

Lägre tillväxt kompenseras på sikt av förvärv

Tredje kvartalets utfall under förväntningarna

Under tredje kvartalet 2023 minskade intäkterna med närmare 14 procent jämfört med motsvarande period i fjol. Vi hade räknat med några procent plus i kvartalet. Tappet i omsättningen under tredje kvartalet beror enligt bolagsledningen på förlust av en industrikund samt att man tappat distributionen av ett varumärke inom kategorin mobil. Rörelseresultatet under kvartalet hamnade på 10,5 miljoner kronor, att jämföras med ett minus på 3 miljoner kronor. Dock innehöll fjolårets tredje kvartal en kostnad på 21 miljoner kronor för listning på Spotlight Stock Market och justerat för denna kostnad blir jämförelsen 18 miljoner kronor d.v.s. ett resultatapp på 42 procent i tredje kvartalet 2023 jämfört med motsvarande kvartal i fjol.

Sänkta prognoser

Med det svagare utfallet i tredje kvartalet drar vi ner våra förväntningar även för det sista kvartalet – omsättning såväl som resultat. Vi justerar vi ner våra försäljningsestimater med 7,5 procent för 2023 och lika mycket för 2024 och 2025. Våra estimat på nettoresultatet justeras ner med 40 procent i genomsnitt för prognosperioden 2023-2025.

Ett svagare 2023 jämfört med 2022 följer branschen

Enligt bolagsledningen kommer de ekonomiska och marknads-mässiga utmaningarna som påverkar världen i stort även framgent att drabba branschen som Tura verkar i – en uppfattning som vi med tredje kvartalets svagare utfall nu delar. Omsättningsmässigt så har Tura visat en tillväxt på 6,5 procent under första halvåret vilket varit i linje med våra tidigare prognoser. Denna tillväxttakt har nu påverkats negativt på grund kundtapp i tredje kvartalet. Även om bolaget visar lönsamhet påverkar omgivningsfaktorer bolaget i större utsträckning än vi tidigare räknat med – detta trots att Turas produktportfölj är diversifierad. Dock ser vi goda tillväxtpotentialer på sikt genom de tre förvärv som genomförts under 2023 och räknar med att en lägre tillväxt 2023 på sikt kommer att kompenseras av aktuella och framtida förvärv. 2024 väntas bli ett bättre år än innevarande år, även om osäkerheten ökat något. En svagare konjunktur under 2024 kan leda till generellt sett mer återhållsamma hushåll vad gäller konsumtion. Jämfört med andra företag i hemelektronikbranschen har Tura den fördelen att produktutbudet ligger i ett lägre prissegment där mobilsladdar, antenner, datorväskor erbjuds kunder genom återförsäljare. I genomsnitt sänker vi våra estimat på vinst per aktie med 40 procent för prognosperioden 2023p-2025p och justerar därmed ner vår riktkurs på ett års sikt till 5,00 kronor (8,00), motsvarande ev/ebitda på 8 respektive p/e 13 på vår prognos för 2023p, ev/ebitda på 6 respektive p/e 8,5 för 2024p och ev/ebitda på 4,5 respektive p/e 6 för 2025p.

Tura Group

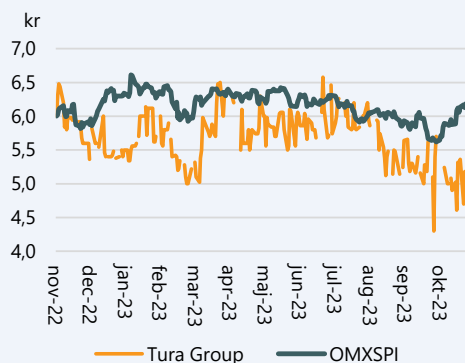
Rapportkommentar

Datum 27 november 2023
Analytiker Rolf Karp

Basfakta

Bransch Konsumenttjänster
Styrelseordförande Hans Jacobsson
Vd Stefan Eriksson
Noteringsår 2022
Listning Spotlight Stock Market
Ticker TURA
Aktiekurs 4,80 kr
Antal aktier, milj. 49,2
Börsvärde, mkr 236
Nettoskuld, mkr 109
Företagsvärde (EV), mkr 345
Webbplats www.turascandinavia.com

Share price development last year



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2022	2023p	2024p	2025p
Summa intäkter	919	901	965	1042
Ebitda resultat	44	46	62	80
Rörelseres. (ebit)	40	34	49	66
Resultat f. skatt	37	27	41	58
Nettoresultat	25	19	30	43
Vinst per aktie	0,50 kr	0,38 kr	0,60 kr	0,86 kr
Utd. per aktie	0,30 kr	0,20 kr	0,30 kr	0,45 kr
Omsättningstillväxt	4,7%	-1,9%	7,0%	8,0%
Ebitda marginal	4,8%	5,2%	6,4%	7,6%
Rörelsemarginal	4,4%	3,8%	5,0%	6,3%
Nettoskuld/ebitda	2,9	2,8	2,1	1,6
P/e-tal	9,6	12,6	8,0	5,6
EV/ebitda	8,2	7,9	5,9	4,6
EV/omsättning	0,4	0,4	0,4	0,4
Direktavkastning	6,3%	4,2%	6,3%	9,4%

Källa: Tura Group, Analysguiden

Investeringsstes

Kundtapp i tredje kvartalet grusade utsikterna 2023

Med det redovisade kundtappet i tredje kvartalet ser vi nu att 2023 blir ett svagare år än 2022 och att vinsttillväxten fördröjs till 2024. Tura Group följer den allmänna trenden i hemelektronikhandeln. Samtidigt bedömer vi att 2024 kan komma att inledas svagt men att en återhämtning är mycket trolig under andra halvåret. Många hushåll har avvaktat med sina inköp av dyrare kapitalvaror, vilket påverkat flera bolag i branschen under 2023. Jämfört med andra företag i hemelektronikbranschen har Tura den fördelen att produktutbudet ligger i ett lägre prissegment vilket ger en något mindre känslighet för hushållen att inköpa kablar till dator, mobilskal, bilkameror och andra tillbehörprodukter.

För 2023 prognosticerar vi en omsättningstillväxt på 6 procent, inkluderat förvärvet av Happy Plugs och nu även det nyförvärvade NILAS3D. Rörelseresultatet före avskrivningar (Ebitda) för 2023 beräknas till 64 miljoner kronor, vilket är en förbättring på hela 43 procent jämfört med 2022. Vinst per aktie för 2023 prognosticeras till 0,89 kronor – motsvarande en förbättring på hela 78 procent jämfört med 2022. För de efterföljande åren prognosticerar vi en mer normal tillväxttakt resultatmässigt, på i genomsnitt 14 procent på årlig basis.

I likhet med många företag inom detaljhandeln är sista kvartalet historiskt sett bolagets starkaste kvartal och vi ser inte att mönstret skulle avvika under 2023. Inför årets sista kvartal räknar vi med ett omsättningstapp prognosticerat till närmare 4 procent. Vi ser ett positivt rörelseresultat på knappt 11 miljoner kronor, motsvarande ett resultatapp på cirka 40 procent jämfört med motsvarande kvartal i fjol. Om resultatutvecklingen håller i sig – och fjolårets utdelningsandel i minnet – räknar vi med att cirka hälften av vinsten delas ut.

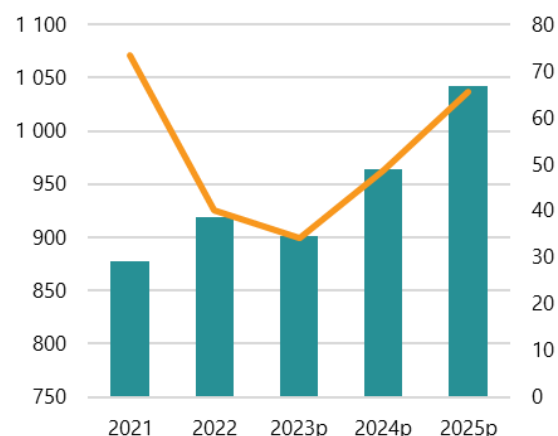
Prognosjusteringar 2023p-2025p

Tura Group redovisade en omsättningstillväxt på 6,5 procent för första halvåret 2023, men med tredje kvartalets svagare utveckling redovisades ett tillväxttapp på drygt en procent under årets första nio månader av 2023. Som en konsekvens av det lägre utfallet har vi sänkt vår tillväxtprognos för 2023 från ett tillväxttestimat på 6 procent till ett tillväxttapp på 2 procent – i jämförelse med 2022. Vi lämnar våra tillväxtprognoser på 7 procent respektive 8 procent för 2024 och 2025 oförändrade. Resultatmässigt sänker vi vår prognos för vinst per aktie 2023 med 57 procent, 40 procent för 2024 och 25 procent för 2025.

	2022	2023p			2024p			2025p		
		Före	Efter	%	Före	Efter	%	Före	Efter	%
Summa intäkter	919	974	901	-7,5%	1043	965	-7,5%	1126	1042	-7,5%
Ebitda resultat	44	64	46	-26,9%	71	62	-13,1%	80	80	0,0%
Rörelseres. (ebit)	40	59	34	-42,1%	66	49	-26,6%	75	66	-12,2%
Resultat f. skatt	37	56	27	-52,1%	63	41	-35,2%	71	58	-18,6%
Nettoreultat	25	44	19	-57,2%	50	30	-40,4%	57	43	-25,0%
Vinst per aktie	0,50 kr	0,89 kr	0,38 kr	-57,2%	1,01kr	0,60 kr	-40,4%	1,15 kr	0,86 kr	-25,0%
Utd. per aktie	0,30 kr	0,35 kr	0,20 kr	-42,9%	0,40 kr	0,30 kr	-25,0%	0,45 kr	0,45 kr	0,0%
Omsättningstillväxt	4,7%	6,0%	-1,9%		7,0%	7,0%		8,0%	8,0%	
Ebitda marginal	4,8%	6,5%	5,2%		6,8%	6,4%		7,1%	7,6%	
Rörelsemarginal	4,4%	6,1%	3,8%		6,4%	5,0%		6,6%	6,3%	

Vinsttillväxt väntas nu först 2024

Omsättning (staplar) och rörelseresultat (linje), miljoner kronor



Källa: Tura Group, Analysguiden

Förväntningar inför 4:e kvartalet

Prognos resultaträkning sista kvartalet 2023 samt utfall 2022

	Kvartal 4		Helår	
	2023p	2022	2023p	2022
Summa intäkter	265	275	901	919
Ebitda resultat	14	18	46	44
Rörelseres. (ebit)	11	17	34	40
Resultat f. skatt	8	16	27	37
Nettoreultat	6	13	19	25
Vinst per aktie*	0,13 kr	0,26 kr	0,38 kr	0,50 kr
Utd. per aktie	-	-	0,20 kr	0,30 kr
Omsättningstillväxt	-3,8%	-	-1,9%	-
Ebitda marginal	5,1%	6,7%	5,2%	4,8%
Rörelsemarginal	4,0%	6,3%	3,8%	4,4%
Nettovinsttillväxt	-51,2%	-	-23,6%	-

* 2022 och 2023 räknat på 49,2 miljoner aktier

Källa: Tura Group, Analysguiden

Verksamheten

Som tidigare nämnts är koncernen Tura Group ett ledande distributionsbolag av tillbehör inom hemelektronik med den nordiska marknaden som spelplan. Bolaget, som är ett svenskt distributörsbolag, har en bred portfölj av både välkända externa varumärken och egenutvecklade varumärken. Tura har en mycket bred kundbas av återförsäljare till vilka bolaget säljer sina varor, något som vi ser som en god riskspridning. Organisationsmässigt utgörs Tura Group idag av Tura Scandinavia AB, som svarar för merparten av bolagets omsättning och resultat, men även det nyförvärvade mindre bolaget Happy Plugs. Till detta kom förvärvet av NILAS3D som genomfördes i maj 2023. NILAS3D är ett mindre utvecklingsbolag inom 3D skrivare med säte i Danmark. Marknaden för 3D skrivare befinner sig i sin linda och Turas bolagsledning ser stor potential att växa i segmentet genom det aktuella förvärvet.

Finska Golla Oy förvärvat i oktober

I över 25 år har det finska bolaget Golla Oy utvecklat och designat funktionella livsstilsväskor för bärbara elektronikprodukter och sålt i över 100 länder världen över. Allt från ryggsäckar för datorer till mjuka mobilskal med fodral och mycket mer finns i utbudet. Tura betalade EUR 1,00 (SEK 11,45) för bolaget, som vid transaktionstillfället hade en nettoskuld på EUR 200 000 motsvarande SEK 2 290 000.

Avtal inom ljud med Altec Lansing

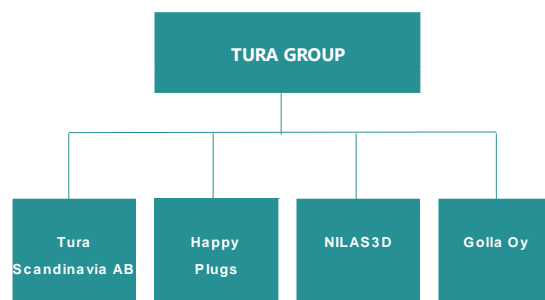
Som tidigare nämnt tecknade det amerikanska bolaget Altec ett samarbetsavtal under augusti månad med Tura Group om distribution och försäljning av deras produkter inom ljud. Altec Lansing har sedan starten 1927 levererat överlägsen ljudkvalitet och innovativ design framför allt till den amerikanska marknaden. Avtalet innebär att Tura ska ta hand om och förse hela den europeiska marknaden med Lansings kvalitetsprodukter.

Sverige står för hälften av omsättningen

Under årets första nio månader 2023 var Sverige den enskilt största marknaden med närmare hälften av omsättningen. Danmark var den näst största marknaden under första halvåret med närmare en fjärdedel av den totala omsättningen medan Norge svarade för 18 procent av försäljning och Finland 10 procent. Enligt bolagsledningen ligger bruttomarginalen något högre i de nordiska grannländer, vilket bland annat beror på att lagernedskrivningar tas i den svenska verksamheten. Den nordiska verksamheten representeras genom totalt sex filialer i berörda länder.

Fyra dotterbolag from oktober 2023

Moderbolag samt dotterbolag



Källa: Tura Group, Analysguiden

Golla med väskor som specialitet

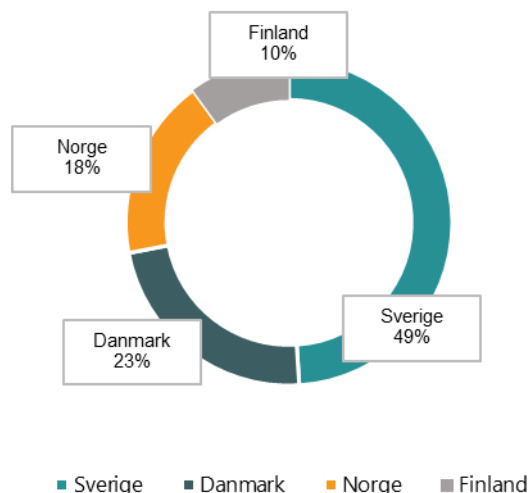
Bild: Mobil



Källa: Golla Oy, Analysguiden

Sverige största marknaden

Nettoomsättning per geografisk marknad 2022 i procent



Källa: Tura Group, Analysguiden

Risker och riskhantering

Verksamheten är förknippad med ett antal risker som mer eller mindre kan påverka omsättning- och resultatutvecklingen, Dessa kan indelas i omvärldsrisker, operationella risker och finansiella risker.

Omvärldsrisker

Omvärldsrisker kommer av faktorer som marknadsutveckling (struktur och konjunktur), modetrender, säsongsvariationer, teknikskiften och direktimport. Turas ledning och styrelse har långvarig branschfarenhet och följer utvecklingen inom dessa områden för att parera svängningar och anpassa verksamheten. I tillägg till dessa risker kan de marknader där Tura är verksamt i viss mån påverkas av följderna kriget i Ukraina, exempelvis inflation, räntor, energipriser och konsumenternas köpkraft.

Operationella risker

De viktigaste riskerna utgörs av potentiella störningar inom logistik, IT och varuförsörjning. Vidare finns risker sammankopplade med kundkoncentration/beroende, produktsortiment samt val av kundsegment och leverantörer. Företagsledningen har lång erfarenhet av verksamheten och är väl skickad att hantera dessa risker. Organisationen har få beslutsnivåer och arbetar mycket nära marknaden.

Finansiella risker

De finansiella riskerna påverkar företagets finansiella instrument, såsom finansiella anläggningstillgångar, kundfordringar, övriga fordringar, likvida medel samt skulder till leverantörer och kreditinstitut – och kan i sin tur uppdelas i prisrisk, kreditrisk, likviditetsrisk och kassaflödesrisk. Tura Group har en finanspolicy som reglerar hanteringen av dessa risker.

En viktig prisrisk ligger i valutaexponeringen, detta då stora delar av varuförsörjningen sker i EUR och USD, medan en stor del av försäljningen sker i SEK, NOK och DKK, förutom EUR. Företagets policy är att handla valutor avista och styra varuflödena så att de i möjligaste mån balanserar men terminssäkra nettoexponeringar i utländska valutor vid större affärer. En annan prisrisk ligger i räntexponeringen men den bedöms inte som väsentlig för företaget.

Turas kreditrisk härrör huvudsakligen från kundernas eventuella oförmåga att fullgöra sina betalningar. Branschens utveckling på senare år har medfört att denna risk har tilltagit. En noggrann kreditbevakning utförs löpande för att i möjligaste mån förutse och undvika eventuella förluster till följd av kundernas betalningssvårigheter.

Likviditetsrisken utgörs av företagets eventuella oförmåga att kunna fullgöra sina betalningar. Företaget har en långsiktig bankförbindelse och ett kreditarrangemang som täcker likviditetsbehovet inom ramen för säsongssvängningarna i försäljningen.

Utöver den ovannämnda kreditrisken bedöms inte företaget vara utsatt för någon väsentlig kassaflödesrisk.

Resultaträkning (Mkr)

	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Intäkter	878	919	901	965	1 042
Handelsvaror	-698	-743	-738	-778	-827
Externa kostnader	-40	-46	-47	-50	-54
Personalkostnader	-62	-65	-69	-75	-81
Extraordinära kostnader (listningskostnader)	0	-21	0	0	0
Resultat före avskrivningar (ebitda)	78	44	46	62	80
Av- och nedskrivningar	-5	-4	-12	-13	-14
Rörelseresultat (ebit)	73	40	34	49	66
Finansnetto	-2	-3	-8	-8	-8
Resultat före skatt	71	37	27	41	58
Skatt	-15	-13	-8	-11	-15
Nettoresultat	56	25	19	30	43

Balansräkning (Mkr)

	2021	2022	2023p	2024p	2025p
TILLGÅNGAR					
Immateriella anläggningstillgångar	0	0	36	39	42
Materiella anläggningstillgångar	19	20	20	21	23
Finansiella anläggningstillgångar	1	1	3	3	3
Summa anläggningstillgångar	21	21	59	63	68
Varulager	219	243	260	279	301
Kundfordringar	248	256	241	258	279
Fordringar hos koncernföretag	0	2	1	1	1
Skattefordringar	0	1	1	1	1
Övriga fordringar	1	6	6	6	7
Förutbetalda kostnader oh upplupna intäkter	27	30	29	31	33
Likvida medel	10	43	22	24	26
Summa omsättningstillgångar	506	581	560	600	648
SUMMA TILLGÅNGAR	527	602	619	662	715

Eget kapital & skulder

	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Bundet eget kapital	5	5	5	5	5
Balanserat resultat inkl. årets resultat	238	269	278	307	350
Summa eget kapital	243	274	283	312	355
Avsättningar	5	5	5	6	6
Övriga skulder till kreditinstitut	19	0	0	0	0
Skulder till moderföretag	0	24	24	24	24
Summa långfristiga skulder	19	24	24	24	24
Skulder till kreditinstitut	127	135	138	155	159
Leverantörsskulder	74	106	96	87	89
Skulder till moderföretag	10	10	10	10	11
Skulder till koncernföretag	7	3	0	0	0
Skatteskulder	3	4	4	4	4
Övriga kortfristiga skulder	17	24	44	47	49
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	23	16	16	17	19
Summa kortfristiga skulder	260	299	307	321	330
SUMMA EGET KAPITAL & SKULDER	527	602	619	662	715

Kassaflöden (Mkr)

	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Rörelseresultat före avskrivningar	78	44	46	62	80
Rörelsekapitalförändring	-96	-4	-36	-41	-47
Kassaflöde löpande verksamheten	-17	40	10	21	33
Investeringar	-5	22	26	28	31
SUMMA FRITT KASSAFLÖDE	-13	18	-16	-7	2

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 Rolf Karp äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

Ansvarig analytiker:

Rolf Karp