

Preview Q3 2024

Fortsatt svagare efterfrågan inom vissa segment

Hittills har det första halvåret 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 och under det andra kvartalet till viss del även i Asien. Också inom andra segment, som medicinteknik och fordonseftermarknaden, mjuknade efterfrågan något mot slutet av det andra kvartalet.

I det tredje kvartalet tror Analysguiden att den svagare efterfrågan i industrisegmentet består, samt att sommarperioden också påverkar efterfrågan inom andra segment. Det gör att vi ser en minskning i den organiska tillväxten, som till viss del kompenseras av den stärkta svenska kronan under kvartalet jämfört med föregående års kvartal samt de senaste årets alla förvärv. Avyttringen av Stumpp & Schüle i det fjärde kvartalet föregående år kommer att vid en jämförelse på årsbasis ha en negativ påverkan på intjäningen för det tredje kvartalet i år.

Sammantaget gör det att vi inför bolagets kommande rapport tror på en nettoomsättning om cirka 1 800 mkr, fördelat på 1 200 mkr för Lesjöfors och 600 mkr för Beijer Tech. Mot bakgrund av det räknar vi med ett rörelseresultat på 238 mkr, fördelat på 180 mkr för Lesjöfors, 65 mkr för Beijer Tech och -7 mkr för moderbolaget. Totalt leder det till en rörelsemarginal om 13,2%. Vi räknar med att orderingen kommer att vara i nivå med det andra kvartalet eller något under.

Lesjöfors förvärvar franska Lacroix

Den 26 juli ingick Lesjöfors avtal om att förvärva 100% av aktierna i bolaget Ets Lacroix SAS (Lacroix), en fransk fjädertillverkare med hög teknisk specialisering och bred kundbas fokuserade på främst små- till mediumstora serier. Bolaget har 46 anställda vid sin fabrik i Meung-sur-Loire och levererar huvudsakligen tryckfjädrar till kunder inom hydraulik- och generell industri på den franska marknaden. Omsättningen uppgår till runt 6,5 meur per år med en god lönsamhet. Förvärvet av Lacroix blir ett bra tillskott inom attraktiva nischer som medicin- och flygsektorn. Genom förvärvet, som väntas slutföras under det sista kvartalet i år, etablerar Lesjöfors sin första fabrik i Frankrike.

Aktien är fortsatt intressant

Sedan den senaste kvartalsrapporten den 19 juli har aktien sjunkit med nästan 15%, drivet av främst konjunkturoro. Stockholmsbörsens breda index (OMXSPI) är under samma period i princip oförändrat. Konjunkturoron påverkar helt klart de mindre bolagen kraftigt, men Analysguiden tycker att Beijer Alma är ett klart välskött och intressant bolag, som för närvarande värderas klart lägre än sina peers. Baserat på våra prognoser, som inkluderar det senaste förvärvet, handlas bolaget nu till en ev/ebit om 14,0 för innevarande år och 12,5 för 2025. Det är en bra bit under bolagets historiska

Beijer Alma

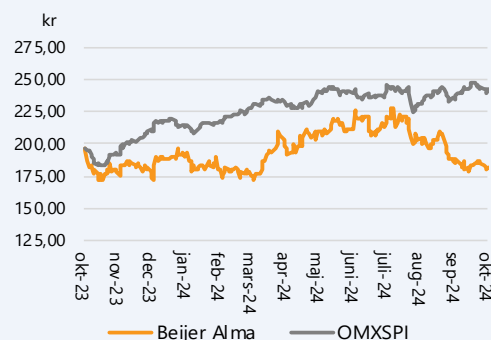
Inför rapport Q3 2024

Datum 14 oktober 2024
Analytiker Martin Stojilkovic

Basfakta

Bransch Industri
Styrelseordförande Johan Wall
Vd Henrik Perbeck
Listning Nasdaq Stockholm Mid Cap
Ticker BEIA B
Aktiekurs 182,20 kr
Antal aktier, milj. 60,3
Börsvärde, mkr 10 980
Nettoskuld, mkr 2 689
Företagsvärde (EV), mkr 13 669
Motiverat värde (senast) 232,00 kr
Nästa rapport 2024-10-25

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2022	2023	2024p	2025p
Omsättning	5 866	6 882	7 397	7 989
Bruttoresultat	1 764	2 029	2 332	2 477
Rörelseres. (ebit)	773	941	973	1 092
Nettoresultat	540	535	593	672
Vinst per aktie	8,96 kr	8,88 kr	9,84 kr	11,15 kr
Utd. per aktie	3,50 kr	3,85 kr	4,00 kr	4,25 kr
Omsättningstillväxt	8,9%	17,3%	7,5%	8,0%
Bruttomarginal	30,1%	29,5%	31,5%	31,0%
Rörelsemarginal	13,2%	13,7%	13,2%	13,7%
Vinstmarginal	9,2%	7,8%	8,0%	8,4%
P/e-tal	20,3	20,5	18,5	16,3
EV/ebit	17,7	14,5	14,0	12,5
EV/omsättning	2,33	1,99	1,85	1,71
Direktavkastning	1,9%	2,1%	2,2%	2,3%

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.

värdering, där femårsnittet för bolagets ev/ebit-multipel ligger på 16,6.

Q3-rapporten släpps fredag den 25 oktober. Samma dag kommer ledningen även att hålla en webbsänd presentation av kvartalsrapporten som går att följa från klockan 10:00 på följande länk:

<https://ir.financialhearings.com/beijer-alma-q3-report-2024/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 förvävsstrategi

Beijer Alma har, förutom organisk tillväxt, vuxit kraftigt under årens lopp via förvärv. Sedan 2010 har 43 förvärv genomförts, varav under 2024 har hittills fyra nya bolag förvärvats. Baserat på en väl genomarbetad förvävsstrategi 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 förvävsstrategi 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.

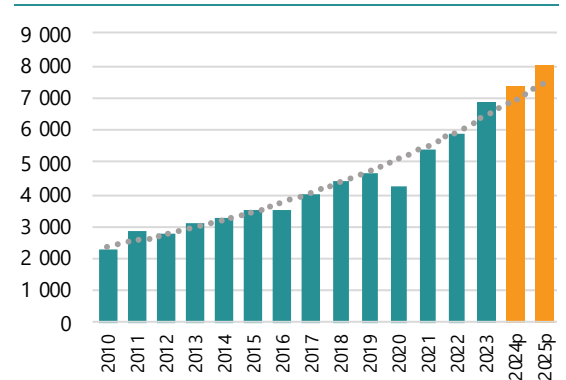
Bevisad lönsamhet och tillväxt till en rimlig värdering

Historiskt har bolaget vuxit omsättningen med i genomsnitt 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 förvärvdrivna industribolag görs trots en återhämtning i aktiekurserna. Kan bolaget få upp den organiska tillväxten i kombination med att förvärvtempot 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.

9% årlig tillväxt i snitt

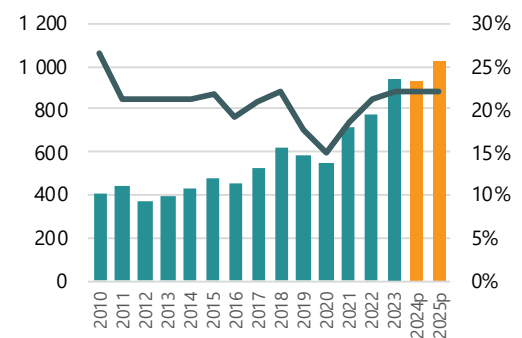
Omsättning 2010 – 2025p, mkr



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 2024-10-11. Överlag värderas large cap betydligt högre än mid och small cap inom denna grupp.

Bolag	Börsvärde, Mkr	EV/ebit 2024p	P/e 2024p
Lifco	138 361	30,00	45,23
Addtech	77 581	29,65	42,58
Lagercrantz	36 968	27,41	38,02
Indutrade	110 349	28,14	37,47
Sdiptech	10 733	15,80	22,35
Bufab	13 674	18,39	24,24
Beijer Ref	78 964	21,22	35,83
Medel, jämförbolag	66 661	24,37	35,10
Beijer Alma	10 980	14,05	18,52

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 arbetsmiljötillstånd 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