פוינטר טלוקיישן

מונע ע"י טכנולוגיה

תוצאות FY17 / אופק

ציוד וחומרה טכנולוגית

14 במרץ 2018

מחיר*	**$15.35 / 52.80 ש"ח**
שווי שוק	**124 מ' $/425 מ' ש"ח**

*לפי מחיר מיום ה- 8 במרץ 2018

US 1$ / ₪ 3.45

חוב נטו ($, מ') 30 דצמבר 2017	2.7
מניות מונפקות	8.1 מ'
אחזקות ציבור	71.3%
סימול	PNTR
בורסה ראשית	NASDAQ
בורסה משנית	TASE

ביצועי מחיר המניה



%	1m	3m	12m
שנוי במחיר	(10.1)	(10.9)	68.7
יחס (מקומי)	(15.5)	(15.2)	43.2
52 שבועות גבוה/נמוך	$19.6		$8.7

תיאור העסק

פוינטר טלוקיישן (PNTR) היא ספקית מובילה של שירותי ומוצרי MRM לתעשיות הרכב והביטוח. שירותי המפתח הם מעקב אחר נכסים, ניהול צי רכב וניטור סחורות בתנועה /IoT. השווקים העיקריים של החברה הם ישראל, ברזיל, ארגנטינה, מקסיקו ואירופה.

אירועים עתידיים

כנס רוט	11-14 מרץ 2018
דוחות רבעון הראשון 2018	מאי 2018
דוחות רבעון השני 2018	אוגוסט 2018

אנליסטים

Anna Bossong +44 (0)20 3077 5737

Richard Jeans +44 (0)20 3077 5700

tech@edisongroup.com

Edison profile page

פוינטר טלוקיישן (PNTR) הפכה, במידה משמעותית, לחברת טכנולוגיה קניינית במהלך 18 החודשים האחרונים, וכתוצאה מכך זכתה בחוזים גדולים במערכות התנהגות הנהג (DBS), במערכות מכוניות מחוברות (CC) ובמערכות ניטור IoT המבוססות חיישנים. היכולת של הקבוצה לבצע מכירה צולבת של שירותים חדשים לבסיס הלקוחות הרחב שלה, כמו גם כניסה לשווקים ולאיזורים גיאוגרפיים חדשים, בשילוב עם מינוף תפעולי גבוה, מעניקה לה פוטנציאל צמיחה גבוה מהממוצע. כעת אנו מעריכים את פוינטר בשוויון עם מגזר הטלמטיקה, מה שמביא לעלייה של 6% בהערכת השווי ל-20.8 דולר (71.8 ₪) למניה.

סוף השנה	הכנסות (מ' $)	חח לפני מס* (מ' $)	חח למנה* (C)	דיבידנד למנה (C)	EV/EBITDA (X)	מכפל חח (x)	תשואת דיבידנד (%)
12/16	64.4	6.6	81	0.0	13.0	18.9	N/A
12/17	78.2	10.4	116	0.0	9.1	13.2	N/A
12/18e	87.7	12.0	145	0.0	7.9	10.6	N/A
12/19e	98.6	14.1	169	42.3	6.8	9.1	2.8
12/20e	110.9	16.4	196	49.1	5.9	7.8	3.2

הערה: *רווח לפני מס ורווח למניה מנורמלים ומדוללים, ולא כוללים הפחתה של נכסים בלתי מוחשיים, סעיפים חד פעמיים ותשלומים מבוססי מניות.

זה דבר נדיר: צמיחה עם חוזק המאזן

השיפורים הטכנולוגיים האחרונים של פוינטר והאסטרטגיה השיווקית האגרסיבית יותר שלה נשאו פרי בשנת 2017 עם מספר זכיות בחוזים גדולים, יחד עם צמיחה בהכנסות וב-EBITDA של 21% ו -42%, בהתאמה. כשהיא נתמכת על ידי רכישות, יעד ההנהלה הינה להכפיל את ההכנסות ולהגדיל את EBITDA השולי ב-7 נקודות האחוז ל -25% במהלך 5-3 השנים הקרובות. אנו מאמינים כי זה אפשרי מאוד בסיוע הצמיחה ממוצרי DBS, CC ו-IoT, וכן מצמיחה מתמשכת במספר המנויים. הרחבת המרווח אמורה להיות מונעת על ידי המינוף התפעולי הגבוה של הקבוצה. עם חוב נטו בסך 2.7 מיליון דולר בלבד, הקבוצה נמצאת בעמדה טובה כדי להמשיך את השיא החזק שלה במסלול רכישות בעלות ערך גבוה.

חוזה חדש של ניסאן הודו פותחת את הדלת לשוק חדש

בחודש דצמבר, פוינטר זכתה בחוזה לאספקת מוצרי הרכב המורכבים שלה לניסאן בהודו, להתקנה במכוניות החדשות שלה. בהובלת המודל המוטה-צעירים שלה, Datsun redi-GO, ניסן מוכרת – כ 13,000 מכוניות בהודו לשנה כתוצאה מכך, אנו רואים את הפוטנציאל לפוינטר להשיג מכירות משמעותיות בהודו, כמו גם זכייה בעסקים נוספים מגיאוגרפיות אחרות של ניסאן.

הערכת שווי: הערכה מבוססת-חברות דומות של $20.8 / 71.8 ש"ח

פוינטר נסחרת כיום ב-EV / EBITDA פוטנציאלי ל-2018 שלפי 7.9, המהווה הנחה של 20% למגזר הטלמטיקה. אנו מאמינים כי הרמה הגבוהה של 66% בהכנסות חוזרות, 94% במחזור המרת מזומנים וסיכויי צמיחה חזקים בתחומי מוצר חדשים ואטרקטיביים מאוד, מוסיפים הרבה להצעת הערך של הקבוצה. כשהיא נתמכת על ידי סחורה צפה גבוהה במגזר המתגבש במהירות, אנו רואים פוטנציאל לדירוג מחדש בסיוע המשך הגידול בהשקעה בינלאומית מוסדית במשך 12 החודשים הבאים. לכן קיצצנו את ההנחה שהוחלה על מכפילי הענף מ -7% קודם לכן לאפס, אשר, למרות ריכוך מסוים במחירי המניות בענף, הובילה אותנו להגדיל את הערכת השווי שלנו מ-$19.3 (67.8 ₪) ל -$20.8 (71.8 ₪) למניה.

סיכום פיננסי

($US מי)	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
בדצמבר 31	US GAAP	US GAAP	US GAAP	US GAAP	US GAAP	US GAAP
רווח והפסד						
הכנסות	**60.57**	**64.35**	**78.16**	**87.71**	**98.58**	**110.93**
עלות ההכנסות	(31.31)	(32.58)	(37.99)	(42.47)	(47.64)	(53.43)
רווח גולמי	29.25	31.78	40.17	45.24	50.93	57.50
רווח לפני ריבית מסים פחת והפחתות	**8.80**	**9.76**	**13.89**	**16.01**	**18.47**	**21.31**
רווח תפעולי (לפני הפחתות וחריגים)	**7.10**	**7.64**	**11.43**	**12.79**	**14.61**	**16.77**
הפחתות של נכסים בלתי מוחשיים	(0.54)	(0.47)	(0.46)	(0.41)	(0.36)	(0.33)
חריגים	(0.91)	(0.60)	(0.28)	(0.10)	0.00	0.00
תגמול הוני מבוסס מניות ליועצים	(0.31)	(0.32)	(0.38)	(0.39)	(0.40)	(0.40)
רווח תפעולי	**5.34**	**6.25**	**10.31**	**11.90**	**13.85**	**16.04**
ריבית, נטו	(0.73)	(1.05)	(1.00)	(0.81)	(0.51)	(0.34)
עסקאות משותפות וחברות כלולות	(0.01)	(0.01)	(0.01)	0.00	0.00	0.00
חריגים	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
רווח לפני מס (מנורמל)	**6.36**	**6.59**	**10.42**	**11.99**	**14.11**	**16.44**
רווח לפני מס	**4.60**	**5.19**	**9.30**	**11.09**	**13.35**	**15.71**
מס	(1.13)	(1.85)	7.22	(2.44)	(2.94)	(3.46)
רווח נקי (מנורמל)	**5.23**	**6.46**	**9.43**	**11.99**	**14.11**	**16.44**
רווח נקי	**3.47**	**3.35**	**16.52**	**8.65**	**10.41**	**12.25**
זכויות מיעוט	0.08	(0.02)	0.00	0.00	0.00	0.00
פעילות מופסקת	0.33	0.15	0.00	0.00	0.00	0.00
רווח נטו (מנורמל)	**5.30**	**6.44**	**9.43**	**11.99**	**14.11**	**16.44**
רווח נטו	**3.87**	**3.48**	**16.52**	**8.65**	**10.41**	**12.25**
מספר מניות ממוצע (מ`)	7.73	7.82	8.00	8.06	8.06	8.06
רווח (הפסד) למניה- מנורמל ($)	0.69	0.82	1.18	1.49	1.75	2.04
רווח (הפסד) למניה- מנורמל ובדילול מלא ($)	0.67	0.81	1.16	1.45	1.69	1.96
רווח (הפסד) למניה- ($)	0.50	0.44	2.07	1.07	1.29	1.52
דיבידנד למניה ($)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.42	0.49
צמיחה בהכנסות (%)	N/A	6.25	21.45	12.23	12.38	12.53
מרווח גולמי (%)	48.30	49.38	51.40	51.58	51.67	51.83
מרווח על הרווח לפני ריבית מסים פחת והפחתות (%)	14.52	15.16	17.78	18.25	18.74	19.21
מרווח תפעולי (לפני המוניטין וחריגים) (%)	11.71	11.87	14.63	14.59	14.82	15.12
מאזן						
נכסים קבועים	**68.78**	**51.61**	**64.01**	**63.44**	**62.19**	**60.36**
נכסים מוחשיים	3.28	5.61	5.85	7.67	9.23	10.85
השקעות ואחר	33.67	5.71	15.22	13.04	10.39	7.26
מלאי	4.70	5.24	6.55	7.32	8.22	9.21
חייבים	9.49	11.46	13.66	15.33	17.23	19.39
מזומנים ושווי מזומנים	7.25	6.07	7.38	12.86	24.54	35.20
אחר	13.21	2.50	2.87	2.95	3.04	3.13
התחייבויות שוטפות	**(30.45)**	**(19.83)**	**(21.20)**	**(22.12)**	**(24.33)**	**(26.84)**
זכאים	(9.82)	(13.96)	(15.21)	(17.04)	(19.13)	(21.49)
התחייבויות בגין מענקים ממשלתיים	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
הלוואות לטווח קצר	(4.82)	(4.84)	(5.10)	(4.08)	(4.08)	(4.08)
אחר	(15.81)	(1.04)	(0.89)	(1.00)	(1.12)	(1.26)
התחייבויות לטווח ארוך	**(17.95)**	**(14.36)**	**(9.85)**	**(7.05)**	**(7.26)**	**(7.48)**
הלוואות לטווח ארוך	(8.39)	(10.18)	(5.02)	(2.02)	(2.02)	(2.02)
התחייבויות אחרות לטווח ארוך	(9.57)	(4.18)	(4.83)	(5.03)	(5.24)	(5.46)
נכסים , נטו	**55.04**	**42.69**	**63.42**	**72.74**	**83.62**	**92.98**
זכויות מיעוט	1.07	(0.16)	(0.28)	(0.28)	(0.28)	(0.28)
הון עצמי	**56.10**	**42.53**	**63.13**	**72.45**	**83.34**	**92.69**
תזרימי מזומנים						
חריגים ואחר	3.12	(0.43)	(0.71)	(0.51)	(0.36)	(0.33)
מס	0.18	(0.12)	(0.80)	0.00	0.00	0.00
תזרים מזומנים תפעולי	**12.87**	**10.08**	**10.71**	**15.33**	**17.80**	**20.56**
הוצאות הון	(3.62)	(4.13)	(3.03)	(5.23)	(5.89)	(6.69)
רכישות/גריעות	0.00	(8.65)	(0.23)	(0.20)	(0.20)	0.00
ריבית, נטו	(0.89)	(1.05)	(1.00)	(0.81)	(0.51)	(0.34)
מימון	0.02	0.10	0.39	0.00	0.00	0.00
דיבידנדים	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	(3.41)
אחר	1.26	1.11	(0.10)	0.42	0.47	0.54
תזרים מזומנים, נטו	9.63	(2.54)	6.74	9.50	11.68	10.66
פתיחת חוב נטו / (מזומנים)	**11.90**	**5.95**	**8.95**	**2.74**	**(6.76)**	**(18.44)**
מט"ח	(0.71)	(0.46)	(0.53)	0.00	0.00	0.00
אחר שלא במזומן	(2.97)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
סגירת חוב נטו / (מזומנים)	**5.95**	**8.95**	**2.74**	**(6.76)**	**(18.44)**	**(29.10)**

מקור: Company reports, Edison Investment Research

גילוי, הבהרות ותניות פטור

דו"ח זה מהווה תמצית בשפה העברית של עבודת האנליזה המתפרסמת במקביל בשפה האנגלית (ה-"**אנליזה**"), ויש לראותו אך ורק כנספח לאנליזה, ומטרתו לספק מידע ראשוני בעברית. דו"ח זה אינו מהווה בפני עצמו אנליזה, ואין לקבל החלטות השקעה כלשהן על רק סמך המידע המובא בו. בטרם קבלת החלטות השקעה ביחס לניירות הערך המונפקים על-ידי החברות הציבוריות המסוקרות, יש לקרוא את האנליזה במלואה, לרבות פסקאות הגילוי ותניות הפטור המובאות בה, אשר חלים גם על דו"ח זה.

בכל מקרה של סתירה, אי התאמה, עמימות או שונות בין האנליזה לבין דו"ח זה, ייגבר האמור באנליזה. אין בהתקשרות עם הבורסה להשתתפות בתכנית לסיקור חברות ציבוריות משום אישור או הסכמה של הבורסה או של רשות ניירות ערך לתוכן עבודת ניתוח (אנליזה) או להמלצות הכלולות בה. בהתאם להסכם מול הבורסה לניירות ערך בתל אביב, הניתוח עבור כל משתתפת בתוכנית יפורסם לכל הפחות ארבע פעמים בשנה, לאחר פרסום דו"חות כספיים רבעוניים או שנתיים, ויעודכן בהתאם לצורך לאחר פרסום דו"ח מיידי על קיומו של אירוע מהותי הנוגע למשתתפת. כפי שמפורט בהסכם, אדיסון אינווסטמנט ריסרץ (ישראל) בע"מ ("**אדיסון**"), זכאית לקבל תשלומים עבור עבודות ניתוח אלו, שישולמו על -ידי המשתתפות ישירות לבורסה, והבורסה תעביר תשלומים אלה ישירות לאדיסון. בכפוף לתנאים והעקרונות המפורטים בהסכם, התשלומים השנתיים להם תהיה אדיסון זכאית עבור כל משתתפת, ינועו בטווח שבין $35,000-$50,000. לפרטים נוספים אודות מתכונת ההתקשרות עם הבורסה, התגמול המתקבל מהחברות המסוקרות, ומתכונת עבודות הניתוח, לרבות מועדי פרסומן ואופן פרסומן, ראה באנליזה.

אדיסון אינווסטמנט ריסרץ' (ישראל) בע"מ, ו- Edison Investment Research Limited, לרבות מי שקשור אליהן, מנהליהן, עובדיהן וגופים המעניקים להן שירותים, לא יישאו באחריות לכל אובדן או נזק אשר ייגרמו כתוצאה מהסתמכות על מידע כלשהו המופיע באנליזה ובדו"ח זה.