

Omówienie raportu kwartalnego SSI S.A.

Sierpień to dla inwestorów okres, w którym spółki giełdowe publikują swoje raporty za II kwartał roku obrotowego. W świetle regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu, emitenci notowań rynku NewConnect mają obowiązek w swoich raportach kwartalnych umieścić następujące informacje: wybrane dane finansowe z bilansu oraz rachunku zysków i strat (kapitał własny, należności długo i krótkoterminowe, stan środków pieniężnych, zobowiązania długo i krótkoterminowe, amortyzacja, przychody ze sprzedaży, zysk/starta na sprzedaży, na działalności operacyjnej, zysk netto i brutto).

Informacje zawarte w raporcie kwartalnym nie wymagają badań biegłego rewidenta tak, jak jest to wymagane przy raportach rocznych. Podane w raportach kwartalnych dane finansowe nie są tak dokładne jak w raportach rocznych, jednak pozwalają inwestorom na ocenę bieżącej działalności i sytuacji finansowej spółki oraz porównanie osiągniętych wyników z wynikami historycznymi. Dane finansowe z raportu kwartalnego pozwalają również na wyliczenie podstawowych wskaźników finansowych spółki.

W dniu 16 sierpnia 2011 roku swój raport kwartalny opublikowała firma Security Systems Integration S.A.. Poniżej znajduje się omówienie tego raportu oraz przedstawione zostały aktualne wskaźniki finansowe Spółki.

O Spółce

Firma powstała w 2004 roku w formie spółki z o.o. W 2007 r. przedsiębiorstwo zostało przekształcone w spółkę akcyjną, a od listopada 2011 r. jest notowane na rynku NewConnect. SSI S.A. prowadzi wyspecjalizowaną działalność w zakresie instalacji elektrycznych Średniego i Niskiego Napięcia oraz Instalacji Teletechnicznych. Bezpieczny model biznesowy przedsiębiorstwa opiera się na zdywersyfikowanej strukturze przychodów, realizowanej w czterech kluczowych obszarach działania:

- Instalacje SN i NN
- Technologie inteligentnego budynku
- Produkcja urządzeń do systemów CCTV (cyfrowy system do zapisu danych i obróbki sygnału z kamer przemysłowych)
- Serwis 24H wszystkich obiektów przejętych do obsługi w zakresie systemów informatyczno-elektronicznych w dziedzinie bezpieczeństwa.

Odbiorcami produktów i usług Spółki są generalni wykonawcy tacy jak: Warbud S.A., Erbud S.A., Ghalemco Poland, Budimex S.A., Wrobis, inwestorzy oraz biura projektowe. SSI S.A. w ramach realizacji strategii tworzy grupę kapitałową, w skład, której wchodzi: SSI Service S.A, SSI Development Sp. z o.o. oraz Expanse Sp. z o.o..

Wyniki finansowe

Przedsiębiorstwo w opublikowanym raporcie za II kwartał 2011 roku zamieściło pełny bilans i rachunek zysków i strat, co pozwala na dokładną analizę sytuacji finansowej Spółki. W tabelach poniżej zamieszczone zostały najważniejsze pozycje sprawozdania finansowego.

Tabela 1. Wybrane dane bilansu SSI S.A.

Pozycja bilansu	Stan na:	
	30.06.2011	30.06.2010
AKTYWA RAZEM	29 379 028 zł	16 767 463 zł
Aktywa trwałe	7 140 087 zł	5 640 398 zł
WNIPI	173 915 zł	11 637 zł
Rzeczowe aktywa trwałe	2 404 962 zł	2 396 532 zł
Należności długoterminowe	1 233 717 zł	- zł
Inwestycje długoterminowe	3 277 674 zł	3 182 409 zł
Aktywa obrotowe	22 238 941 zł	11 127 066 zł
Zapasy	8 191 042 zł	4 643 712 zł
Należności krótkoterminowe	13 459 623 zł	6 008 142 zł
Inwestycje krótkoterminowe	522 014 zł	427 152 zł
Środki pieniężne	355 906 zł	204 914 zł
PASYWA RAZEM	29 379 028 zł	16 767 463 zł
Kapitał własny	13 765 163 zł	11 736 580 zł
Zysk(strata) z lat ubiegłych	226 943 zł	226 943 zł
Zysk (strata) netto	1 731 304 zł	199 727 zł
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	15 613 865 zł	5 030 884 zł
Zobowiązania długoterminowe	768 740 zł	247 910 zł
Kredyty i pożyczki	555 000 zł	247 910 zł
Zobowiązania krótkoterminowe	12 078 518 zł	3 682 004 zł
z tyt. Dostaw produktów i usług	8 179 773 zł	1 723 882 zł
kredyty i pożyczki	3 007 217 zł	1 045 126 zł

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportu za II kwartał 2011 r.

W badanym okresie Spółka zwiększyła sumę bilansową o ok. 75%, która aktualnie wynosi 29,4 mln zł. Wartość aktywów trwałych wzrosła w podanym okresie o 26,5% i wynosi nieco ponad 7,1 mln zł. Należy zwrócić uwagę na znaczący wzrost aktów obrotowych, który od 30.06.2010 r. wzrósł prawie dwukrotnie. Niewątpliwie jest to konsekwencja realizacji dużego portfela zamówień, o którym Zarząd informuje w raporcie kwartalnym. Największy udział w aktywach obrotowych mają należności krótkoterminowe, które wynoszą ok. 13,5 mln zł, w porównaniu do 6 mln zł w dniu 30 czerwca 2010 roku. W wyniku realizacji dużej ilości projektów wzrósł również stan zobowiązań z tytułu dostaw produktów i usług, który na dzień 30.06.2011 r. wynosi 8,2 mln zł w porównaniu do 3,7 mln zł w analogicznym okresie roku poprzedniego.

Tabela 2. Rachunek zysków i strat za pierwsze półrocze 2010 i 2011 r. oraz za rok 2010

	1.01.2011-30.06.2011	01.01.2010 - 30.06.2010	Zm %	2010
Przychody ze sprzedaży	16 313 908 zł	5 712 352 zł	186%	16 021 178 zł
Koszty sprzedanych produktów	12 988 729 zł	3 265 180 zł	298%	12 753 652 zł
Zysk brutto ze sprzedaży	2 933 065 zł	1 277 897 zł	130%	3 267 526 zł
Koszty sprzedaży	684 314 zł	173 360 zł	295%	510 268 zł
Koszty ogólnego zarządu	1 192 578 zł	864 196 zł	38%	1 961 269 zł
Zysk ze sprzedaży	1 056 172 zł	240 342 zł	339%	795 989 zł
Pozostałe przychody operacyjne	78 328 zł	20 653 zł	279%	91 802 zł
Pozostałe koszty operacyjne	28 580 zł	11 964 zł	139%	28 850 zł
Zysk na działalności operacyjnej	1 105 920 zł	249 031 zł	344%	858 941 zł
Przychody finansowe	1 449 zł	2 550 zł	-43%	2 801 zł
Koszty finansowe	114 900 zł	51 854 zł	122%	127 062 zł
Zysk brutto	992 469 zł	199 727 zł	397%	734 680 zł
Zysk netto	992 469 zł	199 727 zł	397%	738 835 zł

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportu SSI S.A. za II kwartał 2011 r. i za rok obrotowy 2010.

W pierwszym półroczu 2011 roku Spółka odnotowała znaczący wzrost przychodów i zysków z działalności operacyjnej. Zwiększoną dynamikę doskonale obrazuje fakt, iż SSI S.A. za pierwsze półrocze 2011 roku osiągnęła podobny poziom przychodów jak w całym roku 2010. Przychody w porównaniu do analogicznego okresu w roku poprzednim wzrosły o ponad 180% - osiągając poziom 16,3 mln zł. Wraz z zwiększeniem przychodów, Spółka odnotowała wzrost zysku operacyjnego, który w pierwszej połowie roku 2011 wyniósł ponad 1.1 mln zł i jest o ponad 28% większy od zysku za cały rok 2010 i o 334% większy niż w okresie pierwszego półrocza 2010 r. SSI S.A. systematycznie zwiększa udział w realizowanych zamówieniach. Według autora Spółka pokazuje potencjał dalszego rozwoju, o czym może świadczyć zwiększenie sprzedaży oraz tendencja wzrostu marży. Marża operacyjna w okresie od 1.01.2011 do 30.06.2010 wyniosła 6,8%, w porównaniu do

4,2% w pierwszej połowie 2010 roku oraz 5,3% za cały rok 2010. Obliczony zysk netto za okres od 1.07.2010 do 30.06.2010 wynosi 1,53 mln zł, co przy ilości akcji 86 500 000 daje zysk na jedną akcję na poziomie 0,018 zł.

Poniżej w tabeli przedstawiono wyliczone wskaźniki finansowe z wykorzystaniem danych za cztery ostatnie kwartały, aby jak najdokładniej przedstawić aktualną sytuację finansową Spółki.

Tabela 3. Wskaźniki finansowe SSI S.A na podstawie raportu za II kwartał 2011 r.

Analiza wskaźnikowa	
Wskaźnik płynności bieżącej	1,42
Wskaźnik płynności szybkiej	1,16
Wskaźnik płynności gotówkowej	0,03
Rentowność sprzedaży	5,74%
Zwrot ze sprzedaży	5,75%
ROA	5,21%
ROE	11,13%
Okres ściągania należności (dni)	133
Cykl rotacji zapasów (dni)	108
Okres płacenia zobowiązań (dni)	108
Cykl konwersji gotówki (dni)	133

Źródło: opracowanie własne

Według autora, analiza wskaźnikowa SSI S.A. nie wykazuje zagrożeń mogących wpłynąć na działalność Spółki. Ze względu na specyfikę działalności powiązaną z sektorem budowlanym okres ściągania należności wynosi 133 dni, okres płacenia zobowiązań 108 dni. W konsekwencji cykl konwersji gotówki wynosi 133 dni. Wyższe wskaźniki rotacji są też efektem długości terminów kontraktów, które podpisuje Spółka. Wskaźniki płynności szybkiej i bieżącej powyżej 1 nie wykazują problemów z wypłacalnością Spółki, a wyższy wskaźnik ROE od ROA świadczy o efektywnym wykorzystaniu dźwigni finansowej. Należy zwrócić uwagę, iż SSI S.A. realizuje projekty z branży budowlanej, w której to wpływy uzyskiwane są w końcowych etapach realizacji projektów. Według autora, dzięki relatywnie dużej wartości kapitału obrotowego, nakłady inwestycyjne ponoszone na realizację zamówień nie wpływa niekorzystnie na kondycję finansową Spółki.

Uzyskane wyniki finansowe są rezultatem intensywnych działań sprzedażowych podjętych w IV kwartale 2010 r. i I kwartale 2011 r. W drugim kwartale 2011 Spółka poinformowała o 13 umowach i zleceniach, których łączna wartość wynosiła ponad 20 mln zł. W okresie nie objętym przez raport kwartalny, czyli po 30.06.2011 Spółka poinformowała o kolejnych umowach, których wartość

wynosi ok. 15 mln zł. Portfel zamówień SSI S.A. wzrósł w pierwszym półroczu 2011 o około 47 mln zł i obecnie wynosi 72 mln zł. Liczba zamówień pozwoli na kontynuację zwiększonej sprzedaży w drugiej połowie roku 2011, a według autora, zdywersyfikowany portfel produktów pozwoli na utrzymywanie marży na atrakcyjnym dla klientów poziomie.

Wskaźniki giełdowe i komentarz

Kurs akcji SSI S.A. na zamknięcie sesji 25.08.2011 wynosi 0,25 gr. Wskaźnik cena do wartości księgowej wynosi 1,57, a cena do zysku netto – 14,12. Aktualnie, w wyniku spadków cen akcji na rynkach finansowych, kurs SSI S.A. znajduje się w rejonie silnego wsparcia na poziomie 23-24 gr. W przypadku pozytywnych okoliczności rynkowych możliwe jest wybicie, którego najbliższy opór wynosi 35 gr, co daje ok 40% potencjał wzrostu. W opinii autora SSI S.A. posiada solidne fundamenty do dalszego rozwoju, o czym świadczą rosnące marże oraz przychody. Wszystkie wspomniane wyżej czynniki powinny przełożyć się na ponadprzeciętne zyski dla akcjonariuszy w przyszłości, o czym świadczyć może portfel zamówień Spółki.

Maciej Olszowy

Analityk Rynku

Prometeia Capital sp. z o.o.

Biuro@prometeia.pl