,39% r/r).

Wysokie dynamiki wzrostu sprzedaży

Na poziomie kosztów zdecydowanie wyróżnia się wzrost kosztów wynagrodzeń spowodowany większym zatrudnieniem (zgodnie z planem na 2020 r.). Nieznaczny wzrost kosztów materiałów i energii miał miejsce w związku z otwarciem nowego zakładu oraz uruchomieniem nowego segmentu działalności tj. warstw epitaksjalnych (materiałów półprzewodnikowych). Znaczący wzrost amortyzacji wynika z zakończenia niektórych projektów R&D oraz zakupem nowego wyposażenia oraz usług obcych spowodowany kosztami rekrutacji przedstawiciela na rynek azjatycki dla segmentu warstw epitaksjalnych, wyższymi kosztami utrzymania i konserwacji związanymi z nowym zakładem produkcyjnym.

Wzrost kosztów zatrudnienia

Vigo System ze względu na Covid-19 zmieniło swoją strategię marketingową, która obecnie jest zdecydowanie nakierowana na uczestnictwo sprzedawców w branżowych spotkaniach online.



Przedstawiciele spółki biorą udział w mediach branżowych oraz konferencjach. Utworzone zostały także nowe kanały komunikacji – blog, YouTube, Twitter. Platforma mailingowa została zautomatyzowana, co już obecnie przekłada się na lepszą konwersję leadów. Uważamy, iż transformacja kanałów sprzedaży w stronę sprzedaży online jest dla Vigo System bardzo korzystna biorąc pod uwagę, iż tylko 3% sprzedaży jest dedykowane Polsce.

W kontekście Covid-19 w spółce miał miejsce szereg zmian organizacyjnych mających na celu zmniejszenie ryzyka rozprzestrzenienia się wirusa (praca zmianowa, praca zdalna). Wpływ na koszty niewielki – większe zużycie energii, dodatkowe koszty utrzymania porządku i czystości, ograniczona liczba roboczogodzin. W kwestii dostawców od kwietnia nie odnotowano większych problemów. Dostawcy deklarują ciągłość produkcji. Nie odnotowano problemów także po stronie klientów. Pojedyncze przypadki zawieszenia zamówień (od czerwca wszystkie uruchomiono ponownie). Ciągłe dostawy do największych klientów w Europie, USA oraz Chinach.

Brak problemów wynikających z Covid-19

Spółka w roku bieżącym planuje utrzymanie znaczącej dynamiki wzrostu przychodów w segmencie detektorów podczerwieni (przy zachowaniu obecnego poziomu rentowności netto):

- Techniki wojskowe - zamówienie z Safran (d. Zodiac) Aerotechnics z 02.2020 r. (23 mln zł, z czego ok. 7 mln zł w 2020 r.) + dodatkowe zamówienia od nowych klientów z rynku europejskiego oraz PCO S.A.
- Bezpieczeństwo ruchu kolejowego – wzrosty zamówień od kluczowego klienta (Caterpillar – kontrakt podpisany 11.05.2020), prawdopodobne większe zamówienia z rynku chińskiego
- Przemysł – dynamika wzrostu powyżej 10% r/r (głównie przemysł półprzewodnikowy, detekcja gazów, pomiary temperatury, pomiary grubości lakierów), nowe produkty wprowadzane na rynek (tani moduł detekcyjny, moduły wieloelementowe)
- Medycyna – nowy znaczący klient (faza opracowania produktu + wstępne rozmowy na temat fazy produkcyjnej)

Plany spółki na rok bieżący

W 2020 r. planowane pozyskanie min. 1 mln EUR przychodów z segmentu materiałów półprzewodnikowych (rentowność netto ~0%):

- Aktywny rozwój sprzedaży (priorytetowy rynek azjatycki, aktywne działania na rynku europejskim i amerykańskim, pilotażowe programy na rynku polskim).



KONTAKT

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego	Telefon:	Adres e-mail:
Michał Krajczewski, CFA	22 507 52 91	michał.krajczewski@bnpparibas.pl
Adam Anioł, CFA	22 507 52 93	adam.aniol1@bnpparibas.pl
Szymon Nowak, CFA	22 507 52 92	szymon.nowak@bnpparibas.pl
Lukas Cinikas	22 507 52 94	lukas.cinikas@bnpparibas.pl

Zespół Obsługi Rynku Wtórniego	Telefon:	Adres e-mail:
Maciej Sokołowski	22 578 57 68	maciej.sokolowski@bnpparibas.pl
Marcin Rżany	22 507 52 73	marcin.rzany@bnpparibas.pl
Monika Dudek	22 566 97 05	monika.dudek@bnpparibas.pl
Artur Sulejewski	22 566 97 04	artur.sulejewski@bnpparibas.pl
Sławomir Orzechowski	22 566 97 06	s.orzechowski@bnpparibas.pl
Łukasz Żukowski	22 578 57 70	lukasz.zukowski1@bnpparibas.pl
Adrian Cieślak	22 578 57 69	adrian.cieslak@bnpparibas.pl

Zespół Projektów	Telefon:	Adres e-mail:
Marek Jaczewski	22 329 43 53	marek.jaczewski@bnpparibas.pl
Paulina Sotdaj	22 566 97 32	paulina.soldaj@bnpparibas.pl
Ewa Drózdź	22 368 92 50	ewa.drozdz@bnpparibas.pl
Damian Sieńko	--	damian.sienko@bnpparibas.pl
Beata Skórka-Bydgoska	--	beata.skora-bydgoska@bnpparibas.pl

Internetowe serwisy transakcyjne

SIDOMA WEB

- nowy system - wersja dla klientów chcących szybko i wygodnie złożyć zlecenie

SIDOMA PROFESSIONAL

- dotychczasowy system - wersja dla klientów doświadczonych

<https://www.webmakler.pl/>





WYJAŚNIENIA UŻYTYCH TERMINÓW I SKRÓTÓW

EV – (enterprise value – wartość ekonomiczna) dług netto + wartość rynkowa
EBIT – (earnings before Interest & tax – zysk przed odsetkami i podatkami) – zysk operacyjny

EBITDA – (earnings before interest, taxes, depreciation and amortization) – zysk operacyjny przed operacjami finansowymi, opodatkowaniem i amortyzacją

ROE – (return on equity – zwrot na kapitale własnym) – iloraz rocznego zysku netto oraz średniego stanu kapitałów własnych

ROA – (return on assets – zwrot na aktywach) – iloraz rocznego zysku netto oraz średniego stanu aktywów

NAV – wartość aktywów netto (aktywa – zobowiązania)

P/CE – iloraz kapitalizacji oraz zysku wraz z amortyzacją

EBIT/EV – iloraz zysku operacyjnego oraz wartości ekonomicznej

P/E (lub C/Z) – (price earnings ratio – wsk. cena / zysk) – iloraz ceny oraz rocznego zysku netto przypadającego na jedną akcję

P/BV (lub C/WK) – (cena/wartość księgowa) – iloraz ceny oraz wartości księgowej przypadającej na jedną akcję

EPS – (earnings per share – wsk. zysku na jedną akcję) – iloraz zysku netto oraz liczby akcji

DPS – (dividend per share – wsk. stopy dywidendy) – iloraz dywidendy na jedną akcję oraz ceny rynkowej jednej akcji

BVPS – (wsk. wartości księgowej na jedną akcję) – iloraz kapitału własnego oraz liczby akcji

Dług netto – kredyty + papiery dłużne + oprocentowane pożyczki – środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Marża EBITDA – EBITDA / przychody ze sprzedaży

Yield – w przypadku nieruchomości: stosunek przychodów z najmu do wartości nieruchomości

NOI – (net operating income) – różnica pomiędzy przychodami a kosztami operacyjnymi nieruchomości komercyjnej

NWC – (net working capital) = zapasy + należności krótkoterminowe z tyt. dostaw i usług – zobowiązania krótkoterminowe z tyt. dostaw i usług





NOTA PRAWNA

Nadzór nad Biurem Maklerskim BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. (dalej BM) dla klientów BM wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 roku. Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Niniejsza analiza nie jest przygotowana na indywidualne zamówienie jakiegokolwiek Klienta BNP Paribas Bank Polska S.A. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BM, opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM nie gwarantuje ich sprawdzenia się. Publikacja niniejsza ani żaden jej fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakąkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM nie ponosi odpowiedzialności za prawdziwość i kompletność przedstawionych w niniejszym dokumencie informacji i prognoz, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. BM udostępni niniejszą publikację nieodpłatnie, nie była ona przekazywana wcześniej lub udostępniana przed datą publikacji. Analiza udostępniana jest na stronie www.bnpparibas.pl oraz wysyłana poprzez pocztę elektroniczną. Niniejsza analiza nie posiada daty ważności. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM.

