

Analyysissa Nordic ID Oyj



Analyysissa Nordic ID Oyj. Voimakasta kasvupotentiaalia houkuttelevalla arvostuksella.

nordic^{id}

Nordic ID Oyj on RFID-tekniologiayhtiö. Yhtiö on kehittänyt pilvipohjaisen RADEA-ohjelmistoalustan, jota myydään SaaS-liiketoimintamallilla (Software as a Service). Ratkaisun avulla Nordic ID:n asiakkaat voivat seurata ja hallita reaaliaikaisesti tuotteita ja tavaravirtoja. Jatkossa analyysissa Nordic ID:n kokonaisratkaisusta käytetään lyhennystä PaaS (Platform as a Service), joka kuvaa paremmin yhtiön kokonaistarjoomaa.

Täydellinen digijalanjälki

Yhtiön RFID-tekniologiaan perustuva järjestelmä luo tuotteille digitaalisen jalanjäljen, jolloin niiden liikkeitä tilaus-toimitusketjussa, varastointiprosessissa ja kauppatilassa on helppo seurata.

Nordic ID on perustettu vuonna 1986. Yhtiö on muuntautunut viivakoodilukijoiden valmistajasta globaaliksi RFID-tekniologian PaaS-toimittajaksi. Yhtiö lanseerasi vuonna 2016 uuden strategian, jossa liiketoiminta perustuu reaaliaikaiseen paikannustietoon, -analytiikkaan ja liiketoimintaprosessien keinoälyavusteiseen tehostamiseen.

Yhtiön strategiamuutos näkyi positiivisesti kuluvan tilikauden ensimmäisellä puolivuotisjaksolla. Liikevaihto kääntyi voimakkaaseen kasvuun (24 %) ja kertaluonteisista oikaistu käyttökate-% nousi 6,6 %:iin (vertailukaudella 4,5 %).

FY 3/2018
Liikevaihto
8,9 M€

FY 3/2018
Käyttökate
0,6 M€

H1/2018
Kasvu 24 %

H1/2018
Käyttökate
6,6 %

3/2018 on 1.4.2017 – 31.3.2018. H1/2018 on 1.4.2018 – 30.9.2018.

Markkina ja kilpailijat

RFID-markkinan ennakoidaan kasvavan 11,5 miljardista dollarista 14,1 miljardiin dollariin vuonna 2022. Markkinakasvua tukee RFID-tunnisteiden selvästi laskeneet hinnat, mikä mahdollistaa sen, että tunnisteet voidaan liittää myös edulliseman hintakategorian tuotteisiin, kuten vaatteisiin. RFID-laitteiden markkina on jo melko kehittynyt. Nordic ID keskittyy ohjelmistojen ja ohjelmistoalustan kehittämiseen.

Nordic ID:n toimialalla on kaksi selvästi muita suurempaa toimijaa: Zebra (liikevaihto 3,7 miljardia €) ja Cribmaster (liikevaihto 1,6 miljardia €), jotka ovat keskittyneet RFID-laitteiden valmistukseen.

Ohjelmistopuolelle panostavat toimijat ovat keskisuuria ja pieniä toimijoita. Keskisuuria toimijoita ovat Nedap (liikevaihto 182 milj. euroa) ja Impinj (liikevaihto 111 milj. euroa). Pienempiä Nordic ID:n kokoluokan toimijoita ovat Tradegecko, Track X ja MojiX.

Ratkaisu ja ansaintalogiikka

Alla olevassa kuvassa on havainnollistettu Nordic ID:n kokonaisratkaisua. Nordic ID myy palveluratkaisua, joka sisältää laitteet, ohjelmistoalustan (RADEA) sekä tarvittavat palvelut. Palveluratkaisu myydään uudessa liiketoimintamallissa PaaS-mallilla (Platform as a Service), jossa laitteet ja palvelut tulevat yhdeltä taholta, yhdellä kuukausimaksulla.

Ratkaisun keskiössä on pilvipohjainen ohjelmistoalusta RADEA. RADEA on skaalautuva ja siihen voidaan liittää mitä tahansa lukijoita (RFID, viivakoodi, NFC, Bluetooth). RADEAn kilpailuetuja ovat:

- RADEA-ohjelmistoon liitettävien laitteiden ei tarvitse olla Nordic ID:n laitteita
- RADEA on helposti implementoitavissa mihin tahansa toiminnanohjausjärjestelmään (ERP) tai asiakastietojen hallintajärjestelmään (CRM)
 - Tämä on perinteisellä toimialalla suuri kilpailuetu.
- Dataa ei ole välttämätön viedä ERP:iin, vaan RADEA jalostaa dataa ja tuottaa raportteja.



TUOTTEET JA PALVELUT

- RFID-laitteiden myynti (Kuvassa Nordic ID Medea, antennit, AR-sarja)
- RADEA-ohjelmistoalusta
- Palvelut (konsultointi, tuotetuki jne.)
- Viivakoodilukijat (taantuva liiketoiminta)

Aiemmin Nordic ID:n ansaintalogiikka on perustunut perinteiseen laitemyyntiin, jossa jokainen laitetoimitus myydään erikseen. Uudessa mallissa Nordic ID pyrkii myymään järjestelmän ja mahdollisesti myös laitteet PaaS-mallilla, jossa asiakas maksaa kuukausiperusteista maksua. Uusi ansaintamalli mahdollistaa korkeamman kannattavuuden ja paremman liikevaihdon ennustettavuuden.

ESIMERKKI "PESULALIIKETOIMINNAN DIGITALISOINTI"



Lindström tarjoaa asiakkailleen työvaatteita ja tekstiilejä palveluna. Asiakkaat maksavat Lindströmille vuokraa ja Lindström toimittaa vaatteet ja tekstiilit ja huolehtii niiden pesusta sekä huolenpidosta. Ongelma on se, että Lindströmin asiakkaiden varastoissa on vaihteleva määrä työvaatteita ja liinavaatteita. Hotellien liinavaatteiden kulutusta ei pystytä seuraamaan, vaatteita ja tekstiilejä häviää, pääomaa sitoutuu puskurivarastoon jne.

Nordic ID:n ratkaisussa vaatteiden ja tekstiilien seuranta perustuu niihin liitettyyn RFID-tunnisteeseen ja Nordic ID:n PaaS-järjestelmään. Ratkaisun avulla Lindström pystyy seuraamaan reaaliaikaisesti vaatevarastojen määriä ja tehostamaan pesulatoimintaa. Työvaatteiden ja tekstiilien käyttöä voidaan optimoida. Järjestelmän avulla Lindström on pystynyt laskemaan kustannuksia ja parantamaan palvelun laatua asiakkaille.

Muita käytännön esimerkkejä ovat mm. kirjasto, myymälä, itsepalvelukassa ja kuljetuslavojen seuranta valmistavassa teollisuudessa. Kirjastossa Nordic ID:n järjestelmällä kirjojen lainaus ja rutiinitehtävät tehostuvat huomattavasti. Myymälässä järjestelmä kertoo tavarasaldot ja tarvittavat tilaukset reaaliaikaisesti. Itsepalvelukassalla asiakkaiden ei tarvitse lukea viivakoodilukijoilla jokaista tuotetta erikseen, vaan Nordic ID:n järjestelmä lukee koko kauppakassin sisällön yhdellä kertaa.

Taloudelliset luvut

Yhtiön viimeisin tilikausi päättyi 31.3.2018. Tilikaudella liikevaihto kasvoi 0,8 % ja käyttökate oli 7,3 % liikevaihdosta. Tilikauden 3/2018 luvuissa näkyy yhtiön strategiamuutos.

Korkeamman kannattavuuden liiketoimintojen RFID-laitteet sekä ohjelmistot ja palvelut osuus kokonaisliikevaihdosta on kasvanut ja heikomman katteen viivakoodiliiketoiminnan laskenut.

TULOSLASKELMA, teuroa	3/2017	3/2018
LIKEVAIHTO	8 796	8 863
Muut tuotot	-51	2
Materiaalit ja palvelut	-3 697	-3 446
Henkilöstökulut	-3 279	-3 297
Liiketoiminnan muut kulut	-1 906	-1 477
KÄYTTÖKATE	-137	645
<i>Käyttökate-%</i>	-1.6 %	7.3 %
Suunnitelman mukaiset poistot	-160	-182
LIIKETULOS	-297	463
Rahoitustuotot ja kulut	21	-144
Tuloverot	5	-6
TILIKAUDEN TULOS	-271	313

TASE, teuroa	3/2018
OMA PÄÄOMA	1 047
VIERAS PÄÄOMA	2 343
VASTATTAVAA YHTEENSÄ	3 390

Ennusteet

First North -listautuminen mahdollistaa Nordic ID:n kasvun kiihdyttämisen. Listautumisella hankittava rahoitus käytetään myynnin vahvistamiseen ja tuotekehitykseen. Listautumisen avulla yhtiö tavoittelee 40 miljoonan euron liikevaihtoa vuonna 2023.

Alla olevassa taulukossa ovat Sijoittaja.fi:n ennusteet vuosille 2019-2020. Tilikaudelle 2019 ennustamme 14 M€ liikevaihtoa ja 2020 vuodelle 20 M€:n liikevaihtoa. Ennustamme siis, että yhtiö saavuttaa puolet 40 M€:n liikevaihtotavoitteesta vuoden 2020 loppuun mennessä. Ennusteemme edellyttävät yrityskauppaa ja listautumisessa onnistumista.

Ennustamme kannattavuuden parantuvan asteittain strategiakauden 2019-2023 aikana johtuen Palveluratkaisujen osuuden noususta. Ennakoimme, että tilikauden 2019 oikaistu käyttökate-% asettuu välillä 7-11 %. Näkemyksemme mukaan Nordic ID:n pitkántähtäimen omistaja-arvo maksimoituu, jos yhtiö tavoittelee voimakasta kasvua jopa kannattavuuden kustannuksella.

Taulukkoon myös laskettu yhtiön markkina-arvon listautumisen jälkeen käyttäen 5,40 euron listautumishintaa ja täysin laimennettua 2 341 335 osakemäärää. Ennusteilla osakekohtainen tulos tilikaudella 2019 on 0,26 € ja tilikaudella 2020 0,88 euroa. Taulukkoon on myös laskettu yhtiön arvostuskertoimet käyttäen annin jälkeistä 12,6 M€ markkina-arvoa. Vuoden 2019 liikevaihtoa käyttäen P/S luku on 0,9. P/E-luku on vuoden 2019 tuloksella 20,8 ja 2020 tuloksella 6,2 heijastaen parantuvan kannattavuuden vaikutusta tulokseen. EV/EBIT-luvut ovat 13,9 ja 4,7.

TULOSLASKELMA, teuroa	2019	2020
LIKEVAIHTO	14 000	20 000
Muut tuotot		
<i>Liikevaihdon kasvu</i>		42.9 %
Materiaalit ja palvelut	-5 110	-6 428
Henkilöstökulut	-5 249	-7 124
Liiketoiminnan muut kulut	-2 383	-3 234
OIKAISTU KÄYTTÖKATE	1 258	3 215
<i>Oikaistu käyttökate-%</i>	9.0 %	16.1 %
Suunnitelman mukaiset poistot	-350	-500
OIKAISTU LIKETULOS	908	2 715
Rahoitustuotot ja kulut	-150	-150
Tuloverot	-152	-513
OIKAISTU TULOS	607	2 052

Kurssi	5.40 €	5.40 €
Osakemäärä laimennettu annin jälkeen	2 341 335	2 341 335
Markkina-arvo	12 643 209 €	12 643 209 €
EPS oikaistu	0.26 €	0.88 €
P/S	0.9	0.6
P/E-luku annin jälkeen	20.8	6.2
EV/EBIT	13.9	4.7

Sijoittaja.fi:n ennusteet

Sijoittaja.fi:n näkemys

Alla olevassa taulukossa on Nordic ID:n kilpailijoiden tärkeimpiä arvostus- ja tunnuslukuja. Keskimäärin alan toimijoiden ennustetaan kasvattavan seuraavan kahden vuoden aikana liikevaihtoa 7,9 % vuosittain. Kannattavuus alalla on 13,6 %. Alan suurimman toimijan Zebran liikevoitto-% on peräti 17,2 %. Nordic ID:n tärkeä kilpailija Impinj on arvostettu lähes 5x liikevaihto -kertoimella, vaikka yhtiön tulos on tappiolla.

Yritys	P/E 2018	P/E 2019	P/B	P/S	Liikevaihto enn. kasvu p.a.	EBIT-% 2018
Zebra	14.4	13.2	7.5	2.0	8.8 %	17.2 %
Nedap	18.6	16.9	5.2	1.6	7.6 %	10.0 %
Impinj	neg.	neg.	4.4	4.8	7.1 %	neg.
Keskiarvo	16.5	15.0	5.7	2.8	7.9 %	13.6 %

Arvostusluvut 11.10.2018

Kotimaassa Nordic ID:llä ei ole suoraa verrokkia. Alla olevaan taulukkoon olemme keränneet Nordic ID:n toimialalta neljä eri yhtiötä. Korkeimmat arvostusluvut ovat sään sekä teollisuuden mittauslaitteita ja järjestelmiä valmistavalla Vaisalalla. Korkein ennustettu kasvu on piirilevyjä valmistavalla Aspocompilla.

Yritys	P/E 2018	P/E 2019	P/B	P/S	Liikevaihto enn. kasvu p.a.	EBIT-% 2018
Aspocomp Group Oyj	12.6	12.2	2.0	0.9	20.7 %	6.5 %
Teleste Oyj	15.1	10.3	1.7	0.5	9.2 %	4.9 %
Scanfil Oyj	10.4	10.2	2.3	0.5	6.0 %	7.0 %
Vaisala Oyj	21.7	17.9	4.1	1.5	11.2 %	12.2 %
Keskiarvo	14.9	12.6	2.5	0.9	11.8 %	7.7 %

Arvostusluvut 11.10.2018

Näkemyksemme mukaan Nordic ID:n omistaja-arvo maksimoituu yhtiön panostaessa kasvuun. Näkemyksemme mukaan yhtiön käypä markkina-arvo verrokkitarkastelua hyödyntäen on 18 M€:a listautumisen jälkeen edellyttäen, että yhtiön kasvu etenee yllä olevien ennusteiden mukaisesti. Mielestämme Nordic ID:llä on hyvät mahdollisuudet kasvattaa markkina-arvoa huomattavasti strategiakauden loppua kohden yhtiön tavoitellessa 2023 tilikaudelta 40 miljoonan euron liikevaihtoa.

Pidämme listautumishinnoittelua ja etenkin listautumisajankohtaa sijoittajan näkökulmasta houkuttelevana. Sijoittaja pääsee mukaan yhtiöön, jossa on toteutettu onnistunut strategiamuutos ja yhtiö on päässyt voimakkaaseen kasvuun. Ennakoimme, että yhtiön taloudellinen ja markkina-arvon kehitys on tulevana vuosina suotuisaa oletuksella, että viivakoodiliiketoiminnan osuus laskee marginaaliin ja korkean lisäarvon PaaS-liiketoiminnan osuus nousee.

Investment Intelligence Oy tai sen palveluksessa oleva henkilökunta ei vastaa analyysin mahdollisista puutteista tai virheistä, eikä sen perusteella tehdyistä tai tekemättä jätetyistä sijoitus- tai muista toimenpiteistä aiheutuneista välittömistä tai välillisistä vahingoista.