

ציוד וחומרה טכנולוגית

30 בנובמבר 2017

מחיר 2.77 ש"ח
שווי שוק 171 מ' ש"ח

*לפי מחיר מיום ה-24 בנובמבר 2017
US \$1 / ₪ 3.51

מזמנים נטו (\$, מ') סוף ספט' 2017 12.0

מניות מונפקות
(לאחר ההנפקה במאי) 61.8 מ'

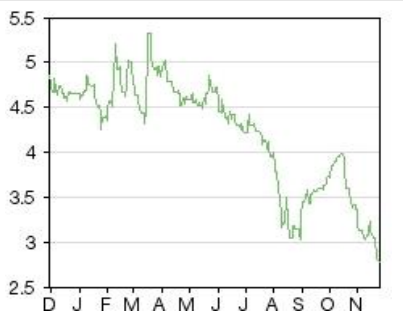
מניות ADR מונפקות
(לאחר ההנפקה במאי) 12.4 מ'

אחזקות ציבור
סימול 76%
NNDM

ברסה ראשית TASE

ברסה משנית NASDAQ

ביצועי מחיר המניה



	12m	3m	1m	%
שנתי במחיר	(41.1)	(12.0)	(19.6)	
יחס (מקומי)	(43.5)	(15.8)	(20.0)	
52 שבועות גבוה/נמוך (ש"ח)	2.8	5.3		

תיאור העסק

ננו דיימנשן מתמקדת בפיתוח מערכות הדפסה מתקדמות בתלת-מימד (3D) לתחום האלקטרוניקה, וכן בייצור מוצרים בהדפסת תלת מימד. המוצרים הראשוניים של החברה כוללים מדפסת תלת-מימד לייצור מהיר של אבות טיפוס למעגלים מודפסים רב שכבתיים, וכן מוצרי דיו מוליך ודיאלקטרי מבוסס ננו-טכנולוגיה.

אירועים עתידיים

תוצאות 2017 מארס 2018

אנליסטים

אן מרגרט קרואו
דן רידסדיל
+44 (0)20 3077 5700
+44 (0)20 3077 5729

tech@edisongroup.com

[Edison profile page](#)

השקת המכירות המסחריות החלה עם מכירה מסחרית ראשונה

האירוע המרכזי ברבעון השלישי היה המכירה הראשונה של ה-DragonFly Pro, המדפסת המסחרית של החברה, אשר נמכרה לענקית שירותי הייצור העולמית Jabil. עם זאת, תהליך המכירה מתברר כממושך הרבה יותר מהציפיות הראשוניות של ההנהלה ולכן אנו ממנכים את הערכותינו כדי לשקף הנחות זהירות יותר לגבי קצב ההשקת המסחרית. כתוצאה הערכת השווי האינדיקטיבית שלנו נחתכת מ-7.04 דולר ל-ADS, ל-6.39 דולר ל-ADS.

סוף השנה	הכנסות (\$ מ')	**EBITDA (\$ מ')	רווח לפני מס* (\$)	רווח למניה* (\$)	DPADS (\$)	מכפיל רווח (X)
12/15***	0.0	(2.4)	(2.1)	(0.39)	0.0	N/A
12/16	0.0	(6.5)	(6.8)	(0.83)	0.0	N/A
12/17e	1.2	(14.6)	(15.7)	(1.41)	0.0	N/A
12/18e	9.5	(9.6)	(11.0)	(0.75)	0.0	N/A

הערה: *רווח לפני מס ורווח למניה מנורמלים ומדוללים, ולא כוללים הפחתה של נכסים בלתי מוחשיים, סעיפים חד פעמיים ותשלומים מבוססי מניות. ** ה-EBITDA מדווח לאחר ניכוי מו"פ מהוון. *** בהערכה מ-ש"ח

מכירות מסחריות ראשונות התקבלו

בתחילת הרבעון השלישי הכריזה ננו דיימנשן כי השיגה מספיק מידע משלב הבטא כדי לעבור לשלב המסחרי. במשוב משלב הבטא נעשה שימוש כדי לעצב גרסה ברמה מקצועית, אשר הושקה ב הופעת בכורה באירועים בארה"ב ובאירופה במהלך חודש נובמבר. הלקוחות הראשונים יהיו Jabil Inc. והאוניברסיטה הטכנולוגית של סידני. ננו דיימנשן הכינה את התשתית שתתמוך בהשקת המסחרית מאוחר יותר ברבעון הרביעי באמצעות פתיחת מתקן לייצור הננו-דיו באוקטובר, וכן הרחבת רשת המפיצים שלה באוסטרליה, קנדה, צרפת ואיטליה.

נמשכות ההכנסות משלב מבחני הבטא ממשיכות

ההכנסות של ננו דיימנשן ברבעון השלישי הסתכמו ל-143 אלף דולר (בהשוואה ל-150 אלף דולר ברבעון הקודם, ו-0 דולר ברבעון המקביל אשתקד) מהשכרת מדפסות DragonFly ללקוחות המשתתפים בשלב הבטא. ההפסד התפעולי היה נמוך יותר מאשר ברבעון הקודם (4.2 מיליון דולר לעומת 4.8 מיליון דולר), הודות לירידה קלה בהוצאות הנהלה ומכירות, וכן בהוצאות מו"פ. יתרת המזמנים ירדה ב-4.5 מיליון דולר במהלך הרבעון, לרמה של 12.0 מיליון דולר (אין חוב). נציין כי, בעוד ננו דיימנשן מצויה בתהליכי מכירה עם כ-100 לקוחות, תהליך המכירה מתברר כממושך הרבה יותר מאשר הציפיות הראשוניות של ההנהלה, ולכן אנו ממנכים את ההערכות לטווח הקרוב על-מנת לשקף הנחות זהירות יותר לגבי קצב ההשקת המסחרית.

הערכה: פוטנציאל משמעותי בהגדלת התפוקה המסחרית

הערכת המחיר האינדיקטיבית שלנו (DCF) הינה 4.49 ש"ח למניה רגילה או 6.39 דולר ל-ADS (בהשוואה להערכה הקודמת שלנו 5.06 ש"ח למניה רגילה או 7.04 דולר ל-ADS. ניתוח זה עושה שימוש בשער היוון של 12% המשקף את חוסר הוודאות הנוכחי בכל הקשור ליכולת הגידול בתפוקה המסחרית. מסירת מדפסות DragonFly Pro בנפח משמעותי במהלך 2018 יסייעו בהבהרת המצב ובהפחתת אי הוודאות, ובכך עשויה להצדיק הערכת מחיר בסיכון נמוך יותר (שער היוון של 10%) של 9 דולר ל-ADS או 6.3 ש"ח למניה. ההערכה המעודכנת שלנו לוקחת בחשבון פער מימון של כ-4.2 מיליון דולר בשנת 2018. במודל שלנו אנו מניחים שהפער ימומן באמצעות נטילת חוב, אך ייתכן והפער יגרום לדילול במניות אם ימומן באמצעות הנפקת מניות חדשות.

סיכום פיננסי				
סוף השנה 31 בדצמבר				2015 (US\$ אלפי)
2018E	2017E	2016E	IFRS	IFRS
IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	
9,515	1,210	46	0	רווח והפסד
(4,426)	(1,516)	(193)	0	הכנסות
5,089	(306)	(147)	0	עלויות ההכנסות (כולל הפחתה של קניין רוחני)
(9,611)	(14,578)	(6,465)	(2,437)	רווח לפני ריבית מסים פחת והפחתות (לא כולל הפחתה של קניין רוחני)
(10,954)	(15,687)	(6,829)	(2,473)	רווח תפעולי (לפני הפחתות וחריגים)
0	0	0	0	הפחתות של נכסים בלתי מוחשיים
0	0	(-149)	0	חריגים
(2,025)	(2,025)	(2,025)	(3,262)	אחר
(12,979)	(17,712)	(9,003)	(5,735)	רווח תפעולי
0	0	38	355	ריבית, נטו
(10,954)	(15,687)	(6,791)	(2,118)	רווח לפני מס (מנורמל)
(12,979)	(17,712)	(8,965)	(5,380)	רווח לפני מס (FRS 3)
0	0	0	0	מס
(9,201)	(15,687)	(6,791)	(2,118)	רווח לאחר מס (מנורמל)
(12,979)	(17,712)	(8,965)	(5,380)	רווח לאחר מס (FRS 3)
12.3	11.2	8.2	5.4	מספר מניות אמריקאיות ממוצע (מ')
(75.03)	(140.69)	(83.30)	(39.49)	רווח (הפסד) למניה- מנורמל (ש"ח)
(58.43)	(140.69)	(83.30)	(39.49)	רווח (הפסד) למניה- מנורמל ומדולל (ש"ח)
(1.06)	(1.59)	(1.10)	(1.00)	רווח (הפסד) למניה- (IFRS) (ש"ח)
0	0	0	0	דיבידנד למניה (ש"ח)
53.5	N/A	N/A	N/A	מרווח גולמי (%)
N/A	N/A	N/A	N/A	מרווח על רווח לפני ריבית מסים פחת והפחתות (%)
N/A	N/A	N/A	N/A	מרווח תפעולי (לפני המוניטין וחריגים) (%)
מאזן				
10,621	10,439	8,903	4,151	נכסים קבועים
5,255	6,021	6,787	2,910	נכסים בלתי מוחשיים
5,256	4,308	2,006	1,131	נכסים מוחשיים
110	110	110	110	פיקדונות מוגבלות
4,596	10,288	13,323	9,057	נכסים שוטפים
1,500	750	-	0	מלאי
2,634	1,689	814	264	חייבים
332	7,719	12,379	8,665	מזומנים
130	130	130	128	פיקדונות מוגבלות
(3,788)	(2,843)	(1,968)	(907)	התחייבויות שוטפות
(3,788)	(2,843)	(1,968)	(907)	זכאים
0	0	0	0	הלוואות לטווח קצר
(5,876)	(1,376)	(956)	(254)	התחייבויות לא שוטפות
(-4,500)	0	0	0	הלוואות לטווח ארוך
(1,376)	(1,376)	(956)	(254)	התחייבות בגין מענקים ממשלתיים
5,553	16,507	19,302	12,047	נכסים, נטו
תזרימי מזומנים				
(10,361)	(14,908)	(5,914)	(3,330)	תזרימי מזומנים תפעולי
0	0	0	0	ריבית, נטו
0	0	0	0	מס
(1,525)	(2,644)	(4,167)	(2,344)	הוצאות הון
0	0	0	0	רכישות/גריעות
0	12,892	13,525	14,362	מימון
0	0	0	0	דיבידנדים
(11,886)	(4,660)	3,444	8,688	תזרימי מזומנים, נטו
(7,719)	(12,379)	(8,665)	(207)	פתיחת חוב נטו (מזומנים)
0	0	0	0	חכירה מימונית מסוג מכירה
0	0	270	(230)	אחר
4,168	(7,719)	(12,379)	(8,665)	סגירת חוב נטו (מזומנים)
מקור: Company reports, Edison Investment Research				

מקור: Company reports, Edison Investment Research

[illegible]

Tel Aviv +44 (0)20 3734 1007 Medinat Hayehudim 60, Herzliya Pituach, 4676652 Israel	Sydney +61 (0)2 8249 8342 Level 12, Office 1205 95 Pitt St, Sydney NSW 2000, Australia	New York +1 646 653 7026 245 Park Avenue, 39th Floor 10167, New York US	London +44 (0)20 3077 5700 280 High Holborn London, WC1V 7EE United Kingdom	Frankfurt +49 (0)69 4565 4000 Schulstrasse 1 60325 Frankfurt Germany
--	---	--	--	---