

Ännu ett styrkebesked

New Wave rapporterade återigen ett resultat som överträffade marknadens förväntningar. Resultatet kom också in över våra - relativt marknaden - höga estimat. Bolaget levererar all-time high för sjätte kvartalet i rad både vad gäller omsättning och rörelseresultat.

New Waves rörelse fortsätter att stärkas inom samtliga segment och marknader trots en allmän oro över konjunkturutvecklingen och inflation. Bolaget har tagit marknadsandelar och påverkas positivt av lyckade lanseringar som nu bär frukt. Kriget i Ukraina har hittills inte haft någon materiell direkt inverkan på New Waves verksamhet. Indirekt kan bolagets utveckling naturligtvis komma att påverkas av konfliktens betydelse för bland annat konjunkturutvecklingen.

Starkt andra kvartal

Omsättningen ökade med hela 36% till 2 019 Mkr och rörelse-resultatet ökade med 45% till 351 Mkr kvartal-över-kvartal, med en rörelsemarginal om 17,4% (16,2) – den högsta marginalen någonsin för ett kvartal. Segmenten Företag och Sport & Fritid uppvisade betydande resultatökningar medan Gåvor & Heminredning föll tillbaka något.

Balansräkningen är fortsatt stabil och nettoskuld-sättningsgraden uppgick till 27% per 30 juni. Kassaflödet föll tillbaka och uppgick till 68 Mkr (185) som en följd av en medvetet ökad kapitalbindning med bland annat lageruppbbyggnad för att möta en starkare marknad.

Spännande förvärv

Efter rapportdagen aviserade New Wave förvärvet av brittiska B.T.C. Activewear Ltd inom profilkläder, för en köpeskilling om 33 miljoner GBP. Omsättningen under 2021 uppgick till 53 miljoner GBP och väntas ha en positiv inverkan för New Wave redan under 2022. Kortsiktigt bedöms rörelsemarginalen på koncernnivå påverkas något negativt. Förvärvet bekräftar New Waves tillväxtambitioner, med bibehållen lönsamhet.

Fortsatt positiv syn trots kursuppgång

New Wave har haft ett bra år på börsen, relativt marknadsindex. Kursen har sedan årsskiftet stigit med 3% jämfört med Nasdaq OMX 30 som fallit med 21%. Vi har justerat upp våra omsättningsprognoser för 2022 med 3% och för 2023 med 5%. Estimaten för rörelseresultatet har justerats upp med 5% för respektive år. Utdelningsprognosen för 2022 har ökat från 4,50 kr per aktie till 4,90 kr, och för 2023 från 5 kr per aktie till 5,25 kr. Vi har under det senaste året haft en positiv syn till aktien och denna syn kvarstår, med en höjd riktkurs från tidigare 195 kr till 215 kr. Våra prognoser för 2022 visar på ett attraktivt P/E på 11,3 och för 2023 på 10,7. Motsvarande EV/EBIT för 2022 är 9,4 och för 2023 8,9. På risksidan finns den geopolitiska situationen, oro över globala leveransproblem för komponenter och höga transportkostnader. Vår bedömning är att New Wave står väl rustade för att hantera också tuffa marknadslägen.

New Wave Group

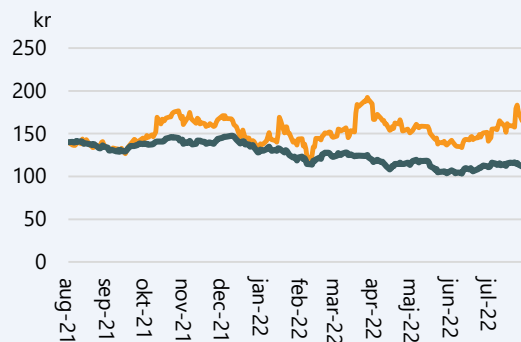
Rapportkommentar

Datum 6 september 2022
Analytiker Catarina Ihre

Basfakta

Bransch Profilhandel
Styrelseordförande Olof Persson
Vd Torsten Jansson
Noteringsår 1997
Listning Nasdaq OMX Mid Cap
Ticker NEWA B
Aktiekurs 172,30 kr
Antal aktier, milj. 66,3
Börsvärde, Mkr 11 431
Nettoskuld, Mkr 1 355
Företagsvärde (EV), Mkr 12 786
Webbplats www.nwg.se

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, Mkr

	2020	2021	2022p	2023p
Intäkter	6 099	6 719	8 230	8 806
EBITDA	775	1 233	1 605	1 704
Rörelseres. (ebit)	546	1 006	1 365	1 444
Resultat f. skatt	481	963	1 325	1 409
Nettoresultat	363	760	1 040	1 099
Vinst per aktie, kr	5,51	11,46	15,69	16,58
Utd. per aktie, kr	0,00	4,25	4,90	5,25
Omsättningsstillväxt	-11,7%	10,2%	22,5%	7,0%
Bruttomarginal	12,7%	18,4%	19,5%	19,4%
Rörelsemarginal	9,0%	15,0%	16,6%	16,4%
Nettoskuld/ebitda	1,7	0,9	0,8	0,8
P/e-tal	9,9	15,4	11,3	10,7
EV/ebit	23,4	12,7	9,4	8,9
EV/omsättning	2,10	1,90	1,55	1,45
Direktavkastning	0,0%	2,7%	3,1%	3,3%

Källa: New Wave Group, Analysguiden

Investment Case

Tillväxten tar fart

New Wave fortsätter att ta marknadsandelar samtidigt som de underliggande marknaderna förbättras i samtliga betydelsefulla regioner. De senaste årens olika lanseringar slår nu igenom i försäljningen samtidigt som marknadsläget väsentligt har förbättrats jämfört med för ett år sedan. Särskilt varumärket Craft går starkt, och det för New Wave nya området, löparskor har varit framgångsrikt, om än från i dagsläget låga volymer. Kundenspecifika klubbkläder växer också snabbt.

New Wave fortsätter att växa med varumärken som Craft och Clique i spjutspetsen. Crafts avtal med Hammarby Fotboll har förnyats och löper t.o.m. 2028, och ett avtal med de norska landslagen i längdskidor och skidskytte har tecknats. Craft har relativt nyligen också ingått ett avtal med Svenska Volleyförbundet. New Wave ser ytterligare möjligheter att knyta avtal med idrotts- och fotbollsklubbar och att ta marknadsandelar.

Fortsatt resultatförbättring

Totalt sett visar New Wave för sjätte kvartalet i rad all-time high både vad gäller försäljning och resultat. Bolaget har under flera kvartal väl överträffat marknadens förväntningar. Marknadsläget fortsätter att förbättras även om oron har ökat kring kriget i Ukraina, inflation och högre marknadsräntor.

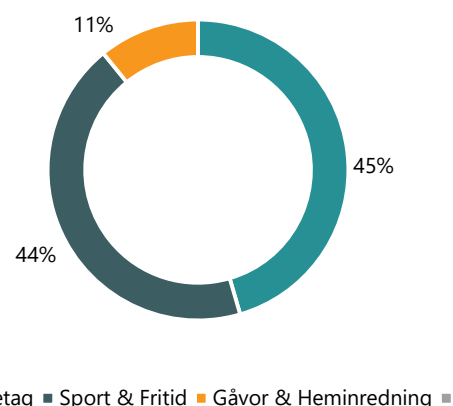
Försäljningen ökade med 36% under andra kvartalet jämfört med samma period 2021, till 2 019 Mkr. Återhämtningen gäller i stort sett alla regioner och var särskilt stark i USA där omsättningen växte med 62%. Försäljningsutvecklingen inom detaljhandel växte med 40% medan försäljningen inom profil ökade med 33%. Försäljningen inom segmentet Företag ökade med 30%. Sport & Fritid växte med hela 53%, och Gåvor & Heminredning med 8%.

Rörelseresultatet fortsatte också att förbättras under andra kvartalet och steg med hela 45% till 351 Mkr (241). Rörelsemarginalen ökade och uppgick till 17,4% (16,2). Kassaflödet från löpande verksamhet uppgick till 68 Mkr, en minskning från 185 Mkr under motsvarande period ifjol. Minskningen i kassaflöde beror bland annat på ökade varuinköp som en följd av ökad marknadsaktivitet. Kostnaderna ökade som en följd av högre volymer, ökade marknadsaktiviteter och högre kostnader för personal. Rörelseresultatet för andra kvartalet 2021 påverkades positivt genom efterskänkta statliga PPP-lån i USA motsvarande 42,5 Mkr (inkluderat i rörelseresultatet för Företag och Sport & Fritid), vilket innebär att den underliggande resultatökningen kvartal-över-kvartal är högre än vad redovisade siffror visar.

Bruttomarginalen ökade till 51,0% (48,3), bland annat som en effekt av en lägre andel tradingorder som normalt genererar en lägre marginal än övrig verksamhet. Bruttomarginalen stärktes inom Företag och Gåvor & Heminredning.

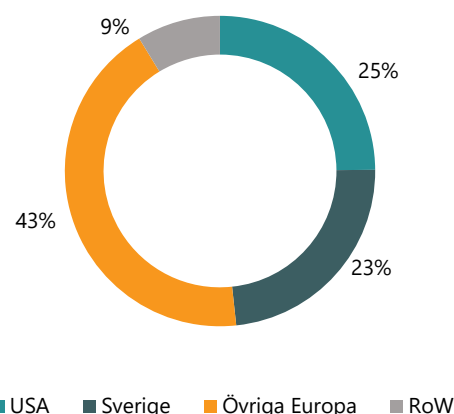
Periodens resultat uppgick till 265 Mkr (188) MSEK, vilket motsvarar en V/A om 3,99 kr (2,84).

Omsättning per segment



Källa: New Wave Group

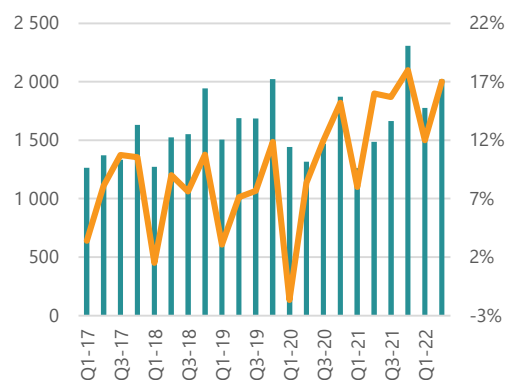
Geografisk omsättningsfördelning



Källa: New Wave Group

Omsättning och rörelsemarginal

Omsättning, Mkr (vänster) & rörelsemarginal (höger)



Kvartalsdata (Mkr)

	Q1-20	Q2-20	Q3-20	Q4-20	Q1-21	Q2-21	Q3-21	Q4-21	Q1-22	Q2-22
Omsättning	1 441	1 316	1 470	1 873	1 262	1 487	1 664	2 307	1 775	2 019
Bruttoresultat	631	515	626	866	605	718	803	1 103	843	1 029
Rörelseresultat (EBIT)	-24	110	176	284	100	241	261	403	209	351
Rörelsemarginal	-2%	8%	12%	15%	8%	16%	15,7%	17,5%	11,8%	17,4%
Resultat e. finansnetto	-42	93	161	269	87	232	250	393	200	341
Kassaflöde	115	251	283	558	367	185	242	413	5	68
V/A, kr	-0,54	1,11	1,81	3,13	1,04	2,84	2,97	4,61	2,31	3,99

Prognoser och rekommendation

De senaste två åren visar att New Wave snabbt kunnat anpassa sig till nya, förändrade förhållanden, vilket bland annat resulterade i snabbt vidtagna åtgärder under pandemin. När nu marknaderna förbättras står New Wave väl rustat för att möta en starkare efterfrågan samtidigt som kostnadskostymen har minskat. De senaste årens lanseringar och satsningar på nya områden väntas gradvis slå igenom i försäljning och resultat. Vi förväntar oss en fortsatt uppgång i försäljning och resultat under 2022 och 2023.

Orderingången är god, framför allt inom varumärket Craft och bolaget har nu nått en högre lagernivå för att snabbt kunna distribuera till kund utan risk för sena leveranser.

För helåret 2022 prognosticerar vi en försäljning om 8 284 Mkr. För 2023 räknar vi med en försäljningstillväxt om 5% till 8 864 Mkr. En ökad försäljning, tillsammans med fortsatt kostnadskontroll, bör ge utrymme för ytterligare förbättrad lönsamhet under 2022 och 2023 jämfört med helåret 2021.

På risksidan ligger naturligtvis hur utvecklingen i Ukraina kan komma att påverka verksamheten och en eventuell förnyad kraft i Corona-pandemin. Till det kommer risker med fortsatta störningar i den globala leveranskedjan och en stigande inflation. För New Waves del är den fortsatta utvecklingen i USA och Norden särskilt viktig.

Vi bedömer att det fortsatt finns en uppsida i aktien, med en riktkurs kring 215 kr. P/E för 2022 uppgår till 11,3 och till 10,7 baserat på prognoserna för 2023. Motsvarande EV/EBIT är 9,4 och 8,9 för respektive 2022 och 2023. Vi bedömer vi att risken på nersidan är begränsad och för den långsiktige investeraren finns det fortsatt potential.

Utveckling per segment

Företag

Segmentet Företags försäljning steg med 30% och uppgick till 919 Mkr (708), trots en minskad omsättning för tradingverksamheten. New Wave påverkas positivt av att publika evenemang, sport och företagsevent nu har normaliserats i de regioner där bolaget verkar. Rörelseresultatet ökade kraftigt och uppgick till 204 Mkr (118), vilket innebär en rörelsemarginal om 22,8%.

Sport & Fritid

Försäljningen inom Sport & Fritid ökade och steg med hela 53% jämfört med motsvarande period 2021 och uppgick till 882 Mkr (576). Omsättningen ökade på samtliga marknader och vi bedömer att återhämtningen fortsätter. Försäljningen ökade i bägge kanalerna, Profil och Detaljhandel. Rörelseresultatet förbättrades kraftigt till 135 Mkr (109) - då skall också beaktas att resultatet för andra kvartalet 2021 påverkades positivt av en engångspost relaterat till efterskänkta PPP-lån motsvarande 35 Mkr. Rörelsemarginalen uppgick till 15,3% för kvartalet.

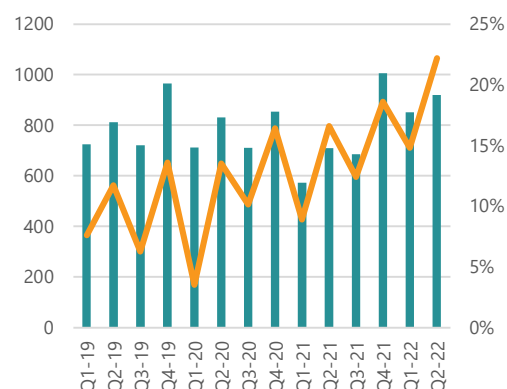
Varumärket Craft har en särskilt god utveckling med en stark införsäljning som väntas påverka positivt under året. Inom Craft Teamwear växer verksamheten inom ett stort antal olika idrotter.

Gåvor & Heminredning

Gåvor & Heminredning fortsätter att leverera en positiv försäljningsutveckling och omsättningen uppgick till 219 Mkr (203), en ökning med 8%. Sekventiellt ökade försäljningen med 24% från det säsongsmässigt svaga första kvartalet. New Wave har under senare år trendmässigt vänt utvecklingen i segmentet. Både den svenska och den amerikanska verksamheten uppvisade en ökad försäljning, liksom också övriga Norden. Resultatet för andra kvartalet uppgick till 12,1 Mkr (15). Perioden påverkades av kostnader för marknadsaktiviteter inom Destination Kosta.

Företag

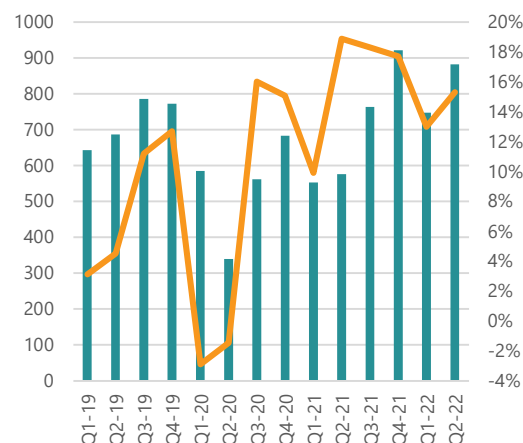
Omsättning, Mkr (vänster) & rörelsemarginal (höger)



Källa: New Wave Group, Analysguiden

Sport & Fritid

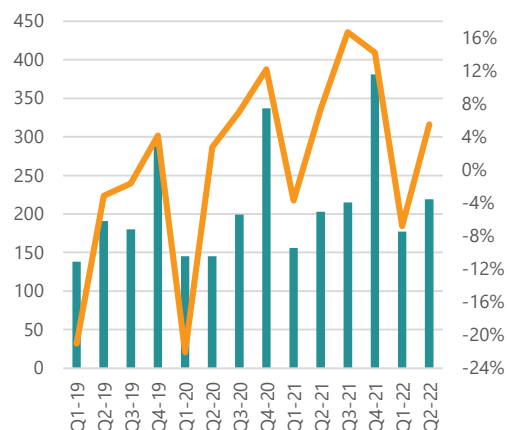
Omsättning, Mkr (vänster) & rörelsemarginal (höger)



Källa: New Wave Group, Analysguiden

Gåvor & Heminredning

Omsättning, Mkr (vänster) & rörelsemarginal (höger)



Stark finansiell ställning

New Waves finansiella ställning fortsätter att stärkas vilket ger utrymme för såväl expansiva investeringar, organiskt och genom förvärv, som utdelningar till ägarna. Bolaget menar också att värderingen på marknaden har kommit ner under året vilket kan skapa utrymme för förvärvsorienterad tillväxt.

Kassaflödet från den löpande verksamheten minskade, trots resultatförbättringen, och uppgick till 68 Mkr (185) under andra kvartalet och är främst en effekt av ökade varuinköp som motverkade ökningen i försäljning. New Wave har medvetet ökat lagernivåerna, därmed också kapitalbindningen, för att kunna ge kunderna en snabb service i takt med att marknaderna nu växer. Bindningen i varulager ökade därmed från 2 777 Mkr till 3 651 Mkr per 30 juni.

Inkuransreserv i relation till färdigvarulager är fortsatt betryggande och uppgick till 5,0% (5,6).

Nettoskulden uppgick till 1 356 Mkr (1 307) per den 30 juni vilket ger en skuldsättningsgrad om 27%. Soliditeten på balansdagen uppgick till 59% (58,9).

Aktien och ägande

B-aktien är noterad på Nasdaq Stockholm, Mid Cap-segmentet. Den onoterade A-aktien berättigar till tio röster och B-aktien berättigar till en röst.

Antalet aktieägare uppgår till omkring 16 000, där vd Torsten Jansson genom bolag kontrollerar knappt 34% av kapitalet och 82% av rösterna. Internationella investerare svarar för omkring 13% av kapitalet. Antal aktier uppgår till 66 343 543.

Största aktieägare

	Kapital	Röster
Torstern Jansson, genom bolag	33,9%	82,0%
Svolder AB	7,1%	1,9%
Handelsbanken Fonder	5,5%	1,5%
Avanza Pension	5,5%	1,5%
Bank of New York Mellon	4,2%	1,1%

Verksamhet och Strategi

New Wave har under åren expanderat organiskt och genom förvärv, och erbjuder produkter för profil- och detaljhandelsmarknaderna inom områden som sport, fritid, present och inredning. Genom samordning av design, inköp, logistik och distribution når bolaget organisatoriska och finansiella synergier. New Wave har stort fokus mot tillväxt. I samband med restriktionerna under Coronapandemin bromsades tillväxten upp men de senaste kvartalen visar en vändning mot positiv försäljningstillväxt inom samtliga segment och områden.

Vi bedömer att det finns utrymme att fortsätta att växa på marknader där närvaron är idag är låg, särskilt inom segmentet Sport & Fritid där främst Craft Teamwear har stor potential. Under senare tid har också Cutter & Buck uppvisat en god tillväxt. New Waves mer kända varumärken, Craft och Clique, omsätter, var och en, över 1 mdr kr per år. Bolagets två största marknader är Sverige och USA.

Företag

Verksamheten har under flera år haft en positiv utveckling med en stigande trend för försäljning och lönsamhet. Segmentet Företag riktar sig framför allt mot profilmarknaden medan detaljhandelsmarknaden svarar för en mindre del av verksamheten.

Företag delas in i tre kategorier - profilkläder, presentreklam och arbetskläder. Verksamheten är baserad i 18 länder med Norden som hemmamarknad. Produkterna utgörs främst av basvaror. Korta leveranstider är avgörande för konkurrenskraften vilket medför en hög lagerhållning. Även om lagerbindningen är förhållandevis hög bedömer vi att riskerna för lagerinkurans är relativt begränsade.

En av kategorierna inom Företag utgörs av yrkeskläder som är en intressant marknad främst i Norden. Yrkeskläder har traditionellt sålts via fackhandel, men ett flertal kanaler används för distribution utöver yrkes- och skyddsbutiker. Yrkeskläder har också blivit ett sätt att profilera enskilda företag.

Sport & Fritid

Inom segmentet Sport & Fritid är målsättningen att hålla andelen modevaror i lager på en låg nivå då livscykeln för den typ av produkter är kort. New Wave fokuserar på mindre modekänsliga områden som underställ och basplagg, där modegraden är låg. Försäljningen sker främst till utvalda återförsäljare där risken för kreditförluster är begränsade.

Utöver detaljhandel har segmentet Sport & Fritid försäljning mot profilbranschen och till idrottsföreningar och klubbtag. Inom Teamwear har bolaget under senare år satsat stort, inom olika varumärken, med positiva resultat. Inom detta område är priskänsligheten förhållandevis låg och New Wave har målsättningen att leverera produkter inom ett dygn.

Finansiella mål

Tillväxt över konjunkturcykel	10 - 20% per år
- varav organiskt	5 - 10%
Rörelsemarginal	15%
Utdelning över konjunkturcykel	40% av vinsten

I Sport & Fritid ingår flera kända sportvarumärken som AHEAD, Craft och Cutter & Buck. Målet är att göra Craft till ett världsledande varumärke inom idrottskläder samt att utveckla Cutter & Buck inom golf. Verksamheten bedrivs i omkring 15 länder med tonvikt på Norden och Nordamerika. Fokus är främst på de egna varumärkena men här ingår även distributionsrätten för Speedo.

Det för New Wave nya området inom skor växer snabbt, om är från låga volymer och bolaget har nyligen tecknat avtal med en amerikansk kedja, Fleet Feet.

Gåvor & Heminredning

Segmentet är det minsta inom New Wave och svarade för 14% av bolagets försäljning under 2021, där Sverige är den viktigaste marknaden. Lönsamheten var tidigare svag men har under det senaste året uppvisat en mycket tydlig positiv vändning. Flera starka varumärken ingår i segmentet, bland annat Kosta Boda, Orrefors och Sagaform. Destination Kosta är också en del av Gåvor & Heminredning med exponering mot hotell och restaurang (och numer också en safaripark).

Detaljhandeln är den dominerande kanalen och en mindre del går via profilmarknaden. Försäljningen är starkt säsongsbetonad med tyngdpunkt på det andra halvåret och till stor del under det fjärde kvartalet. Konsumenternas intresse för traditionell glas- och porslinshandel har förändrats och det pågår en strukturell förändring mot ökad näthandel vilket ställer ökade krav på tillgänglighet och leveransförmåga. Ett ökat intresse för heminredning har bidragit positivt under det senaste året, som en följd av en ökad andel arbete från hemmet.

Resultaträkning (Mkr)

	2018	2019	2020	2021	2022p	2023p
Nettoomsättning	6 291	6 904	6 099	6 719	8 230	8 806
Kostnad sålda varor	-3 360	-3 702	-3 462	-3 489	-4 005	-4 205
Bruttoresultat	2 931	3 202	2 637	3 229	4 225	4 601
Övriga rörelseintäkter	75	78	146	112	75	75
Externa kostnader	-1 336	-1 313	-976	-1 068	-1 415	-1 615
Personalkostnader	-1 063	-1 160	-983	-1 017	-1 228	-1 314
Övrigt	-46	-39	-49	-23	-52	-43
Resultat före avskrivningar (ebitda)	561	768	775	1 233	1 605	1 704
Avskrivningar	-78	-233	-229	-227	-240	-260
Ebita	483	535	546	1 006	1 365	1 444
Rörelseresultat (ebit)	483	535	546	1 006	1 365	1 444
Ebit exkl. extraordinära poster	483	535	546	1 006	1 365	1 444
Finansnetto	-41	-68	-65	-43	-40	-35
Resultat före skatt	442	467	481	963	1 325	1 409
Skatter	-82	-97	-118	-203	-285	-310
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0
Nettoresultat	360	370	363	760	1 040	1 099

Balansräkning (Mkr)

	2018	2019	2020	2021	2022, 30 juni
TILLGÅNGAR					
Materiella anläggningstillgångar	587	1 436	1 290	1 258	1 287
Immateriella anläggningstillgångar	1 469	1 501	1 381	1 575	1 601
Övriga anläggningstillgångar	165	167	160	144	160
Summa anläggningstillgångar	2 221	3 104	2 831	2 977	3 048
Varulager	3 231	3 558	2 883	2 938	3 651
Kundfordringar	1 084	1 193	1 059	1 359	1 334
Övriga omsättningstillgångar	214	188	119	159	186
Likvida medel	311	351	325	328	306
Summa omsättningstillgångar	4 840	5 290	4 386	4 784	5 477
SUMMA TILLGÅNGAR	7 061	8 394	7 217	7 761	8 525
EGET KAPITAL & SKULDER					
	2018	2019	2020	2021	2022, 30 juni
Eget kapital	3 415	3 754	3 845	4 567	5 027
Minoritetsintressen	19	16	11	1	1
TILLGÅNGAR	3 434	3 770	3 856	4 568	5 028
Långfristiga räntebärande skulder	1 796	2 818	1 933	1 167	1 436
Pensionsavsättningar	18	19	18	19	23
Övriga långfristiga skulder	148	146	148	146	158
Summa långfristiga skulder	1 962	2 983	2 099	1 332	1 617
Kortfristiga räntebärande skulder	348	498	209	230	225
Leverantörsskulder	752	623	544	926	998
Övriga kortfristiga skulder	566	519	509	605	657
Summa kortfristiga skulder	1 666	1 640	1 262	1 761	1 880
SUMMA EGET KAPITAL & SKULDER	7 061	8 394	7 217	7 661	8 525

Kassaflöden (Mkr)

	2018	2019	2020	2021	2022, 30 juni
Rörelseresultat	483	535	546	1 006	342
Rörelsekapitalförändring	-207	-506	575	214	246
Övriga poster	-53	71	86	-13	-35
Kassaflöde löpande verksamheten	223	100	1 207	1 207	553
Investeringar	-164	-149	-58	-114	-40
SUMMA FRITT KASSAFLÖDE	59	-49	1 149	1 093	513
Kassaflöde från finanseringsverksamheten	39	80	-1 156	-1 111	-442
Likvida medel	312	351	325	328	406
Nettoskuld (neg = nettokassa)	1 833	2 965	1 817	1 069	1 355

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 Catarina Ihre äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

Ansvarig analytiker:

Catarina Ihre