

Kupuj
Cena docelowa: 14 PLN
 (z dnia: 21.07.2020)

Cena bieżąca: 12,65 PLN

PGS Software

Wyniki za 2Q20

mIn PLN	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	y/y	q/q	2Q20P
Przychody	36,1	38,5	35,2	39,5	31,3	-13%	-21%	30,6
EBITDA	7,5	9,1	3,5	6,3	4,7	-37%	-24%	3,1
EBIT	7,0	8,6	3,0	5,8	4,3	-39%	-26%	2,6
Zysk netto	6,8	6,8	7,9	3,1	5,5	-19%	78%	3,7
P/E 12M trailing	13,6	14,0	12,9	14,1	14,9			
EV/EBITDA 12M trailing	10,8	10,1	11,3	11,8	14,7			
zmiana przychodów r.	19%	20%	1%	13%	-13%			
marża EBITDA	21%	24%	10%	16%	15%			
marża EBIT	19%	22%	8%	15%	14%			
marża netto	19%	18%	22%	8%	18%			

Źródło: dane spółki, Trigon DM

- Zysk brutto na sprzedaży wyniósł 2,7 mln PLN, spadek z 8,0 mln PLN w 1Q20.
- Po dobrym kwietniu spółka zaksięgowwała niewielką stratę ze sprzedaży w maju i czerwcu.
- W trzecim kwartale w żadnym miesiącu nie powinno być straty.
- Spółka zabezpieczyła ryzyko walutowe po kursie EUR/PLN 4,49 na najbliższe terminy.
- Kilku nowych klientów pozyskanych w ostatnim kwartale.

Komentarz: Wyniki oceniamy lekko pozytywnie. Przychody okazały się ostatecznie o 0,7 mln PLN wyższe niż wstępnie prognozowane na początku lipca, natomiast spadek kosztów był silniejszy niż zakładaliśmy. Wynik wsparło odwrócenie odpisów należności w wysokości 1,6 mln PLN (oczekiwane), a na koszty finansowe pozytywnie wpłynęły różnice kursowe (+0,9 mln PLN wpływu netto). Spółka mocno ograniczyła koszty operacyjne (o 2,8 mln PLN vs. 1Q20), a łączna liczba pracowników spadła o około 100 osób w stosunku do pierwszego kwartału, tj. ponad 15% załogi. Przychody stopniowo się odbudowują a sprzedaż w IV kwartale powinna wzrosnąć o 5% q/q, natomiast trudno jeszcze liczyć na powrót do wyników generowanych w latach 2018-2019. Zakładamy, że spółka odbuduje wyniki bliżej drugiego półrocza 2021, zależnie od tempa wzrostu wydatków u swoich klientów i zdolności pozyskiwania nowych klientów. Koszty sprzedaży i marketingu pozostały na niezmiennym poziomie 2,3 mln PLN co potwierdza nastawienie na wzrost w średnim okresie, może jednak obciążać wynik w kolejnych kwartałach. Zwracamy uwagę na przyrost ilości poszukiwanych pracowników - liczba ofert pracy na stronie PGS wzrosła z 42 na początku sierpnia i 58 na początku września do 73 obecnie.

Dominik Niszczyński

Trigon Dom Maklerski S.A.

Plac Unii, Budynek B, ul. Puławska 2

02-566 Warszawa

T: +48 22 330 11 11 | F: +48 22 330 11 12

http://www.trigon.pl | E: recepcja@trigon.pl

Grzegorz Kujawski, Head of Research
Konsument, Finanse

Maciej Marcinowski, Deputy Head of Research
Strategia, Banki, Finanse, Przemysł drzewny

Kacper Koproń
Gaming, TMT

Katarzyna Kosiorek
Biotechnologia

Michał Kozak
Paliwa, Chemia, Energetyka

Dominik Niszczyński
TMT

Łukasz Rudnik
Przemysł, Wydobycie

David Sharma

Sales:

Paweł Szczepeński, Head of Sales

Paweł Czupryński

Sebastian Kosakowski

Michał Sopiński

Hubert Kwiecień

Disclaimer

Dokument został sporządzony przez Trigon Dom Maklerski S.A. („Dom Maklerski”) odpłatnie, na zlecenie Giełdy Papierów Wartościowych S.A. („GPW”), na podstawie Umowy o świadczenie usług przygotowania usług przygotowania raportów analitycznych („Umowa”). Dom Maklerski podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego. Dokument może podlegać dystrybucji do szerokiego kręgu odbiorców (na stronie www Domu Maklerskiego lub poprzez przekazanie go do dyspozycji podmiotom mogącym go w wybrany przez siebie zakresie cytować w mediach, lub też w inny sposób). Dokument nie stanowi rekomendacji w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 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 do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partycularnych lub wskazań konfliktów interesów („Rozporządzenie”). W ocenie Domu Maklerskiego Dokument został sporządzony obiektywnie, z zachowaniem należytej staranności oraz z wykluczeniem wpływu ewentualnego konfliktu interesów. Szczegółowe informacje odnośnie polityki zarządzania konfliktem interesów znajdują się na stronie www.trigon.pl. Ewentualne powstałe pomimo tego niezgodności informacji podanych w Dokumencie ze stanem faktycznym lub błędne oceny Domu Maklerskiego nie stanowią podstawy odpowiedzialności Domu Maklerskiego. W szczególności Dom Maklerski nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w Dokumencie.

Dokument nie uwzględnia indywidualnych potrzeb i sytuacji danego inwestora, ani też nie jest wskazaniem, iż jakkolwiek inwestycja jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji danego inwestora, wobec czego wnioski wynikające z Dokumentu mogą okazać się nieodpowiednie dla danego inwestora.

Dom Maklerski nie ponosi odpowiedzialności za sposób, w jaki informacje podane w Dokumencie zostaną wykorzystane. Przedstawiane dane historyczne odnoszą się do przeszłości, a wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Przedstawione dane odnoszące się do przeszłości mogą okazać się błędne, stanowią wyraz ocen osób wypowiadających się w imieniu podmiotu, którego dotyczy raport lub wynik oceny własnej Domu Maklerskiego.

Posługując się informacjami lub wnioskami podanymi w Dokumencie nie należy rezygnować z: przeprowadzenia niezależnej oceny podawanych informacji i uwzględnienia informacji innych niż przedstawione; weryfikacji we własnym zakresie podawanych danych oraz oceny ryzyka związanego z podejmowaniem decyzji na podstawie Dokumentu; rozważenia skorzystania z usług niezależnego analityka, doradcy inwestycyjnego lub innych osób posiadających specjalistyczną wiedzę.

O ile Dokument nie wskazuje inaczej, informacji w nim zawartych nie należy traktować jako autoryzowanych lub zatwierdzonych przez podmiot, którego dotyczy, a wnioski i opinie w nim zawarte są wyłącznie opiniami i wnioskami Domu Maklerskiego. Dom Maklerski zwraca szczególną uwagę na liczne czynniki ryzyka związane z inwestycją w instrumenty finansowe. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków.

Przyjmuje się, że każda osoba (jednostka organizacyjna), która niniejszy dokument pobiera, przyjmuje lub wyraża zgodę na treść wszelkich powyższych zastrzeżeń.