

Preview Q4 2024

Den svaga marknadsutvecklingen väntas bestå

Årets första nio månader har kännetecknats av en utveckling driven av både organisk och förvärvsdriven tillväxt. Efterfrågan har överlag hittills varit stabil, men med en svagare efterfrågan inom de breda industrisegmenten, speciellt i Centraleuropa. Även inom andra segment, som medicinteknik och fordonseftermarknaden, har en mjuknade efterfrågan kunnat märkas. Analysguiden skissar på att den svaga efterfrågan inom industrisegmentet har bestått också under årets sista kvartal. Särskilt tydligt är det på den Central-europeiska marknaden med Tyskland i spetsen. Även andra segment som medicinteknik tror vi kan visa på en fortsatt svaga efterfrågan, likt den vi såg i det tredje kvartalet. Norden följt av USA räknar vi med kommer att visa på en fortsatt bra efterfrågan, precis som i det tredje kvartalet. Avyttringen av Stumpp & Schüle under det fjärde kvartalet föregående år kommer att vid en jämförelse på årsbasis för sista gången ha en negativ påverkan på intjäningen. Den organiska tillväxten tror vi kommer att komma in oförändrad alternativt svagt negativ. Vi tror också att försvagningen av den svenska kronan kommer att ha en negativ påverkan på kvartalet jämfört med föregående års kvartal. Däremot ser vi att de senaste årens många förvärv kan komma att bidra positivt.

Sammantaget gör det att vi inför bolagets kommande rapport tror på en nettoomsättning om cirka 1 700 mkr, fördelat på 1 150 mkr för Lesjöfors och 550 mkr för Beijer Tech. Mot bakgrund av det räknar vi med ett rörelseresultat på 222 mkr, fördelat på 175 mkr för Lesjöfors, 55 mkr för Beijer Tech och -7 mkr för moderbolaget. Totalt leder det till en rörelsemarginal på 13,1%. Vi räknar med att orderingången kommer att vara i nivå med det tredje kvartalet eller något under. Sett till helåret, givet att vår prognos materialiseras, ger det en vinst för 2024 på 736 mkr, motsvarande 12,21 kronor per aktie, varav runt 3 kronor avser jämförelsestörande poster. För 2024 skissar Analysguiden på en viss höjning av utdelningen per aktie till 4 kronor från 3,85 kronor föregående år, vilket är i linje med bolagets utdelningspolicy om minst 30% av nettoresultatet exklusive jämförelsestörande poster.

Beijer Tech förvärvar Brissmans Brandredskap

Den 7 november ingick Beijer Tech avtal om att förvärva 100% av aktierna i bolaget Brissmans Brandredskap, en svensk leverantör och återförsäljare av personlig skyddsutrustning och redskap för brandbekämpning på den svenska marknaden. Omsättningen uppgår till runt 30 mkr per år med god lönsamhet. Bolaget har fyra anställda och kommer framöver att ingå i affärsområdet Flödesteknik. På sikt väntas förvärvet utgöra ett bra komplement till Svebab (Svenska Brandslangfabriken) och på så sätt skapa en bredare produktportfölj av brandredskap. Förvärvet bedöms ha en marginell inverkan på resultatet under det fjärde kvartalet.

Beijer Alma

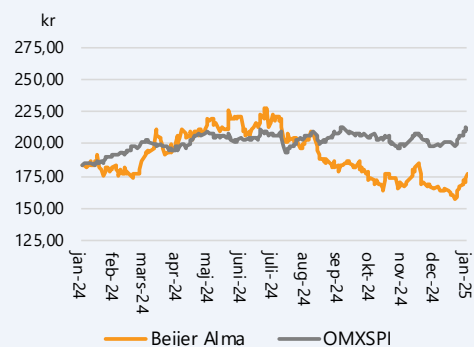
Inför rapport Q4 2024

Datum 27 januari 2025
Analytiker Martin Stojilkovic

Basfakta

Bransch Industri
Styrelseordförande Johan Wall
Vd Henrik Perbeck
Listning Nasdaq Stockholm Mid Cap
Ticker BEIA B
Aktiekurs 177,20 kr
Antal aktier, milj. 60,3
Börsvärde, mkr 10 678
Nettoskuld, mkr 2 566
Företagsvärde (EV), mkr 13 244
Motiverat värde (senast) 218,00 kr
Nästa rapport 2025-02-06

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2022	2023	2024p	2025p
Omsättning	5 866	6 882	7 080	7 646
Bruttoresultat	1 764	2 029	2 216	2 409
Just. ebit	798	862	925	1 019
Rörelseres. (ebit)	773	941	1 108	1 019
Nettoresultat	540	535	736	615
Vinst per aktie	8,96 kr	8,88 kr	12,21 kr	10,21 kr
Utd. per aktie	3,50 kr	3,85 kr	4,00 kr	4,25 kr
Omsättningstillväxt	8,9%	17,3%	2,9%	8,0%
Bruttomarginal	30,1%	29,5%	31,3%	31,5%
Rörelsemarginal	13,2%	13,7%	15,6%	13,3%
Vinstmarginal	9,2%	7,8%	10,4%	8,0%
P/e-tal	19,8	20,0	14,5	17,4
EV/ Just ebit	16,6	15,4	14,3	13,0
EV/omsättning	2,26	1,92	1,87	1,73
Direktavkastning	2,0%	2,2%	2,3%	2,4%

Källa: Bolaget, Analysguiden

Motiverat värde är en uppfattning om vad bolaget borde vara värt givet Analysguidens huvudscenario. Det är inte samma sak som att aktiekursen ska spegla detta värde.

Aktien är fortsatt intressant på lång sikt

Sedan den senaste kvartalsrapporten den 25 oktober har aktien haft en något positiv utveckling och stigit med nästan 3%. Det är i linje med utvecklingen för Stockholmsbörsens breda index (OMXSPI) under samma period. Den avvaktande utvecklingen av bolagets aktiekurs speglar den konjunkturoro och osäkerhet som finns på marknaden för denna typ av bolag. Likt tidigare anser Analysguiden att Beijer Alma är ett mycket välskött och intressant bolag, som för närvarande värderas lägre än sina peers, vilket ger ett bra ingångsläge. Baserat på våra prognoser, som inkluderar det senaste förvärvet, handlas bolaget nu till en förväntad ev/ebit om 14,3 för innevarande år och 13,0 för 2025. Det är en bra bit under bolagets historiska värdering, där femårsnittet för bolagets ev/ebit-multipel ligger på 15,4.

Q4-rapporten släpps torsdag den 6 februari och samma dag kommer ledningen att hålla en webbsänd presentation av kvartalsrapporten som går att följa från klockan 10:00 på följande länk:

<https://beijer-alma.events.inderes.com/q4-report-2024-webcast/register>

Investeringsstes

Internationell exponering mot nischade marknader

Beijer Alma är en internationell och decentraliserad industrigrupp med en bred och diversifierad kundbas. Bolaget är inriktat mot marknader inom en mängd olika områden och består av de två dotterbolagen, Lesjöfors och Beijer Tech, som båda förvärvar, äger och utvecklar företag med goda förutsättningar till framtida tillväxt.

De mest dominerade områdena är tillverkning av industrikomponenter till främst verkstad, fordon, energi, infrastruktur och medicinteknik. En stor del av tillverkningen är kundanpassade med specialtillverkade produkter, som skapar långsiktiga kundrelationer. I kombination med en snabb tillgänglighet av produkterna gentemot kunderna, gör att en exponering mot tidvis cykliska marknader inte haft någon direkt större påverkan på marginalerna. Bolaget har, givet sin tillväxt, ändå lyckats hålla rörelsemarginalen inom intervallet 12-14% över lång tid, vilket Analysguiden ser som en styrka.

Långsiktig och tydlig förvärvsstrategi

Beijer Alma har, förutom organisk tillväxt, vuxit kraftigt under årens lopp via förvärv. Sedan 2010 har 44 förvärv genomförts, varav under 2024 har hittills fem nya bolag förvärvats. Baserat på en väl genomarbetad förvärvsstrategi med tydliga mål vad gäller typ av objekt, storlek, inriktning, segment och marknad har bolaget lyckats växa kontrollerat under många år.

Vi räknar med att denna förvärvsstrategi kommer att fortsätta. Det borgar för att bolaget kommer att kunna växa sin omsättning framöver likt det har gjort historiskt. Samtidigt som en stark balansräkning med en hög avkastning på sysselsatt kapital kan uppnås.

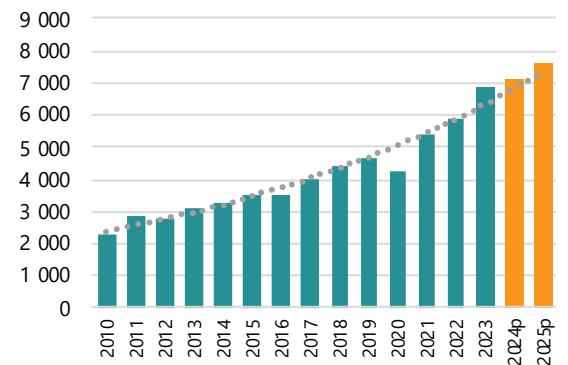
Bevisad lönsamhet och tillväxt till en rimlig värdering

Historiskt har bolaget vuxit omsättningen med i genomsnitt nästan 9%, sedan 2010 fram till och med 2023, till en stabil lönsamhet. De kommande åren tror vi att tillväxten kommer att fortgå och ser framför oss en genomsnittlig tillväxt på minst 8 - 9% exklusive framtida förvärv. Jämfört med andra företag med liknande affärsmodell har Beijer Alma ändå haft en rimlig värdering över denna tid och inte dragits upp värderingsmässigt lika mycket som andra förvärvsdrivna bolagen har gjort. Till viss del kan det ha att göra med att den organiska tillväxten inte varit lika framträdande alla år beroende på att verksamheten delvis är påverkad av konjunkturläget vad gäller den organiska tillväxten.

Under det föregående året upplevde marknaden en generell multipelkontraktion som även påverkade Beijer Alma. Fortsatt värderas bolaget ändå till lägre multiplar än vad jämförbara förvärvsdrivna industribolag görs trots en återhämtning i aktiekurserna. Kan bolaget få upp den organiska tillväxten i kombination med att förvärvspotential hålls kvar anser vi att en uppvärdering över tid ligger i korten. Vi räknar med att bolaget kommer att växa i minst samma takt som de gjort historiskt samt att fler förvärv kommer att annonseras över de kommande åren vilket kommer addera ytterligare till tillväxten.

8 - 9% årlig tillväxt i snitt

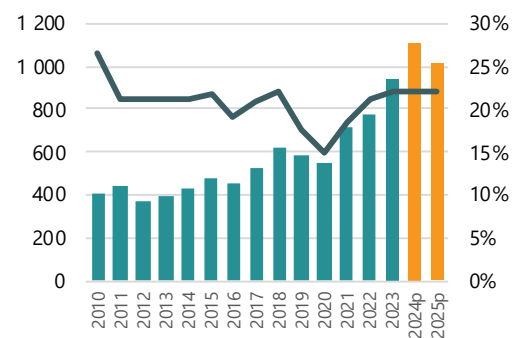
Omsättning 2010 – 2025p, mkr



Källa: Bolaget, Analysguiden (prognoser i orange)
Not: prickad grå linje är exponentiell trend

Hög avkastning på kapitalet

ROCE (avkastning på sysselsatt kapital) jämfört med rörelseresultatet 2010-2025p, mkr



Källa: Bolaget, Analysguiden (prognoser i orange)

Klart lägre värdering än peers

Värderingsmultiplar för jämförbara bolag per 2025-01-24. Överlag värderas large cap betydligt högre än mid och small cap inom denna grupp.

Bolag	Börsvärde, Mkr	EV/ebit 2024p	P/e 2024p
Lifco	146 915	32,39	45,97
Addtech	82 160	31,73	46,08
Lagercrantz	42 742	32,33	46,42
Indutrade	109 029	28,66	38,73
Sdiptech	8 642	14,06	19,97
Bufab	17 349	22,10	31,61
Beijer Ref	79 789	21,71	37,24
Medel, jämförbolag	69 518	26,14	38,00
Beijer Alma	10 678	14,32	14,51

Källa: Refinitiv, Analysguiden

Risker

Koncernens verksamhet är förknippad med ett antal risker som mer eller mindre kan påverka omsättning- och resultatutveckling.

Framtida kapitalbehov

Bolaget kan, beroende på verksamhetens utveckling i stort, komma att behöva ytterligare kapital för att förvärva tillgångar eller för att vidareutveckla tillgångarna på för bolaget godtagbara villkor. Om bolaget inte kan erhålla tillräcklig finansiering kan omfattningen på dess verksamhet begränsas, vilket i längden kan medföra att bolaget inte kan verkställa sin framtidsplan. En försämrad lönsamhet kan även påverka bolagets marknadsvärde negativt.

Konkurrens

Bolaget är utsatt för konkurrens på sina marknader. När det gäller Lesjöfors är det i första hand mindre och medelstora företag med lokal försäljning för industrifjädrar. Medan det för chassifjädrar är specialiserade fjädergrossister samt tillverkare av stötdämpare. För Beijer Tech kännetecknas konkurrenter av att de är mindre bolag inom respektive delområde som Beijer Tech är verksamma i.

Valutaexponering

Cirka 85 - 90% av försäljningen för Lesjöfors sker utomlands medan i Beijer Techs fall sker över 50% av försäljningen i Sverige. De huvudvalutor som Beijer Alma främst är exponerade emot är EUR och USD. Till viss del säkrar bolaget sin valutaexponering, men svängningar kan ändå få påverkan på omsättning och resultat kortsiktigt.

Konjunktur

Som alla industriföretag är även Beijer Alma till viss del konjunkturberoende. I en kommande lågkonjunktur kan detta påverka omsättning och resultat för bolaget. Till viss del vägs detta upp av att chassifjädrar är en mindre konjunkturkänslig verksamhet. Även om det är en liten del omsättningsmässigt i Beijer Alma, har affärsområdet en hög lönsamhet vilket väger upp det faktumet en del.

Miljöaspekter

Hållbarhetsarbetet är viktigt för Beijer Alma och bolaget förväntar sig att deras affärspartners följer de sociala, affärsetiska och miljömässiga principerna som genomsyrar Beijer Alma. Vidare är Beijer Almas verksamhet beroende av en större andel miljö- och arbetsmiljö tillstånd erhålls och behålls. En förlust av ett sådant tillstånd skulle kunna få kännbara effekter på bolagets verksamhet.

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 Martin Stojilkovic äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

Ansvarig analytiker:

Martin Stojilkovic