

Preview Q2 2024

Liknande utfall som i det första kvartalet

Det första kvartal summerades till ett kvartal av både organisk och förvärvsdriven tillväxt med en stabil efterfrågan som helhet. Dock var det en svagare efterfrågan inom de breda industrisegmenten, särskilt i Centraleuropa, som visade på avtagande volymer.

Analysguiden räknar med att det andra kvartalet kommer att visa på en liknande utveckling. Vi räknar också med en positiv organisk tillväxt då samtliga tidigare förvärv under det senaste året utvecklats bra. Tillsammans överväger de intäktsbortfallet från avyttringen av Stumpp & Schüle.

Inför bolagets rapport för det andra kvartalet tror vi på en nettoomsättning om 1 890 mkr, fördelat på 1 320 mkr för Lesjöfors och 570 mkr för Beijer Tech. Den ökade omsättning jämfört med det andra kvartalet föregående år är drivet av en ökat organisk tillväxt baserat på Beijer Almas starka orderingång samt de förvärv som gjorts det senaste året. Mot bakgrund av det räknar vi med ett rörelseresultat om 265 mkr, fördelat på 212 mkr för Lesjöfors, 60 mkr för Beijer Tech och -7 mkr för moderbolaget. Totalt leder det till en rörelsemarginal om 14,0%. Vi räknar fortsatt med att orderingången kommer att vara god.

Beijer Tech förvärvar norska Clemco

Den 3 juni ingick Beijer Tech avtal om att förvärva 100% av aktierna i norska bolaget Clemco Norge AS (Clemco), som är en helhetsleverantör inom förbehandling och efterbehandling av korrosionsskydd. Bolagets produktutbud består till stora delar av blåsträngs- och spraymålningsutrustning samt tillhörande artiklar, service och underhåll. Omsättningen uppgår till 60 mnok per år med god lönsamhet och bolaget har cirka 12 anställda. Förvärvet blir ett bra tillskott till affärsområdet Industriprodukter och stärker Beijer Techs plattform i Norge med ytterligare ett välskött, nischat bolag med god tillväxtpotential och en hög förädlingsgrad. Förvärvet väntas slutföras under det andra halvåret.

Aktien är fortsatt intressant

Sedan den senaste kvartalsrapporten den 26 april har aktien stigit med cirka 3,7%. Stockholmsbörsens breda index (OMXSPI) är under samma period upp 2,9%. Baserat på våra prognoser, som inkluderar det senaste förvärvet, handlas bolaget nu till en ev/ebit om 15,6 för innevarande år och 14,1 för 2025. Det är lägre än bolagets historiska värdering och klart lägre än motsvarande peers.

Q2-rapporten släpps fredag den 19 juli. 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-q2-report-2024/register>

Beijer Alma

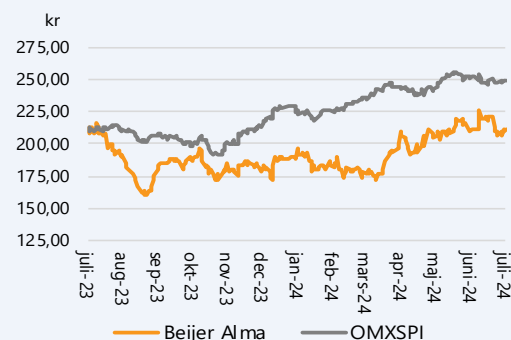
Inför rapport Q2 2024

Datum 8 juli 2024
Analytiker Martin Stojilkovic

Basfakta

Bransch Industri
Styrelseordförande Johan Wall
Vd Henrik Perbeck
Listning Nasdaq Stockholm Mid Cap
Ticker BEIA B
Aktiekurs 212,00 kr
Antal aktier, milj. 60,3
Börsvärde, mkr 12 776
Nettoskuld, mkr 2 632
Företagsvärde (EV), mkr 15 408
Motiverat värde (senast) 222,00 kr
Nästa rapport 2024-07-19

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2022	2023	2024p	2025p
Omsättning	5 866	6 882	7 237	7 744
Bruttoresultat	1 764	2 029	2 260	2 401
Rörelseres. (ebit)	773	941	989	1 091
Nettoresultat	540	535	608	671
Vinst per aktie	8,96 kr	8,88 kr	10,08 kr	11,14 kr
Utd. per aktie	3,50 kr	3,85 kr	4,00 kr	4,25 kr
Omsättningstillväxt	8,9%	17,3%	5,2%	7,0%
Bruttomarginal	30,1%	29,5%	31,2%	31,0%
Rörelsemarginal	13,2%	13,7%	13,7%	14,1%
Vinstmarginal	9,2%	7,8%	8,4%	8,7%
P/e-tal	23,7	23,9	21,0	19,0
EV/ebit	19,9	16,4	15,6	14,1
EV/omsättning	2,63	2,24	2,13	1,99
Direktavkastning	1,7%	1,8%	1,9%	2,0%

Källa: Bolaget, Analysguiden

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

Investeringstes

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 42 förvärv genomförts, varav under 2024 har hittills tre 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.

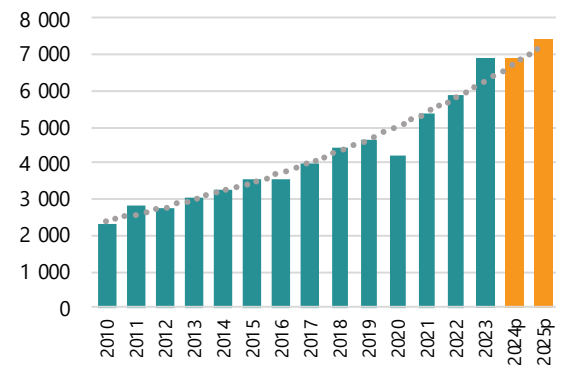
Bevisad lönsamhet och tillväxt till en rimlig värdering

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 7 - 8% exklusive 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 förvärvstempot 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% årlig tillväxt i snitt

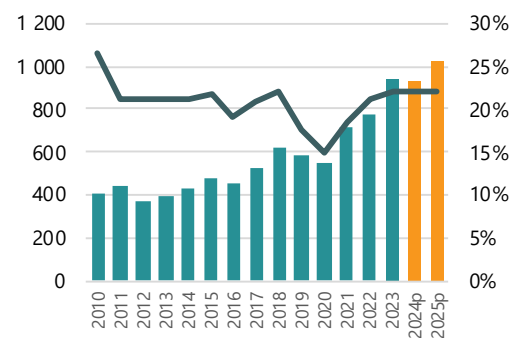
Omsättning 2010 – 2025p, mkr



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)

Lägre värdering än peers

Värderingsmultiplar för jämförbara bolag sett till betavärdet (aktiens korrelation till marknaden) per 2024-07-05.

Bolag	Börsvärde, Mkr	EV/ebit 2024p	P/e 2024p
Lifco	126 048	28,86	42,78
Addtech	69 944	28,17	38,96
Lagercrantz	35 199	26,76	36,53
Indutrade	102 616	28,46	36,47
Sdiptech	12 009	17,22	24,32
Bufab	15 039	19,18	25,36
Beijer Ref	82 517	22,34	37,85
Medel, jämförbolag	63 339	24,43	34,61
Beijer Alma	11 346	14,45	20,51

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 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