



Bolagsbevakningen

Detta är en betald analys på uppdrag av ZetaDisplay

2019-05-22

ZetaDisplay – Mer än bara skärmar

ZETA / Small Cap / 22,6 kr

2018 blev något av ett genombrottsår för tjänste- och mjukvarukoncernen och nettoomsättningen ökade kraftigt med 103%, jämfört med året innan, till 404 Mkr. Den genomsnittliga årliga tillväxttakten (CAGR) mellan 2014 och 2018 har därmed varit imponerande 62%. Ett stort avtal med spelbolaget ATG bidrog inte bara till den kraftiga tillväxten, men medför också en ökad volym av kontrakterade tjänster, vilket i sin tur innebär repetitiva intäkter. Dessa ökade med 80% under fjolåret till 102 Mkr.

Den positiva utvecklingen har inte undgått aktiemarknaden och som ägare har man kunnat glädja sig åt en uppgång på drygt 30% hittills i år. Börsvärdet uppgår i skrivande stund till cirka 590 Mkr.

ZetaDisplay hjälper sina kunder att nå ut till konsumenten och framförallt att påverka deras beteende i beslutssituationer, till exempel i en butik. Som totalleverantör av kommunikationslösningar använder man sig av en smart teknisk plattform för att generera engagerande digitala skärmlösningar. Gränssnittet mot slutkonsumenten är en mjukvarustyrd digital display som styrs via en molnbaserad mjukvara.

Branschen man är aktiv i kallas för "Digital Signage", ett begrepp som förenklat betecknar all form av kommunikation där elektroniska skärmar används för att förmedla ett budskap digitalt. Denna typ av kommunikation används idag flitigt inom detaljhandeln, såväl som i tjänstesektorn och på bolagets kundlista hittar man välkända namn såsom Mercedes-Benz, Tele2, McDonald's, 7-Eleven, Stadium mm.

Mycket uppmärksamhet genererade ATG-avtalet som tecknades i maj förra året, med ett totalt värde på cirka 100 Mkr. ATG:s 2 000 butiker runt om i Sverige utrustades med ett digitalt skärmsystem med 7 500 enheter, för att introducera en ny standard i kundbemötandet i samband med avregleringen av den svenska spelmarknaden. Denna Digital Signage-utrustningen var den hittills största av sitt slag i Norden.



Disclaimer

Detta material har sammanställts av Stockpicker i informationssyfte och ska inte ses som rådgivning. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser och rekommendationen kan således inte garanteras. Stockpicker lämnar inte i förväg ut slutsatser och eller omdömen i materialet. Åsikter som lämnats i materialet är analytikerns åsikter vid tillfället för upprättandet av materialet och dessa kan ändras. Det lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer vara i enlighet med åsikter framförda i materialet.

Stockpicker fransäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grundas sig på detta material. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden. Stockpicker fransäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av materialet.



Bolagsbevakningen

Detta är en betald analys på uppdrag av ZetaDisplay

Ett annat exempel av ett intressant användningsområde är nederländska telekomjätten KPN, som har varit kund i över tio år och som använder Digital Signage bland annat för den interna kommunikationen med sina medarbetare. Den digital skyltningen placeras där medarbetarna rör sig mest, till exempel i receptionen, för att sprida de senaste nyheterna.

Totalt värderades världsmarknaden för Digital Signage till cirka 135 miljarder kr år 2018. Tillväxttakten är hög och uppgick till 18% i fjol. Enligt konsultfirman Invidis utgör den europeiska marknaden lite mindre än en fjärdedel av världsmarknaden och just Norden är en förhållandevis starkt utvecklad marknad, till följd av en välutbyggd teknisk infrastruktur, en stark mottaglighet för förändringar i konsumentbeteendet och konsolideringen i handeln.

Den europeiska marknaden för Digital Signage förväntas fortsätta att växa i takt med att mognaden tilltar och kunder satsar en ökande andel av sina marknadsföringsbudgetar på digital kommunikation, inte minst till följd av den kraftigt ökande e-handeln. Detta innebär också att kunderna blir mer sofistikerade och därmed ställer ökade krav på sina leverantörer.

ZetaDisplay själv räknar med ett tillväxtscenario där andelen kontrakterade tjänster, såsom programvarulicenser och annan service, ökar som andel av försäljningen. Det skulle vara mycket fördelaktigt för marginalerna, då programvara och tjänster typiskt uppvisar högre bruttomarginaler än hårdvara.

Förutom den organiska tillväxten har bolaget historiskt även vuxit genom förvärv, till exempel i Finland, Norge och Nederländerna. Förra året blev något lugnare i detta avseende, men man utvärderar kontinuerligt olika typer av allianser med företag och organisationer som ägnar sig åt Digital Signage för att gemensamt driva och bygga ut marknaden.

Generellt ökar dessutom försäljningen av tjänster som viktig del av affären efter den första installationen, vilket ger stabila, repetitiva intäkter. Dessutom tilltar mognaden bland befintliga kunder som vill ta nästa steg och utveckla och bredda sin satsning. Dessa trender har fortsatt även i början av året.

Disclaimer

Detta material har sammanställts av Stockpicker i informationssyfte och ska inte ses som rådgivning. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser och rekommendationen kan således inte garanteras. Stockpicker lämnar inte i förväg ut slutsatser och eller omdömen i materialet. Åsikter som lämnats i materialet är analytikerns åsikter vid tillfället för upprättandet av materialet och dessa kan ändras. Det lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer vara i enlighet med åsikter framförda i materialet.

Stockpicker fransäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda sig på detta material. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden. Stockpicker fransäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av materialet.



Bolagsbevakningen

Detta är en betald analys på uppdrag av ZetaDisplay

Totalt ökade omsättningen under första kvartalet 2019 med 43%, jämfört med samma period ett år tidigare, till 93 Mkr. De repetitiva intäkterna ökade med 49% till 32 Mkr och utgör därmed kring 34% av det totala, bland annat drivet av att storkunden ATG har övergått till daglig drift. Samtidigt fortsatte man i Sverige att öka antalet driftsatta installationer och implementationen av 44 CityGross butiker genomfördes under kvartalet.

Efterfrågan beskrivs som god på alla marknader, och ett nytt avtal har vunnits med norska kommunaltrafikbolaget Ruter med en löptid på tio år och ett värde på cirka 20 miljoner nok. Den höga aktiviteten fortsatte även i början av andra kvartalet och bolaget lyckades sluta ett femårigt ramavtal med möbelkoncernen Ekornes, där utrullningen i år uppskattas att ha ett försäljningsvärde på cirka 15 Mkr.

Baksidan av den snabba tillväxten är att även organisationen måste förstärkas, vilket man gjorde inom både försäljning och projektleverans. Dessutom har koncernövergripande funktioner utökats, så att personalkostnaderna ökade med 22% till 30 Mkr. I kombination med en lägre bruttomarginal, till följd av en större mängd implementationsprojekt, gjorde att det justerade rörelseresultatet minskade från 3 Mkr till 1,9 Mkr.

Den underliggande lönsamhetstrenden framstår, emellertid, som positiv och vi ser goda möjligheter att man kommer kunna lyfta rörelsemarginalen från fjolårets 7,3%, tack vare en allt större installerad bas och en stigande andel tjänsteintäkter.

Redan i samband med presentationen av bokslutskommunikén för 2018 uppdaterade bolaget sina finansiella mål, bland annat eftersom det tidigare omsättningsmålet om 350 Mkr år 2020 hade uppnåtts i förtid. Fokus framöver riktas nu ännu mer på repetitiva intäkter och ambitionen är att intäkter från kontrakterade tjänster ska överstiga 200 Mkr vid utgången av 2022. Det innebär alltså en fördubbling från dagens nivå.

I och med den positiva effekten på lönsamheten från en högre tjänsteandel, siktar man dessutom på ett rörelseresultat på 100 Mkr inom samma tidshorisont, vilket motsvarar en tredubbling. Det ger en fingervisning om hur stor hävstången är i affärsmodellen, när hårdvaran väl har installerats och de kontrakterade tjänster under driftperioden kan sedan öka intäkterna på ett kostnadseffektivt sätt.

Disclaimer

Detta material har sammanställts av Stockpicker i informationssyfte och ska inte ses som rådgivning. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser och rekommendationen kan således inte garanteras. Stockpicker lämnar inte i förväg ut slutsatser och eller omdömen i materialet. Åsikter som lämnats i materialet är analytikerns åsikter vid tillfället för upprättandet av materialet och dessa kan ändras. Det lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer vara i enlighet med åsikter framförda i materialet.

Stockpicker fransäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda sig på detta material. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden. Stockpicker fransäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av materialet.



Bolagsbevakningen

Detta är en betald analys på uppdrag av ZetaDisplay

Vad gäller balansräkningen, eftersträvar ledningen en soliditet på mellan 30 och 50%, vilket kan jämföras med 46% vid slutet av mars. Vid samma tidpunkt hade bolaget likvida medel på 51 Mkr och trots ett något negativt kassaflöde från den löpande verksamheten under Q1 på -1,3 Mkr, är den finansiella ställningen stabil. Att man i början av april ändå genomförde en riktad nyemission om 30 Mkr, var för att delfinansiera inlösen av bolagets preferensaktier, vilket kommer resultera i en likviditetsförbättring om netto 4,9 Mkr på årsbasis.

Det är svårt att göra exakta prognoser, då nya kontrakt och avtal kan ha stor påverkan. Vi kan dock konstatera att om man lyckas nå sina mål, så ser aktien onekligen intressant ut. På våra estimat för i år handlas aktien kring p/e 37, men den förväntade tillväxttakten framöver är hög. Därtill kommer bidraget från eventuella nya förvärv, någonting som framstår som ganska sannolikt, inte minst med tanke på övergången av den nuvarande vd:n Leif Liljebrunn till rollen som M&A ansvarig.

Analytiker: Sebastian Lang, Stockpicker



Disclaimer

Detta material har sammanställts av Stockpicker i informationssyfte och ska inte ses som rådgivning. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser och rekommendationen kan således inte garanteras. Stockpicker lämnar inte i förväg ut slutsatser och eller omdömen i materialet. Åsikter som lämnats i materialet är analytikerns åsikter vid tillfället för upprättandet av materialet och dessa kan ändras. Det lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer vara i enlighet med åsikter framförda i materialet.

Stockpicker fransäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grundas sig på detta material. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden. Stockpicker fransäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av materialet.