

Successiv återhämtning

Minskade volymer håller nere omsättning & resultat

Omsättningen kom in på 1 253 (1 065) och tillväxten drevs av förvärvet av Orbit One. Över lag var omsättningen svagare än väntat. Analysguiden räknade med en organisk tillväxt på -1%, men minskade volymer främst inom Övriga marknader påverkade omsättningen negativt. Utfallet för den organiska tillväxten blev -6%. Den svaga försäljningen pressade även rörelseresultatet vilket kom in under vår prognos. Omsättningen från Orbit One nådde inte heller upp till vår förväntan och på grund av en återförd tilläggsköpeskilling som baseras på resultatutvecklingen, torde resultatet också varit svagt. Inledningen av 2024 har varit tuff, inte bara för Hanza och Orbit One, och det förklaras i mångt och mycket av en generell konjunktur nedgång. Men fastän resultatet var under förväntan ser vi kvartalet som ett hack i tillväxtkurvan.

Tuff inledning men mycket talar för starkare H2

Även Q2 kan dock bli ett svagare kvartal men därefter urskiljs en återhämtning. Särskilt med tanke på det omstruktureringsprogram som lanserades tidigt under året. För helåret 2024 räknar vi med en omsättningstillväxt på 26%, varav -1% organisk. Rörelsemarginalen förväntas stärkas successivt under året med hjälp av en stigande försäljning, ett effektiviseringsprogram och Orbit One som bidrar mer till resultatraden. Prognosen stöds även av att den minskade omsättningen i kvartalet inte beror på kundtapp, utan snarare en generell volymnedgång. Det är ett styrketecken och torde borga för att omsättningen återhämtar sig när volymerna tilltar. Vid sidan om det uppges det rekordstora MIG-avtalet med Mitsubishi vara fullt utbrett efter sommaren, vilket kommer bidra med ytterligare försäljningstillväxt. Därtill påpekade bolaget att fler MIG-avtal kan tillkomma under året.

Överdriven oro – Hanza flyttar fram positionerna

Hanza-aktien har backat under året och oro för marginalpress och förändringar i styrelserummet kan ligga bakom kurstappet. Hanza uppger att avgående styrelseledamot och storägare Gerald Engström avser kvarstå som huvudägare samt fortsatt bidra med kompetens i frågor såsom förvärv. Dessutom ökade Engström samt VD Erik Stenfors sina aktieposter efter kvartalet, vilket är förtroendeingivande. Vidare visar ett vältajmat effektiviseringsprogram och kapitalanskaffning tecken på en erfaren ledning, vilket krävs under tuffare ekonomiska tider. Hanza är nu rustade för att flytta fram positionerna när konjunkturen viker. Vid sidan om det finns en robust integrations- och förvärvsmodell som kommer väl tillhands för att lyfta lönsamheten hos Orbit One och hitta nya förvärvskandidater. Efter rapporten justeras vår prognos ned för 2024 och 2025 men om man som investerare lyfter blicken bortåt 2025 faller p/e-talet till låga 9x. Ur ett historiskt perspektiv är det lågt och vi tror Hanza-aktien kan stå inför revansch när konjunkturutsikterna lättar och marginalen lyfter. Genom att ta sikte mot den historiska genomsnittsvärderingen motiveras ett pris på 71 kronor, vilket stöds av vår kassaflödesmodell.

Hanza

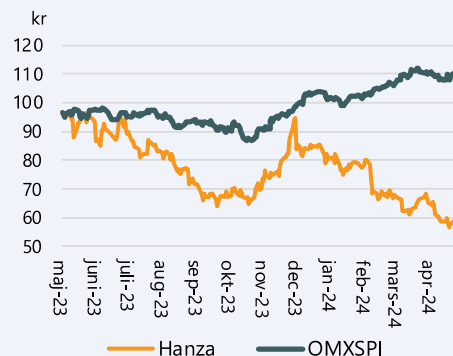
Analysuppdatering – Q1 2024

Datum 13 maj 2024
Analytiker Oliver Uusitalo

Basfakta

Bransch Kontraktstillverkare
Styrelseordförande Francesco Franzé
Vd Erik Stenfors
Listning Nasdaq OMX Small Cap
Ticker HANZA
Aktiekurs 56 kr
Antal aktier, milj. 43,7
Börsvärde, mkr 2 447
Nettoskuld, mkr 930
Företagsvärde (EV), mkr 3 377
Motiverat värde 71 kronor
Nästa rapport 2024-07-23

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv.

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2022	2023	2024p	2025p
Omsättning	3 549	4 144	5 216	5 633
Bruttoresultat	1 531	1 843	2 245	2 423
Ebita-resultat	212	345	359	432
Rörelseres. (ebit)	193	328	329	397
Resultat f. skatt	143	248	228	307
Nettoresultat	121	215	194	258
Vinst per aktie	3,4 kr	5,3 kr	4,5 kr	5,9 kr
Utd. per aktie	0,8 kr	1,2 kr	1,2 kr	2,0 kr
Omsättningstillväxt	41%	17%	26%	8%
Bruttomarginal	43%	44%	43%	43%
Ebitamarginal	6,0%	8,3%	6,9%	7,7%
Rörelsemarginal	5,4%	7,9%	6,3%	7,1%
Nettoskuld/ebitda	1,8	0,8	1,6	1,3
P/e-tal	16	11	13	9
EV/ebit	17	10	10	8
EV/ebita	16	10	9	8
EV/omsättning	1,0	0,8	0,6	0,6
Direktavkastning	1,3%	2,1%	2,1%	3,6%

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.

Investeringsstes

Långsiktiga trender spelar Hanza i händerna

Hanzas modell med komplett regional tillverkning ligger rätt i tiden. Covid-19-pandemin och andra kriser på 2000-talet, såsom blockeringen av Suezkanalen 2021 och Fukushima-olyckan i Japan 2011, har synliggjort bristerna i många globala och komplexa tillverkningskedjor. Lägg därtill att ett kraftigt ökat fokus på miljö och hållbarhet talar för fraktminimerande regional tillverkning. Även kriget i Ukraina och spänningarna runt Taiwan har gjort bolag uppmärksamma på politiska risker, vilket är ytterligare en faktor som talar för ökad lokal produktion i väst. Undersökningar visar att många producerande bolag ser över sina tillverkningskedjor och mycket talar för att Hanzas unika erbjudande kommer att vara en intressant lösning för många av dessa framöver.

Unik strategi ger bättre förutsättningar

Genom att erbjuda komplett tillverkning nära kundernas slutmarknader i kombination med rådgivningstjänster får Hanza en starkare kundrelation, vilket vid sidan av ökad stabilitet också skapar bättre lönsamhetsförutsättningar. Bolagets verksamhet kännetecknas av ett tätt samarbete med kunderna och långa kontrakt. Idag har Hanza en fin kundlista med bolag som Getinge, Saab, Sandvik, Siemens och Tomra. Att kundbasen är diversifierad innebär samtidigt en affärsmodell med lägre risk än hos en traditionell kontraktstillverkare. Lägg därtill att en diversifierad kundbas tenderar att växeldra i orderingen. När vissa mer konjunkturkänsliga industrier viker, upprätthålls ofta orderingen på annat håll. Dessutom kan en lågkonjunktur vara ett ypperligt tillfälle för Hanza att flytta fram positionerna då många stora företag ser över sin kostnadsbas och effektiviserar produktionslinjerna. I det avseendet ligger Hanzas MIG-tjänst, rådgivning för optimering av leverantörskedjan, helt rätt.

Nya finansiella mål illustrerar potentialen

Efter att Hanza infriat på målen för 2022, presenterades nya finansiella mål för 2025. Målen tog sikte mot 5 miljarder i omsättning med en ebita-marginal på minst 8%. Ambitiöst, men fullt realistiskt. Hanza har dock under de senaste kvartalen taktat en rörelsemarginal som överpresterat gentemot målsättning och genom förvärvet av Orbit One nådde bolaget dessutom omsättningsmålet drygt 2 år i för tid. Det visar på en skicklig ledning och en lönsam affärsmodell. Efter kapitalmarknadsdagen i början av 2024 justerade Hanza upp målen, trots vetskapen om en svagare konjunktur, och siktar nu på en omsättning vid 6,5 mdkr och en ebitamarginal över 8% för helåret 2025. I praktiken innebär de en fortsättning på Hanzas långsiktiga trender med drygt tvåsiffrig omsättningstillväxt, inklusive förvärv, samt att koncernens tydliga marginaltrend består. Den strukturella trenden med backsourcing ger en tydlig medvind på tillväxtsidan och ett fokus på utveckling av koncernens befintliga kluster talar för en stabil lönsamhet på höga nivåer.

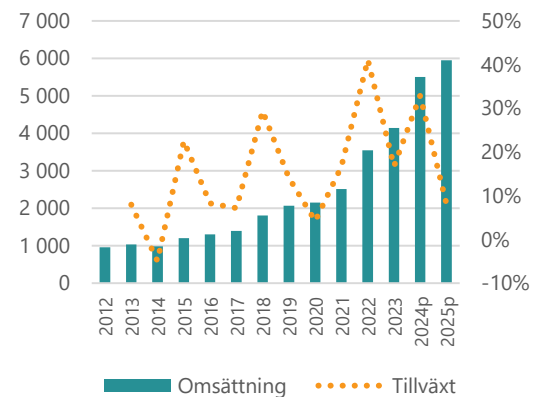
Väldiversifierad över flera sektorer



Källa: Analysguiden

Hög tillväxttakt håller i sig

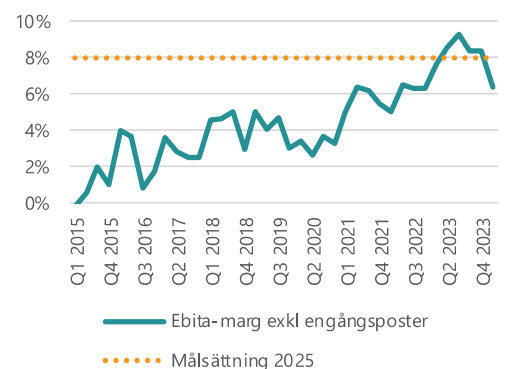
Nettoomsättning mkr (stapel, höger). Omsättningstillväxt i % (linje, orange) 2012-2025P



Källa: Bolaget, Analysguiden

Långsiktigt växande marginaltrend

Just. ebita-marg. Q1 2015 – Q1 2024.



Källa: Bolaget, Analysguiden

Utsikter och värdering

Omsättning & resultat under förväntan

Likt många andra börsnoterade kontraktstillverkare i Norden föll den organiska tillväxten även för Hanza. Slutsiffran landade på -6% men inklusive förvärvet av Orbit One och valutaförändringar steg omsättningen till 1 253 mkr (1 065). Det motsvarar en tillväxt på 18%.

Överlag var omsättningen 6% svagare än väntat. På förhand räknade Analysguiden med en organisk tillväxt på -1%, men minskade volymer främst inom Övriga marknader samt en facklig strejk i Finland påverkade omsättningen negativt. På segmentnivå ökade den organiska tillväxten med 1% (30% inklusive förvärv och valuta) och inom Övriga marknader backade den organiska tillväxten med 14% (+3% inklusive förvärv och valuta).

Rörelseresultatet (ebita) kom in på 67 mkr (88) också svagare än väntat. Närmare bestämt 30% under vår prognos. Det förklaras av en svagare försäljning. Operativa kostnader ökade med 20% och kom in på 1 186 mkr (986), 4% under vår prognos. Ökningen förklaras av kostnader hänfört till förvärvet av Orbit One och effektiviseringsprogrammet som initierades i samband med tillträdet.

De ökade kostnaderna i kombination med den pressade försäljningen föranleder en lägre marginal. Rörelsemarginalen kom in på 5,3% (8,3). Justerat för jämförelsestörande poster såsom kostnader för integrations- och effektiviseringsprogram (-20 mkr), omvärdering av köpeskilling (+20 mkr), energistöd (+6 mkr) och förvärv uppgick marginalen till 6,4% (7,7). Även det under vår prognos på 7,7%.

Kassaflödet haltar men balansräkning i schack

Kassaflödet i kvartalet var svagt och summerades från den löpande verksamheten till 31 mkr (89), pressat dels av ett sämre rörelseresultat, dels förändringen i rörelsekapital. Framåt flaggar bolaget om ett förbättrat kassaflöde allt eftersom integrationen med Orbit One färdigställs. Nettoskulden ökade till 930 mkr (539). Motsvarande 1,9x ebitdaresultatet. Fortsatt under målsättningen på 2,5x.

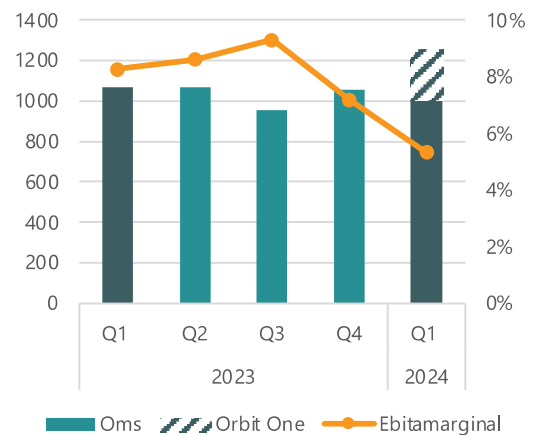
Lägre försäljning för Orbit One

Orbit One nådde inte heller upp till vår prognos. Omsättningen för det förvärvade bolaget kom in 11% under vår prognos. På grund av en återförd tilläggsköpeskilling på 20 mkr som baseras på resultatutvecklingen, kan vi inte anta annat än att det också kom in under förväntan. Inledningen av 2024 har varit tuff, inte bara för Hanza och Orbit One, och fastän resultatutvecklingen var under förväntan ser vi kvartalet snarare som ett hack i tillväxtkurvan.

Överlag kom kvartalet in under vår prognos. Det förklaras till stor del av en tuffare marknad och svagare efterfrågan. Det är inte isolerat till Hanza. Andra kontraktstillverkare i Norden har sett samma mönster (se sammanfattande tabell nedan).

Negativ organisk tillväxt – Q1

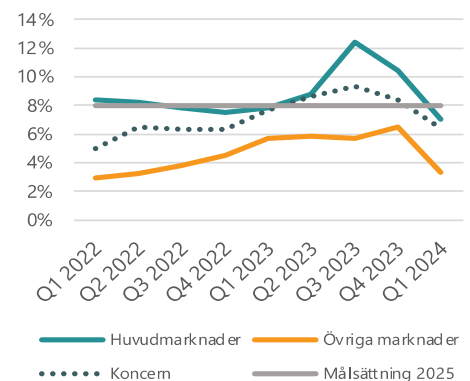
Omsättning i mkr (vänster, stapel). Rörelsemarginal i % (höger, linje). Q1 2023 – Q1 2024



Källa: Bolaget

Omsättnings- & maringaltillväxt

Just. ebita-marg. Huvudmarknader*, Övriga Marknader och koncernen (R12) Q1 2018 – Q4 2023.



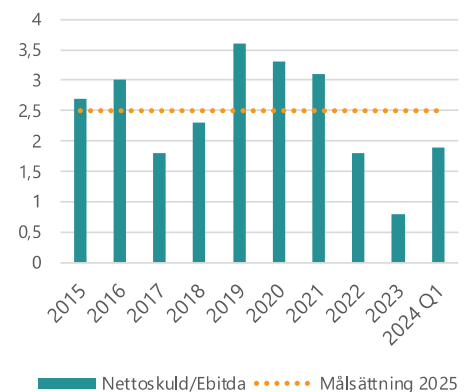
Källa: Bolaget, Analysguiden

*Huvudmarknader 2017–2018 = Norden

*Huvudmarknader 2019–2022 = Norden + Tyskland

Balansräkning fortsatt under målet

Nettoskuld/ebitda (stapel, grön) 2015–2024 Q1.



Källa: Bolaget

Vikande tillväxt drar ned marginalen

Bortsett från finska Incap har samtliga bolag inom vår jämförelsegrupp rapporterat sina Q1-siffror. Justerat för Incap föll omsättning och resultat i genomsnitt med 6%. På flera håll noterar vi att resultatet drabbas hårt när omsättningen viker. Det är inte särskilt konstigt. Ur ett marginalperspektiv är ett högt kapacitetsutnyttjande mycket viktigt då en kontraktstillverkarens kostnader till stor del är knutna till lokaler och personal för tillverkning.

De senaste åren har tillväxttakten bland kontraktstillverkarna överlag varit mycket hög, vilket har gett positiva effekter till marginalutvecklingen. Nu viker efterfrågan och tillväxttakten därtill, vilket sätter sina spår i marginalen (se tabellen nedan). Nu återstår det att se hur skickliga bolagen är på att hålla upprätthålla marginalen trots en vikande försäljning.

Mycket talar för ett starkare andra halvår

Historiskt har lågkonjunkturer haft en mycket negativ påverkan på kontraktstillverkarnas resultat, som i vissa fall blivit negativt. Vi har tidigare lyft att kontraktstillverkarna idag, särskilt Hanza, står starkare med en högre och mer stabil resultatnivå. Nu är det upp till bevis. Den gängse uppfattningen är att efterfrågan vänder någon gång under det andra halvåret 2024. Det är inte otänkbart givet de räntesänkningar som ligger på bordet bland centralbankerna världen över. I ett sådant scenario torde efterfrågan stimuleras och kontraktstillverkarnas orderböcker återigen fyllas upp.

Men det är inte självklart. Amerikansk ekonomi går fortsatt starkt varpå räntesänkningar kan rentav utebli. Då ser prognoserna genast mer dystra ut. Kitron och Scanfil har exempelvis omsättningsprognoser som indikerar en fallande omsättning upptill 10% för helåret 2024. Dock med mer eller mindre bibehållna marginaler, vilket vore ett styrketecken.

Hanza – rustade och redo att avancera

Framåt tror vi även att Q2 kan bli ett svagare kvartal för Hanza men därefter kan en gradvis återhämtning urskiljas. För helåret 2024 räknar vi med en omsättningstillväxt på 26%, varav -1% organisk. Rörelsemarginalen, mätt som ebita, förväntas stärkas under året med hjälp av en stigande försäljning, ett effektiviseringsprogram som biter och Orbit One som bidrar mer till resultatraden.

Det ger en omsättning på 5,2 mdkr och ett ebita-marginal på 6,9% för helåret 2024. Vi uppskattar att vinst per aktie uppgår till 4,5 kronor, vilket motsvara en minskning med 16% jämfört med rekordåret 2023.

2025 tror vi blir mer av ett normalår med återgång till organisk tillväxt och en marginal som stärkts mot lönsamhetsmålet vid 8% ebita.

Prognosen stöds av att den minskade omsättningen i kvartalet inte är ett resultat av kundtapp, snarare volymnedgång. Det är ett styrketecken och torde borge för att omsättningen återhämtar sig när volymerna tilltar. Vid sidan om det uppges det rekordstora MIG-avtalet med Mitsubishi vara fullt utbrett efter sommaren, vilket kommer bidra med en försäljningstillväxt. Därtill påpekar bolaget att fler MIG-avtal kan tillkomma under året.

Tuff inledning på 2024

Procentuell ökning i omsättning och rörelseresultat mellan Q1 2023 – Q1 2024 samt kursutveckling senaste året.

Bolag	Omsättning	Rörelse- resultat	Kursutveckling
AQ Group	-2%	15%	59%
Incap*	-46%	-71%	-11%
Kitron	-9%	-35%	-31%
Nolato	-1%	23%	3%
Note	-4%	-19%	-42%
Scanfil	-12%	-13%	-11%
Medel	-12%	-17%	-6%
Hanza	-6%	-24%	-34%

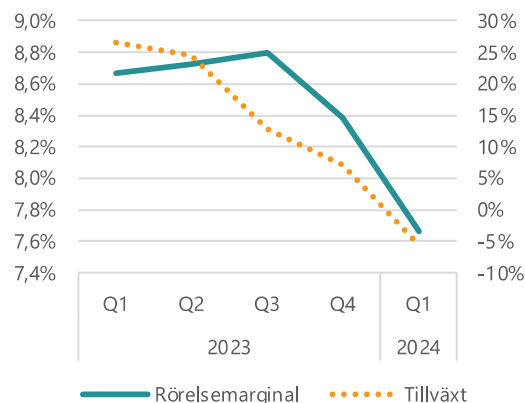
Årlig förändring (organisk om angiven)

*Från Q4

Källa: Lseg

Svag trend för kontraktstillverkare

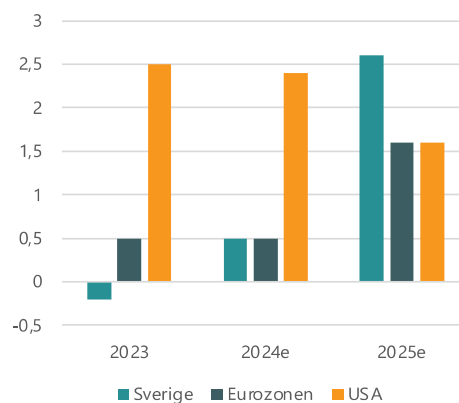
Rörelsemarginal (vänster, grön) & tillväxttakt på årsbasis (höger, orange) i genomsnitt för kontraktstillverkare i Norden Q1 2023 – Q1 2024.



Källa: Lseg

Räntesänkningar agerar stöd

BNP-prognos 2023-2025p.



Källa: Aktiespararnas makrovy

I Hanzas fall förväntas resultatet stabiliseras ytterligare när bolagets olika tillverkningskluster växer. I kvartalet växte omsättningen inom segmentet Huvudmarknader organiskt med 1% medan Övriga marknader backade med 14%. På resultatnivå föll Huvudmarknader med 7% jämfört med Övriga marknader där resultatet nästan halverades. Vikten av mogna och tillräckligt stora tillverkningskluster för att parera volymförändringar är tydlig i kvartalet.

Förvärv krävs för att nå års 2025 målsättning

I samband kapitalmarknadsdagen i februari uppdaterade Hanza sina finansiella mål. Omsättningsmålet höjdes till 6,5 mdkr (5,0) vid utgången av 2025 och resultatmålet höjdes till 8% ebita-marginal för helåret 2025 (vid utgången av 2025). Det motsvarar ett ebita-resultat vid minst 520 mkr.

I nuläget når våra prognoser inte upptill Hanzas finansiella mål. Historiskt har bolaget levererat på sina ambitioner, varpå vår prognos kan te sig konservativ. Jämfört med Hanzas finansiella mål är våra prognoser 13 och 17 procent lägre för omsättning respektive resultat.

Till skillnad från våra prognoser som inte inkluderar förvärv, är Hanza däremot öppna för ytterligare affärer. I Q1-rapporten uppger bolaget att antalet potentiella förvärv har ökat i och med den svagare konjunkturen.

VI uppskattar att Hanza genom egna medel har ett förvärvs utrymme omkring 500 mkr. Jämfört med historiska förvärvsmultiplar motsvarar det en omsättning strax över en miljard kronor. Vilket vore tillräckligt för att uppnå de finansiella målen. Därtill finns en kapitalstark huvudägare i Gerald Engström, vilket kan fungera som en finansieringslösning.

Stark tillväxt i korten & en erfaren ledning vid rodret

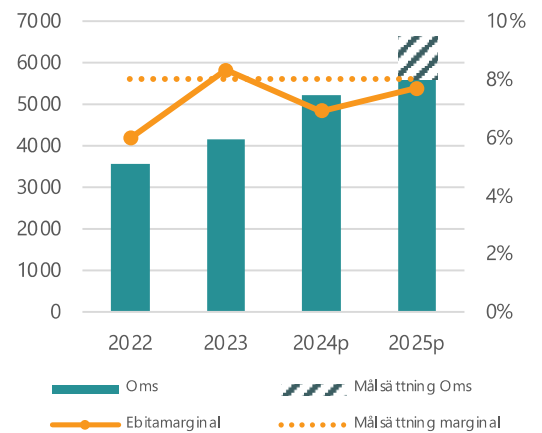
Efter kvartalet justeras vår prognos ner med 5% för omsättningen 2024 och 2025. Ebita-resultatet och vinst per aktie justeras ner med 18 och 11 respektive 27 och 18 procent för samma period. Vi ser kvartalet som ett hack i tillväxtkurvan och för nästkommande femårsperiod räknar vi med att vinst per aktie ökar med 12% per år i genomsnitt. Med den tillväxten framstår nuvarande värdering som låg.

Hanza var även tidiga ut med ett effektivitetsprogram när efterfrågan visade tecken på att vika. Därtill genomförde bolaget en vältajmad kapitalanskaffning när aktien nådde nya toppnivåer med syftet att stärka upp balansräkningen för att flytta fram positionerna när konjunkturen viker, konkurrenter kapitulerar och prislappar på förvärv pressas.

Det tyder på erfarenhet inom ledningsgruppen. Vid sidan om det finns en robust förvärvs- och integrationsmodell som kommer väl tillhands nu när Orbit One ska integreras, lönsamheten höjas och synergier realiserar.

Succesiv återhämtning mot 2025

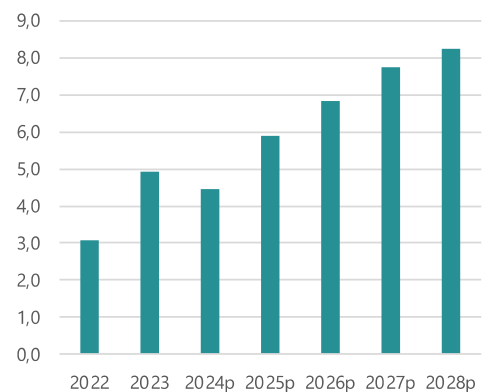
Omsättning i mkr (stapel, höger), rörelsemarginal (linje, vänster). Hanza målsättning 2025: omsättning (stapel, streckad), marginal (linje, streckad).



Källa: Analysguiden prognos

Tvåsniffrig vinststillväxt i korten

Vinst per aktie i kr 2022-2028p.



Källa: Analysguidens prognos

Aktien lågt värderad – motiverat värde ger uppsida

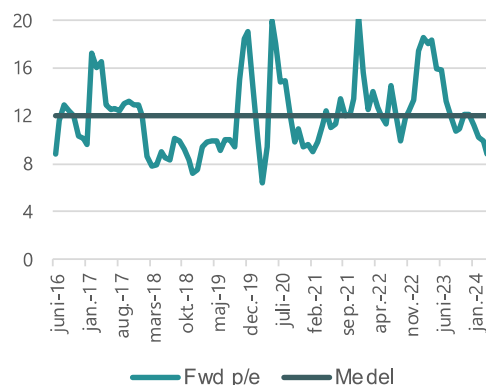
Hanza-aktien har gått svagt och backat 35% under året. Marknaden verkar ha prisat in den marginalpress som aviserades i samband med förvärvet av Orbit One. Vid sidan om det kan oron även vara ett resultat av att styrelseledamot tillika storägaren (under Färna Invest) Gerald Engströms beslut att inte längre vara en del av styrelsen i Hanza. Vi ser dock inget alarmerande i händelsen. Hanza uppger att Engström avser kvarstå som huvudägare samt fortsatt bidra med kompetens och erfarenhet i frågor såsom förvärv. Dessutom ökade Engström samt VD Erik Stenfors sina aktieposter efter kvartalet, vilket är förtroendeingivande.

I skrivande stund handlas aktien till 56 kronor. Det motsvarar ett p/e-tal på 12x innevarande års vinst. Lyfter man dock blicken bortåt 2025, vilket kan anses mer som ett normalår, faller multipeln till låga 9x. Det är därmed inte otänkbart att aktien kan reversera när volymerna återkommer och marginalen växer.

Historiskt har Hanza-aktien (tillsammans med andra kontraktstillverkare) handlats till ett framåtblickande p/e-tal på 12 (se tabell ovan). Appliceras det på en förväntad vinst per aktie på 5,9 kronor år 2025 härleds ett motiverat värde på 71 kronor. Det förefaller rimligt och stöds av vår kassaflödesmodell (se sammanfattande tabell intill).

Aktien handlas under genomsnitt

Framåtblickande p/e-tal (grön) medel (mörk).



Källa: Lseg

Motiverat värde sätts vid 71 kronor

BNP-prognos 2023-2025p..

WACC	10%
Snitttillväxt 2023-2027	12%
Snitttillväxt 2028-2032	4%
Evig tillväxttakt	2%
Genomsnittlig rörelsemarginal	7,5%
Enterprise value, SEKm	4048
Nettoskuld	930
Börsvärde, SEKm	3118
Antal utestående aktier, milj	43,7
Motiverat värde per aktie, SEK	71 kr

Källa: Analysguidens prognos

Om Hanza

Hanza är en global kontraktstillverkare med specialistkompetens kring tillverkningsteknologier inom mekanik (ex. plåtbearbetning) och elektronik (ex. kretskort). Utöver det tillhandahålls rådgivningstjänster såsom MIG™, där Hanza analyserar och ger råd kring hur kundens leverantörskedja kan optimeras. Tjänsten diversifierar Hanzas erbjudande från traditionella kontraktstillverkare, skapar en närmare kundrelation och förbättrar tillväxtförutsättningarna.

Hanzas rötter sträcker sig till finanskrisen 2008 och grundades av sittande VD Erik Stenfors som har lång erfarenhet från kontraktstillverkning. Innan Hanza axlades VD-rollen hos kontraktstillverkaren NOTE, som Stenfors grundade 1999. Hanza föddes ur Stenfors vision att erbjuda kunder en ny typ av kontraktstillverkning, en helhetslösning. Det möjliggjorde att sticka ut från traditionella kontraktstillverkare som tampas med hög konkurrens, prispress och utbytbart.

Unik position med regionala tillverkningskluster

Genom sex tillverkningskluster kan Hanza tillverka samtliga komponenter, montera produkten och erbjuda kunden en helhetslösning. På så vis har Hanza lyckats urskilja sig i denna högt konkurrensutsatta bransch, där aktörer oftast erbjuder tillverkning av en eller ett fåtal komponenter.

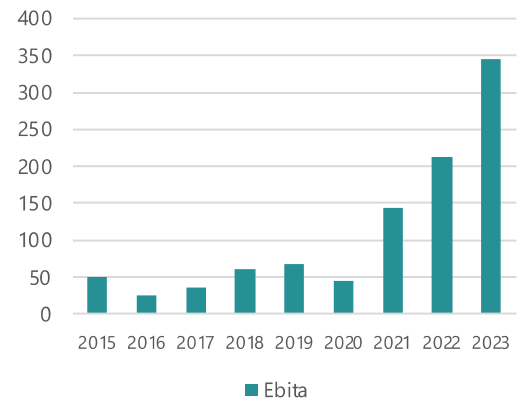
Globalisering och produktionsflytt till lågkostnadsländer har medfört att produktbolag sitter med komplexa globala tillverkningskedjor. Ett trendbrott fött ur bland annat handelskrig, pandemin och politiska risker där kunden flyttar produktionen närmare sin slutmarknad. Genom att samla produktionen hos Hanza erbjuds bättre förutsägbarhet och överblick i tillverkningskedjan samt kortare ledtider. Flexibiliteten vid snabba volymförändringar ökar (en i stället för flera leverantörer) samt miljövinster uppstår, då frakter minimeras. Regional klustertillverkning har i flera fall visats ge stora kostnadsminskningar åt kunderna, vilket möjliggör för Hanza att ta ut en god marginal.

Fina kunder som håller hårt i Hanza

Helhetslösningen gör att Hanza knyter sig nära kunden och imponerande nog har Hanza aldrig tappat en kund. En svagare marknad har i stället mötts av minskade volymer och efterföljande revansch innebär troligt att produktbolag ser över sin tillverkningskedja vilket skapar nya möjligheter för Hanza. Ledtiden att byta hela leverantörskedjan till enbart Hanza är dock lång. Men med facit i hand uppskattar kunden Hanzas förhållningssätt. Inte minst är kundlistan meriterande men även diversifierad över många olika sektorer, vilket minskar risken för stora omsättningstapp vid en vikande konjunktur. Ingen kund utgör mer än 10% av omsättningen och det är ingen slump att Hanzas omsättning bara minskat under ett år (2014, -5%).

Kraftig ebita-tillväxt >20% CAGR

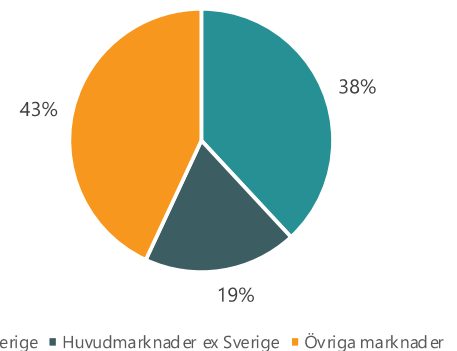
Rörelseresultat 2015 – 2023.



Källa: Bolaget

Nordiska marknaden dominerar

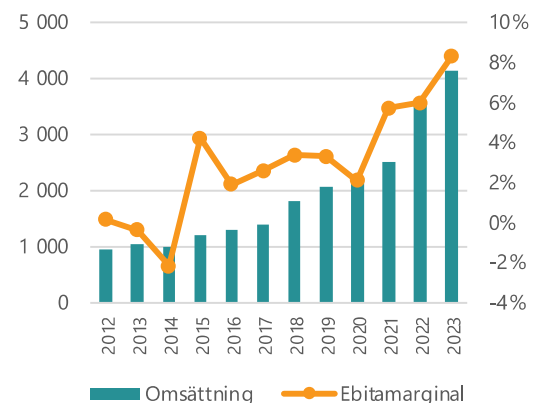
Omsättningsfördelning per marknad, 2023



Källa: Bolaget

10 års av lönsamtillväxt

Omsättning i mkr (vänster, stapel). Rörelsemarginal i % (höger, linje). 2012 – 2023.



Källa: Bolaget

Risker

Konjunktur och konkurrens

Den största risken i Hanza ligger i att bolagets verksamhet är beroende av kunderna, vilka in sin tur kan vara cykliska. Det gör att efterfrågan varierar med konjunkturen. Det motverkar dock Hanza mycket med hjälp av en diversifierad kundbas som tenderar att växeldra under olika stadier på konjunkturen. Kontraktstillverkning är samtidigt en hårt konkurrensutsatt bransch. En fördel med Hanzas affärsmodell är dock att bolaget får en närmare kundrelation och tar över hela eller många delar av produktionen. På så vis blir Hanza inte lika utbytbar som en traditionell kontraktstillverkare. Ledningen jobbar också med att begränsa riskerna vid en eventuell kundförlust. Målet är att ingen kund ska stå för mer än 10% av koncernens omsättning och att de tio största kunderna ska stå för maximalt 50% av koncernens omsättning. En målsättning som Hanza alltid har uppfyllt.

Vågar kunderna lägga alla ägg i samma korg?

Vidare finns en utmaning i att övertala kunder att gå från en modell med flera leverantörer till att låta Hanza bli helhetsleverantör. Det är knappast förvånande om inköpare på bolag motsätter sig upplägget. Hanzas historiskt goda tillväxt talar dock för att bolagets koncept successivt vinner mark. Ur ett riskspridningsperspektiv är det inte heller ovanligt att kunderna använder sig av flera kontraktstillverkare, vilket kan skapa prispress under kontraktförhandlingarna. Hanza har dock ett starkt erbjudande med kompletterade tjänster såsom rådgivningstjänster (MIG™) och Tech Solutions vilket diversifierar Hanzas erbjudande från traditionella kontraktstillverkare.

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 Oliver Uusitalo äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

Ansvarig analytiker:

Oliver Uusitalo