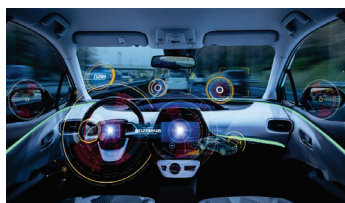


“Melexis hoopvol”

Uit het departement: “Melexis ziet wat jij niet ziet...”



Melexis (+15%) publiceerde bemoedigende resultaten, voor wie het zo wil zien: de omzet lag iets hoger dan verwacht, maar de marges waren lager dan verwacht. En dus zijn het vooral de vooruitzichten die aandeelhouders blij maken: klanten bouwen de voorraden minder snel af en bestellingen rollen vlotter binnen. De negatieve trend van het voorbije jaar zich dus stilaan te keren, maar Melexis is niet blind voor de aanhoudende geopolitieke spanningen die haar belangrijkste klant, de autosector, impacteren.

Gemengde kwartaalcijfers

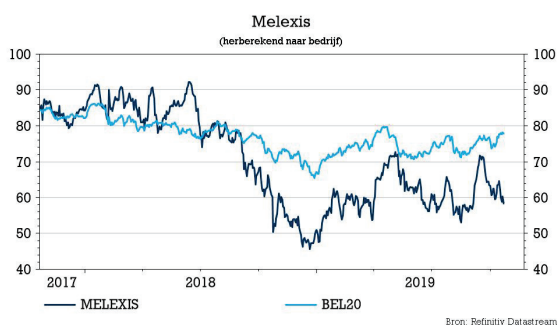
Hoewel de 123,3 miljoen euro omzet beter was dan verwacht (120,4 miljoen euro), stelde de winstgevendheid teleur. De brutomarge van 40% bleef achter op de verhoopte 41,3%, onder meer door een ongunstige productmix. Ook de EBIT marge van 14,7% ontgoochelde door onder de analistenverwachting van 15,1% te duiken. Melexis was wel opgetogen met de sterke groei van de druksensoren, dankzij het toenemend belang van elektrische wagens. Ook temperatuursensoren en optische sensoren presteerden naar behoren.

CONFORM IFRS	in k EUR	Q3 2019	Q3 2018	YOY growth (%)	Q2 2019	SEQ growth (%)
Sales		123,271	146,657	-16%	120,028	3%
Gross result		49,304	68,053	-28%	49,751	-1%
Gross Margin		40.0%	46.4%		41.4%	
EBIT		18,169	36,874	-51%	18,438	-1%
EBIT in %		14.7%	25.1%		15.4%	
EBITDA		30,098	47,257	-36%	30,428	-1%
EBITDA in %		24.4%	32.2%		25.4%	
Net result		15,364	30,095	-49%	15,574	-1%
Net result per share (EPS)		0.38	0.74		0.39	
CAPEX		5,667	19,004		7,897	

Vooruitzichten

Het vierde kwartaal moet een omzet opleveren van 123 à 129 miljoen euro, met een stabiele brutomarge (40%) en een EBIT marge van iets meer dan 15%. Analisten hoopten op een omzet van 124,6 miljoen euro, een bruto marge van 41,6% en een EBIT marge van 16,1%. Op zichzelf kunnen we dus niet stellen dat de hoopgevende randcommentaren al zichtbaar zijn in de cijfers.

Einde aan de voorraadafbouw in zicht?



De wereldwijde verkoop van auto's blijft vertragen en de economische en geopolitieke omstandigheden blijven erg onzeker, onder meer door de handelsoorlog en de bijhorende importtarieven. Maar Melexis stelt in zijn persbericht echter ook duidelijk dat de drastische voorraadafbouw van de negen voorbije maanden duidelijk afneemt en dat het een verbetering ziet in het niveau van de bestellingen, zij het stap voor stap. De voorraden van Melexis bleven gedurende het kwartaal vooralsnog wel ongewijzigd op 128 miljoen euro, maar dat weerhoudt beleggers er duidelijk niet van om erg optimistisch te reageren. Nochtans delen sectorgenoten het optimisme van Melexis niet helemaal.

- De Oostenrijkse chipproducent AMS rapporteerde een beter dan verwacht derde kwartaal en zette de vierde kwartaal vooruitzichten in de markt die beter waren dan gedacht. Dat is grotendeels het gevolg van sterke consumentenvraag voor 3D sensing technologie voor smartphones, onder meer van Apple. Maar over de autosector liet het management zich veel minder positief uit. "De vraagtrend in de autobranche verzwakte doorheen het kwartaal en dat zal zich doorzetten richting vierde kwartaal".
- Texas Instruments verloor 10% nadat het gisterenavond met cijfers naar buiten kwam. Die waren op zich redelijk geruststellend, maar het venijn zat hem in de vooruitzichten. Er werd met name gewezen naar een blijvende zwakte in de autosector.

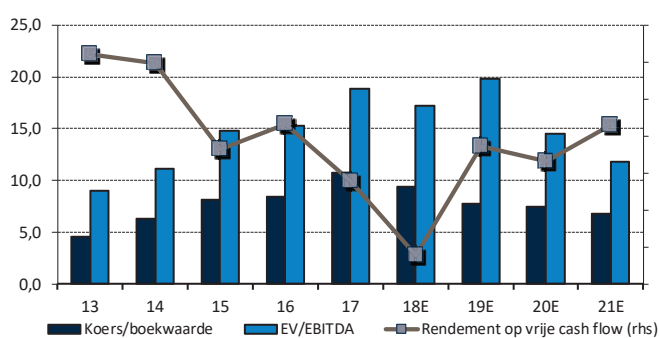
De mening van KBCS

Hoewel de wereldwijde trend van voorraadvermindering in de automobielsector wellicht minder ernstig is dan gevreesd, blijft het wachten op duidelijkheid dat de eindmarkten zelf ook duidelijk beginnen te herstellen. De aanhoudende geopolitieke onzekerheid zal waarschijnlijk nog een paar kwartalen aanhouden. Dat maakt dat KBC Securities zijn verwachtingen waarschijnlijk verder zal verlagen, al besloot het te wachten op de conference die in de loop van vandaag zal gehouden worden. Na de publicatie van de tweede kwartaal cijfers verlaagde dit huis de winstverwachtingen al met 10%, 8% en 5% voor 2019, 2020 en 2021. Intussen houdt KBCS vast aan het 'Houden' advies met een koersdoel van 70 euro.

Melexis	13	14	15	16	17	18	19E	20E
Omzet	275	332	400	456,3	511,7	569,4	485,4	556,5
REBITDA (€m)	79	111	130	140,2	165,0	177,6	120,1	164,3
REBITDA marge	28,8%	33,5%	32,4%	30,7%	32,2%	31,2%	24,7%	29,5%
Netto resultaat	55	85	99	96,3	111,0	115,5	68,1	99,9
							19E	20E
P/E	13,0x	27,3x	25,4x	22,9x	28,6x	26,4x	34,9x	23,8x
EV/EBITDA	9,0x	11,1x	14,8x	15,3x	18,9x	17,2x	19,8x	14,5x
Koers/boekwaarde	4,6x	6,3x	8,2x	8,4x	10,8x	9,4x	7,8x	7,5x
Rendement op vrije cash flow	6,2%	6,0%	3,7%	4,3%	2,8%	0,8%	3,7%	3,3%
Dividendrendement (bruto)	3,9%	3,2%	3,9%	3,5%	2,7%	2,9%	3,7%	3,7%
							19E	20E
Nettoschuld (€m)	-7,5	-39,0	-54,7	-57,8	-57,8	3,5	4,1	14,4
Net debt/REBITDA	-0,10x	-0,35x	-0,42x	-0,41x	-0,35x	0,02x	0,03x	0,09x
							19E	20E
Omzet-groei	11,5%	20,7%	20,4%	14,0%	12,1%	11,3%	-14,7%	14,6%
REBITDA-groei	11,5%	40,5%	16,5%	8,1%	17,6%	7,7%	-32,4%	36,8%
Netto winstgroei	7,1%	53,9%	16,6%	-2,8%	15,3%	4,1%	-41,0%	46,6%

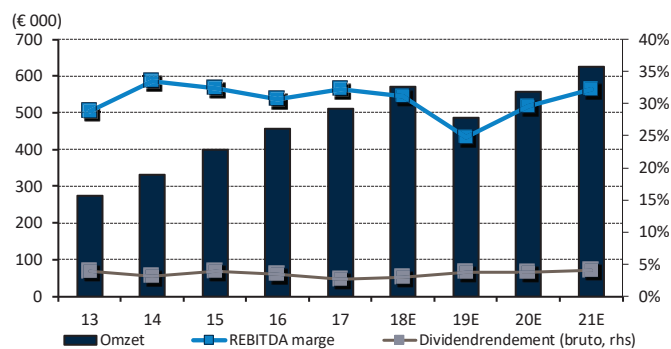
Bron: KBC Securities

WAARDERINGSMULTIPLES Melexis



Bron: KBC Securities

OMZET EN DIVIDENDRENDEMENT Melexis



Bron: KBC Securities

Auteurs: KBC Securities
Bijdrage door: Tom Simonts, Senior Financial Economist KBC Group
Gerelateerd: [Melexis houdt stand \(in een lastige markt\)](#)
[Melexis blijft wachten, en wachten, ...](#)

"The Front Row"



Tom Simonts
Senior Financial Economist
KBC Groep



E-mail: tom.simonts@kbc.be
Tel: +32 2 429 37 22
Mobile: +32 496 57 90 38

Address: KBC Groep
Havenlaan 2 (GCM)
B 1080 Brussels

Een samenwerking van KBC Groep.

Neem een kijkje op www.kbceconomics.be, www.kbcsecurities.com en www.kbc.be

In-/Uitschrijven op de mailing lijst van The Front Row?

Stuur een e-mail naar frontrow@kbc.be met vermelding "The Front Row" en/of "Notendop".

Disclaimer

Deze publicatie vormt een algemene duiding van de economische actualiteit en kan niet beschouwd worden als beleggingsadvies of als beleggingsaanbeveling met betrekking tot de beschreven financiële instrumenten, noch wordt er enige beleggingsstrategie voorgesteld. In sommige gevallen kan deze publicatie evenwel verwijzen naar en samenvattingen bevatten van beleggingsaanbevelingen van andere entiteiten van de KBC-groep.

De informatie opgenomen in deze publicatie mag worden hergebruikt, op voorwaarde dat dit wordt aangevraagd en dat KBC expliciet met dit hergebruik heeft ingestemd. Het hergebruik moet in ieder geval beperkt blijven tot de tekstuele informatie. KBC Bank heeft beroep gedaan op de door haar betrouwbaar geachte bronnen voor de informatie opgenomen in deze publicatie. De accuraatheid, volledigheid en tijdigheid van de informatie wordt evenwel niet gegarandeerd. Er wordt niet gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen noch dat ze in realiteit tot uiting zullen komen.

KBC Groep NV noch enige andere vennootschap van de KBC-groep (of enige van hun aangestelde) kunnen aansprakelijk gesteld worden voor enige schade, rechtstreeks of onrechtstreeks, die het gevolg is van de toegang tot, de consultatie of het gebruik van de informatie en de gegevens vermeld in deze publicatie of op de websites www.kbc.be, www.kbcsecurities.be, www.kbcprivatebanking.be en www.kbceconomics.be/nl.html.

KBC Groep NV – onder toezicht van de FSMA – www.kbc.com