

ZETADISPLAY (ZETA)

TECKNAR GLOBALT DIGITAL SIGNAGE-AVTAL MED VÄRLDENS STÖRSTA MÖBELFÖRETAG



Efter intensiva år med förvärv och effektivitetsförbättringar har ZetaDisplay etablerat en god position för fortsatt tillväxt. Konkurrenskraftiga produkter, god skalbarhet i affärsmodellen och högre återkommande intäkter i form av ökad kontraktbaserad licensförsäljning gör att framtiden ser ljus ut för ZetaDisplay. I ett Base scenario prognostiseras ZetaDisplay nå en omsättning om 432 MSEK 2019, med ett EBIT-resultat om 39,5 MSEK, motsvarande en marginal om 9,2 %. Baserat på gjort multipelvärdering, motiveras ett värde per aktie om 26,4 kr i ett Base scenario.

▪ Tecknat avtal med världens största möbelföretag

ZetaDisplay har tecknat ett globalt Digital Signage-ramavtal med Ingka Group, världens största möbelföretag. Avtalet omfattar IKEA varuhus och kontor som drivs av Ingka Group. Kontraktet har en giltighetstid på fem år och inleds den 1 juli 2019. Något ordervärde framgår inte ännu, men avtalet omfattar uppgradering av befintliga Digital Signage installationer vid 80 IKEA varuhus. Värdet kan antas vara av betydande karaktär, samtidigt som ordern i sig för ZetaDisplay innebär ett starkt signalvärde mot marknaden.

▪ Förbättrade bruttomarginaler förväntas fortsätta framgent

Under Q1-19 ökade ZetaDisplay omsättningen till ca 96 MSEK (65), vilket motsvarar en tillväxt om cirka 47 %. Bruttomarginalerna förbättrades också under året, vilket i huvudsak förklaras av en starkare tillväxt inom mjukvaror och kontraktbaserade segment och en marginell inbromsning i segmentet hårdvaror, som historiskt sett innefattat högre kostnader. För helåret 2019 estimeras tillväxten inom kontraktbaserade segment att fortsätta vilket hade motiverat en bruttomarginal om 50,4 %, en klar förbättring från 2018 då bruttomarginalen uppgick till 45,7 %.

▪ Marknaden för Digital Signage fortsätter att växa

Nypublicerad barometerdata från 2019 visar att efterfrågan på och kostnadsallokering för Digital Signage-produkter ökar. Med anledning av detta förväntas marknaden att växa med 16,2% CAGR fram till 2024. Orsaken till den förväntade tillväxten är den generella nedgången inom retail, som ställer krav på att företag måste öka sin försäljning per kvadratmeter i syfte att bevara kostnadseffektivitet. Digital Signage-produkter blir därigenom ett bra alternativ för att kunna kommunicera effektivt i butik och marknadsföra andra företagssegment och därigenom höja *brand value*.

▪ Värderingen anses ännu vara attraktiv

EV/S för 2018 uppgår till 1,4x, vilket kan jämföras med snittet bland peers om 3,8x, Bolaget handlas dessutom till EV/EBIT 18,6x, jämfört med snittet på 22,2x. En relativvärdering på 2019 års prognos visar på ett potentiellt nuvärde om 26,4 SEK per aktie i ett Base scenario, samtidigt som Bolaget guidar för marginalexpansion framgent.

AKTIEKURS | 21,7 kr

VÄRDERINGSINTERVALL 2019 ÅRS PROGNOSE

BEAR 11,8 kr	BASE 26,4 kr	BULL 32,2 kr
------------------------	------------------------	------------------------

Värderingen baseras på flera antaganden och både prognoser och en förändrad kapitalstruktur kan komma att påverka värderingen.

ZETADISPLAY			
Stängningskurs (2019-07-02)	22,3		
Antal Aktier	24 143 717		
Market Cap (MSEK)	523,9		
Nettoskuld (MSEK)	97,2		
Enterprise Value (EV) (MSEK)	621,1		
V.52 prisintervall (SEK)	16,1–23,5		
UTVECKLING			
1 månad	+11,3 %		
3 månader	+11,3 %		
1 år	+29,1 %		
YTD	+32,5 %		
HUVUDÄGARE (KÄLLA: MODULAR FINANCE PER 2019-03-31)			
Virala Oy AB	12,1 %		
Mats Johansson	10,6 %		
Anders Pettersson	10,0 %		
Prioritet Capital AB	4,9 %		
Anders Moberg	4,5 %		
VD OCH ORDFÖRANDE			
Verkställande Direktör (*)	Per Mandorf		
Styrelseordförande	Anders Pettersson		
FINANSIELL KALENDER			
Delårsrapport 2 2019	2019-08-15		
PROGNOS (BASE), MSEK	2018A	2019E	2020E
Nettoomsättning	404,1	432,0	481,2
Omsättningstillväxt	n.a	7,0 %	7,0 %
EBIT	29,6	39,5	58,6
EBIT-marginal %	7,3 %	9,2 %	11,9 %
Nettoresultat	25,6	28,3	38,6
Nettomarginal %	6,3 %	6,6 %	7,8 %
P/S	1,3	1,5	1,6
EV/EBITDA	11,4	12,0	12,4
P/E	20,3	23,1	23,5

* Tillträder som CEO 1 September 2019 och tar över efter Leif Liljebrunn

DISCLAIMER

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informationssyfte, för allmän spridning, och är inte avsett att vara rådgivande. Informationen i analyserna är baserade på källor och uppgifter samt utlåtanden från personer som AG bedömer tillförlitliga. AG kan dock aldrig garantera riktigheten i informationen. Alla estimat i analyserna är subjektiva bedömningar, vilka alltid innehåller viss osäkerhet och bör användas varsamt. AG kan därmed aldrig garantera att prognoser och/eller estimat uppfylls. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på information från AG eller personer med koppling till AG, alltid fattas självständigt av investeraren. Dessa analyser, dokument och information härrörande AG är avsett att vara ett av flera redskap vid investeringsbeslut. Investerare uppmanas att komplettera med ytterligare material och information samt konsultera en finansiell rådgivare inför alla investeringsbeslut. AG frånsäger sig allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av material härrörande AG.

Intressekonflikter och opartiskhet

För att säkerställa Analyst Groups oberoende har Analyst Group inrättat interna regler för analytiker, utöver detta så har alla analytiker undertecknat avtal i vilket de är skyldiga att redovisa alla eventuella intressekonflikter.

Dessa har utformats för att säkerställa att *KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) 2016/958 av den 9 mars 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 vad gäller tekniska standarder för tillsyn för de tekniska villkoren för en objektiv presentation av investeringsrekommendationer eller annan information som rekommenderar eller föreslår en investeringsstrategi och för uppgivande av särskilda intressen och intressekonflikter* efterlevs.

Bull and Bear- Rekommendationer

Rekommendationerna i form av bull alternativt bear syftar till att förmedla en övergripande bild av Analyst Groups åsikt. Rekommendationerna är utarbetade genom noggranna processer bestående av kvalitativ research och övervägning samt diskussion med andra kvalificerade analytiker.

Definition Bull

Bull är en metafor för en positivt inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en positiv framtidsutveckling för Bolaget.

Definition Bear

Bear är en metafor för en pessimistisk inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en negativ framtidsutveckling för Bolaget.

Övrigt

Analyst Group har inte mottagit betalning eller annan ersättning för att göra analysen.

Innehavsredovisning

Analytikern äger inga aktier i Bolaget.

För fullständiga regler för våra analytiker se: <https://analystgroup.se/interna-regler-ansvarsbegransning/>
Analysen har ingen planerad uppdatering.

Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2019). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.