

Fullt fokus på 2025

2024 blir ett förlorat år men vändning runt hörnet

Ett svagt utfall under andra kvartalet låg i våra förväntningar men resultat blev dock lägre än vi förväntat oss. Den svaga försäljningsutvecklingen hade sin grund i en tappad industrikund i kombination med en fortsatt svag marknadsutvecklingen där framför allt maj och juni blev svagare än ledningen räknat med. Detta i sin tur ledde till ytterligare lagernedskrivningar vilket påverkade kvartalets resultat negativt med cirka 11 miljoner kronor. Under andra kvartalet 2024 minskade Turas totala intäkterna med drygt 8,5 procent jämfört med motsvarande period i fjol. Rörelseresultatet under kvartalet hamnade på minus 1 miljon kronor, ett tapp på 8 miljoner kronor jämfört med fjolårets andra kvartal. Bruttomarginal på 17,6 procent var närmare en procentenhet lägre än fjolårets andra kvartal (18,7 procent) och under bolagets långsiktiga mål på 20 procent.

I linje med vår analys som redovisades under första kvartalet kring ett fortsatt tufft marknadsläge förväntade vi oss en återhållsam konsumentmarknad under aktuellt kvartal, vilket också blev utfallet. Bör dock påminnas att första halvåret är historiskt sett svagare för sällanköpsvaruhandeln än andra halvåret men med årets förväntade reallöneökningar, triggade av ytterligare räntesänkningar under hösten, ser vi goda möjligheter för konsumenter att förnya sina elektronikprodukter. Vi räknar fortsatt med en gradvis förbättring under andra halvåret 2024, främst under det sista kvartalet av året.

Vad gäller bolagets finansiella ställning visar balansräkningen på god stabilitet. Bolagets soliditet låg under andra kvartalet 2024 på 52,4 procent och det egna kapitalet uppgick till drygt 260 miljoner kronor, motsvarande 5,28 kronor per aktie.

Nedjusteringar 2024 men oförändrat 2025p-2026p

Det svaga utfallet under andra kvartalet föranleder ytterligare nedjusteringar på våra prognoser för innevarande år där vi nu ser ett rörelseresultat på 8 miljoner kronor, jämfört med vår tidigare prognos på 32 miljoner kronor. Nettoresultatet för 2024p prognosticeras nu till ett minus på 3 miljoner kronor, jämfört med tidigare prognos på ett plusresultat på 18 miljoner kronor. 2024 ser således ut att bli ett förlorat år. Riksbanken har signalerat ytterligare två till tre räntesänkningar under hösten 2024 och ytterligare räntesänkningar kan komma under första halvåret 2025, vilket vi räknar med kommer att ge en skjuts åt konsumtionen. I ljuset av en förväntad positiv utveckling under 2025 väljer vi att lämna våra tidigare prognoser för 2025p och 2026p oförändrade.

Trots en svagare start under årets första halvår bibehåller vi vår optimistiska syn på bolaget men med skillnaden att vi nu ser en återhämtning först under 2025, mot tidigare andra halvåret 2024. Då vi inte gör några justeringar i våra antagande för 2025-2026 lämnar vi vårt motiverade värde på 4,50 kronor oförändrat.

Tura Group

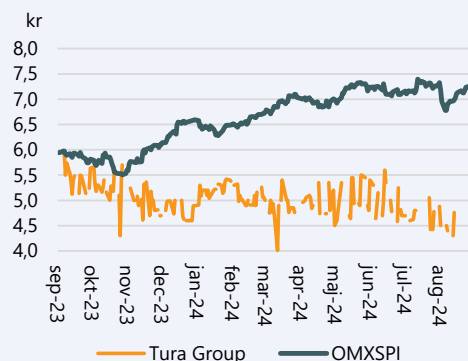
Initieringsanalys

Datum 2 september 2024
Analytiker Rolf Karp

Basfakta

Bransch	Konsumenttjänster
Styrelseordförande	Hans Jacobsson
Vd	Stefan Eriksson
Listning	Spotlight Stock Market
Ticker	TURA
Aktiekurs, kr	4,22
Antal aktier, milj.	49,2
Börsvärde, mkr	208
Nettoskuld, mkr	94
Företagsvärde (EV), mkr	302
Motiverat värde, kr	4,5
Webbplats	2024-11-26

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2023	2024p	2025p	2026p
Summa intäkter	850	850	968	1035
Ebitda resultat	42	22	78	88
Rörelseres. (ebit)	29	8	65	73
Resultat f. skatt	22	-1	56	64
Nettoresultat	14	-3	42	47
Vinst per aktie	0,29 kr	-0,06 kr	0,85 kr	0,96 kr
Utd. per aktie	0,15 kr	0,15 kr	0,40 kr	0,45 kr
Omsättningstillväxt	-7,5%	0,0%	14,0%	7,0%
Ebitda marginal	4,9%	2,6%	8,0%	8,5%
Rörelsemarginal	3,4%	0,9%	6,7%	7,0%
Nettoskuld/ebitda	2,2	4,3	1,2	1,1
P/e-tal	14,5	-71,0	5,0	4,4
EV/ebitda	7,2	13,7	3,9	3,4
EV/omsättning	0,4	0,4	0,3	0,3
Direktavkastning	3,6%	3,6%	9,5%	10,7%

Källa: Tura Group, Analysguiden

Investeringstes

Räntesänkningar – en räddare i nöden

Riksbanken har signalerat ytterligare två till tre räntesänkningar under hösten 2024 och ytterligare räntesänkningar kan komma under första halvåret 2025. Från att tidigare ha förväntat oss en återhämtning i konsumtionen under andra halvåret 2024, pådrivet av reallöneökningar och räntesänkningar, ser vi nu en förskjutning till inledningen av 2025 – men vissa positiva effekter kan komma att synas redan under sista kvartalet av 2024. Svensk ekonomi ser således ut att återhämta sig från både fjolårets och årets dystra utveckling vilket bådär gott inför 2025. Vi räknar med att se en ordentlig skjuts både intäkt- och resultatmässigt för Tura under 2025, jämfört med 2024.

Under första kvartalet 2024 levererade Tura Group en historiskt svag bruttomarginal på 17,4 procent, vilket är en bit från målet på 20 procent. Även under andra kvartalet drabbades bolaget av en större nedskrivning av lagret vilket påverkade resultatet med cirka 11 miljoner kronor. Justeringar görs månadsvis och baseras på hur länge respektive artikel lagerhållits. Inför kommande kvartal räknar vi med att se en viss återhämtning i bruttomarginalen men att innevarande år kommer att ligga under 2023 års nivå på 20 procent.

Nedjusterad prognos – men endast för 2024

Med det svaga utfallet under andra kvartalet 2024 justerar vi ner våra antaganden för helåret 2024 men lämnar våra estimat för 2025p och 2026p oförändrade. Vad gäller intäkterna justerar vi ner våra antagande för 2024 med 3,5 procent och räknar med en nolltillväxt jämfört med 2023, men räknar intäktmässigt med ett uppsving redan under 2025, då med lätta jämförelsetal. Resultatmässigt ser vi inte längre att bolaget kommer att prestera ett positivt nettoresultat för 2024 utan räknar med ett svagt negativt resultat, på -3 miljoner kronor. Som tidigare nämnt gör vi inga justeringar för de kommande två åren.

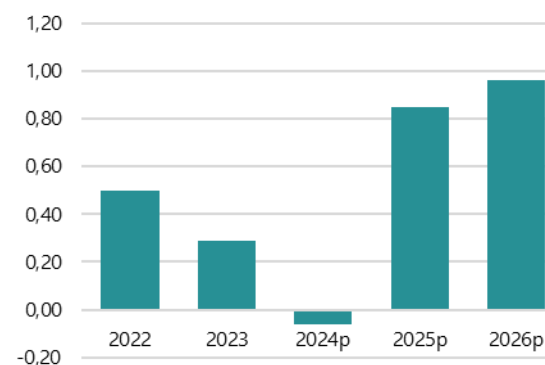
Trots negativt resultat räknar vi med en utdelning på 0,15 kronor per aktie för 2024, triggat av bättre framtidsutsikter för 2025.

(Mkr)	2023	2024p			2025p			2026p		
		Före	Efter	%	Före	Efter	%	Före	Efter	%
Summa intäkter	850	880	850	-3,4%	968	968	0,0%	1035	1035	0,0%
Ebitda resultat	42	44	22	-50,2%	78	78	0,0%	88	88	0,0%
Rörelseres. (ebit)	29	32	8	-75,9%	65	65	0,0%	73	73	0,0%
Resultat f. skatt	22	24	-1	neg.	56	56	0,0%	64	64	0,0%
Nettoresultat	14	18	-3	neg.	42	42	0,0%	47	47	0,0%
Vinst per aktie	0,29 kr	0,36 kr	-0,06 kr	neg.	0,85 kr	0,85 kr	0,0%	0,96 kr	0,96 kr	0,0%
Utd. per aktie	0,15 kr	0,15 kr	0,15 kr	0,0%	0,40 kr	0,40 kr	0,0%	0,45 kr	0,45 kr	0,0%
Omsättningstillväxt	-7,5%	3,5%	0,0%		10,1%	14,0%		6,9%	6,9%	
Ebitda marginal	4,9%	5,0%	2,6%		8,0%	8,0%		8,5%	8,5%	
Rörelsemarginal	3,4%	3,7%	0,9%		6,7%	6,7%		7,0%	7,0%	

Källa: Tura Group, Analysguiden

Vinsttillväxt först 2025

Vinst per aktie prognoser 2022-2026p



Källa: Tura Group, Analysguiden

Svagare återhämtning 2024

Resultaträkning 2023 och 2024p

	2024p	2023
Summa intäkter	850	850
Ebitda resultat	22	42
Rörelseres. (ebit)	8	29
Resultat f. skatt	-1	22
Nettoresultat	-3	14
Vinst per aktie*	-0,06 kr	0,29 kr
Utd. per aktie	0,15 kr	0,15 kr
Omsättningstillväxt	0,0%	-7,5%
Ebitda marginal	2,6%	4,9%
Rörelsemarginal	0,9%	3,4%
Nettovinsttillväxt	neg.	-41,5%

* 2022 och 2023 räknat på 49,2 miljoner aktier

Källa: Tura Group, Analysguiden

Verksamheten

Som tidigare nämnts är koncernen Tura Group ett ledande distributionsbolag av tillbehör inom hemelektronik med den nordiska marknaden som spelplan. Bolaget, som är ett svenskt distributörsbolag, har en bred portfölj av både välkända externa varumärken och egenutvecklade varumärken. Tura har en mycket bred kundbas av återförsäljare i Sverige och i Norden, något som får ses som en god riskspridning. Organisationsmässigt utgörs Tura Group idag av Tura Scandinavia AB, som svarar för merparten av bolagets omsättning och resultat, men även de under 2023 förvärvade mindre bolagen Happy Plugs och NILAS3D. Det senaste förvärvade bolaget, NILAS3D är ett mindre utvecklingsbolag inom 3D skrivare med säte i Danmark. Marknaden för 3D skrivare befinner sig i sin linda och Turas bolagsledning ser stor potential att växa i segmentet genom det aktuella förvärvet.

Vad gäller bolagets egna varumärken säger bolagets VD att man inte riktigt kommit i gång med fjolårshöstens förvärv av varumärket Golla men att man planerar att presentera varumärket på en branschmessa i Berlin (IFA) i september. Happy Plugs går ännu inte som förväntat men även detta varumärke kommer att finnas med vid presentationen i Berlin. Bolaget ser optimistiskt på de förvärvade varumärkena framgent men med årets svaga marknadsutveckling drabbats försäljningsmässigt av en allmänt trög marknad.

Tura ny distributör för Polaroid i Norden

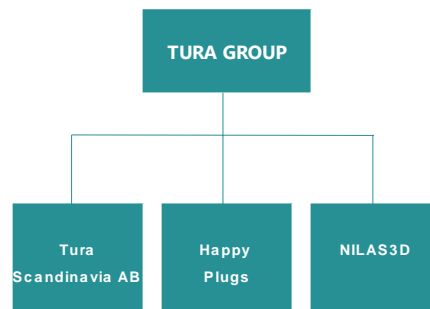
Tura Group kommer att erbjuda Polaroids fotosortiment till utvalda återförsäljare i Danmark, Finland, Norge och Sverige. Som Polaroids distributör kommer kunder över hela Norden nu få tillgång till Polaroids produkter, som inkluderar kameror, film och tillbehör.

Verksamhetens uppdelas i 11 produktområden

Under andra halvåret 2024 var det grafiska produktområdet störst och svarade för 18 procent av Tura Groups omsättning, vilket var motsvarande under samma period 2023. Foto & Video svarade för 12 procent av omsättningen under samma period, vilket var lägre än fjolårets andel på 16 procent. Med det nya distributionsavtalet med Polaroid förväntas detta produktområde öka som andel av den totala omsättningen. Även mobiltillbehör svarade för 12 procent av omsättningen, vilket var i paritet med fjolåret. Distributionsvaror svarade för 11 procent vilket var samma nivå som i fjol. Hem & Hushåll svarade för 10 procent av omsättningen, vilket var en förstärkning mot fjolårets 6 procent. Hörlurar & Högtalare samt Datortillbehör utgjorde 9 procent av omsättningen under första halvåret 2024 – samma nivå som i fjol. Övriga produktområden som svarade för 4-7 procent av omsättningen låg relativt konstant jämfört med fjolåret.

Tura Group

Moderbolag samt dotterbolag



Källa: Tura Group, Analysguiden

Polaroid stora inom fotosortimentet

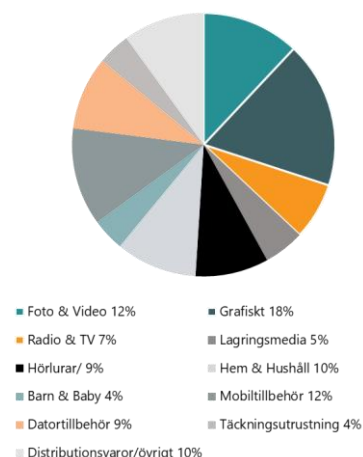
Bild: Polaroid analog kamera



Källa: Altec Lansing, Analysguiden

Grafiska produktområdet störst

Omsättningens fördelning per produktområde H2 2024



Källa: Tura Group, Analysguiden

Risker och riskhantering

Verksamheten är förknippad med ett antal risker som mer eller mindre kan påverka omsättning- och resultatutvecklingen, Dessa kan indelas i omvärldsrisker, operationella risker och finansiella risker.

Omvärldsrisker

Omvärldsrisker kommer av faktorer som marknadsutveckling (struktur och konjunktur), modetrender, säsongsvariationer, teknikskiften och direktimport. Turas ledning och styrelse har långvarig branschfarenhet och följer utvecklingen inom dessa områden för att parera svängningar och anpassa verksamheten. I tillägg till dessa risker kan de marknader där Tura är verksamt i viss mån påverkas av följderna kriget i Ukraina, exempelvis inflation, räntor, energipriser och konsumenternas köpkraft.

Operationella risker

De viktigaste riskerna utgörs av potentiella störningar inom logistik, IT och varuförsörjning. Vidare finns risker sammankopplade med kundkoncentration/beroende, produktsortiment samt val av kundsegment och leverantörer. Företagsledningen har lång erfarenhet av verksamheten och är väl skickad att hantera dessa risker. Organisationen har få beslutsnivåer och arbetar mycket nära marknaden.

Finansiella risker

De finansiella riskerna påverkar företagets finansiella instrument, såsom finansiella anläggningstillgångar, kundfordringar, övriga fordringar, likvida medel samt skulder till leverantörer och kreditinstitut – och kan i sin tur uppdelas i prisrisk, kreditrisk, likviditetsrisk och kassaflödesrisk. Tura Group har en finanspolicy som reglerar hanteringen av dessa risker.

En viktig prisrisk ligger i valutaexponeringen, detta då stora delar av varuförsörjningen sker i EUR och USD, medan en stor del av försäljningen sker i SEK, NOK och DKK, förutom EUR. Företagets policy är att handla valutor avista och styra varuflödena så att de i möjligaste mån balanserar men terminssäkra nettoexponeringar i utländska valutor vid större affärer. En annan prisrisk ligger i räntexponeringen men den bedöms inte som väsentlig för företaget.

Turas kreditrisk härrör huvudsakligen från kundernas eventuella oförmåga att fullgöra sina betalningar. Branschens utveckling på senare år har medfört att denna risk har tilltagit. En noggrann kreditbevakning utförs löpande för att i möjligaste mån förutse och undvika eventuella förluster till följd av kundernas betalningssvårigheter.

Likviditetsrisken utgörs av företagets eventuella oförmåga att kunna fullgöra sina betalningar. Företaget har en långsiktig bankförbindelse och ett kreditarrangemang som täcker likviditetsbehovet inom ramen för säsongssvängningarna i försäljningen.

Utöver den ovannämnda kreditrisken bedöms inte företaget vara utsatt för någon väsentlig kassaflödesrisk.

Resultaträkning (Mkr)

	2022	2023	2024p	2025p	2026p
Intäkter	919	850	850	968	1 035
Handelsvaror	-743	-681	-691	-743	-790
Externa kostnader	-46	-52	-61	-66	-71
Personalkostnader	-65	-75	-76	-81	-87
Extraordinära kostnader (listningskostnader)	-21	0	0	0	0
Resultat före avskrivningar (ebitda)	44	42	22	78	88
Av- och nedskrivningar	-4	-13	-14	-13	-15
Rörelseresultat (ebit)	40	29	8	65	73
Finansnetto	-3	-7	-9	-8	-9
Resultat före skatt	37	22	-1	56	64
Skatt	-13	-8	-2	-15	-17
Nettoresultat	25	14	-3	42	47

Balansräkning (Mkr)

	2022	2023	2024p	2025p	2026p
TILLGÅNGAR					
Immateriella anläggningstillgångar	0	35	34	38	41
Materiella anläggningstillgångar	20	18	15	17	19
Finansiella anläggningstillgångar	1	1	1	1	1
Summa anläggningstillgångar	21	54	50	57	60
Varulager	243	254	251	275	296
Kundfordringar	256	181	181	200	212
Fordringar hos koncernföretag	2	1	1	1	1
Skattefordringar	1	11	11	13	14
Övriga fordringar	6	1	1	2	2
Förutbetalda kostnader oh upplupna intäkter	30	21	21	24	25
Likvida medel	43	43	40	46	49
Summa omsättningstillgångar	581	513	507	561	599
SUMMA TILLGÅNGAR	602	566	556	617	659

Eget kapital & skulder

	2022	2023	2024p	2025p	2026p
Bundet eget kapital	5	5	5	5	5
Balanserat resultat inkl. årets resultat	269	270	257	291	328
Summa eget kapital	274	275	262	296	333
Avsättningar	5	6	6	6	7
Övriga skulder till kreditinstitut	0	0	0	0	0
Skulder till moderföretag	24	24	24	24	24
Summa långfristiga skulder	24	24	24	24	24
Skulder till kreditinstitut	135	103	104	121	122
Leverantörsskulder	106	102	105	105	105
Skulder till moderföretag	10	11	11	12	13
Skulder till koncernföretag	3	0	0	0	0
Skatteskulder	4	3	3	3	4
Övriga kortfristiga skulder	24	29	29	33	35
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	16	14	14	17	18
Summa kortfristiga skulder	299	262	265	291	296
SUMMA EGET KAPITAL & SKULDER	602	566	556	617	659

Kassaflöden (Mkr)

	2022	2023	2024p	2025p	2026p
Rörelseresultat före avskrivningar	44	42	22	78	88
Rörelsekapitalförändring	-4	26	33	-3	-13
Kassaflöde löpande verksamheten	40	68	55	75	75
Investeringar	5	28	20	20	20
SUMMA FRITT KASSAFLÖDE	35	40	35	55	55

Disclaimer

Aktiespararna, www.aktiespararna.se, publicerar analyser om bolag som sammanställts med hjälp av källor som bedömts tillförlitliga. Aktiespararna kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något finansiellt instrument. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren. Analysen är en så kallad Uppdragsanalys där det analyserade Bolaget tecknat ett avtal med Aktiespararna. Analyserna publiceras löpande under avtalsperioden och mot sedvanlig fast ersättning. Aktiespararna har i övrigt inget ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Aktiespararna har rutiner för hantering av intressekonflikter, vilket säkerställer objektivitet och oberoende.

Innehållet får kopieras, reproduceras och distribueras. Aktiespararna kan dock inte hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i denna analys.

Investeringar i finansiella instrument ger möjligheter till värdestegringar och vinster. Alla sådana investeringar är också förenade med risker. Riskerna varierar mellan olika typer av finansiella instrument och kombinationer av dessa. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Analytikern Rolf Karp äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

Ansvarig analytiker:

Rolf Karp