

Återhämtning att vänta under andra halvåret

Svag inledning på året

Inledningen av 2024 blev som väntat svag med lägre intäkter och ett negativt resultat. Bolaget förvarnade om att december månads hackerattack skulle komma att spilla över på första månaden 2024, vilket också blev fallet. Med anledning av detta ser bolagsledningen en lägre Ebitda-nivå för innevarande år vilket kommer att justera ner vår prognos för 2024. I likhet med övriga i branschen har Tura Group även påverkats av det svaga sentimentet under första kvartalet. Under första kvartalet 2024 minskade Turas totala intäkterna med 8,5 procent jämfört med motsvarande period i fjol. Rörelseresultatet under kvartalet hamnade på minus 1 miljon kronor, ett tapp på 8 miljoner kronor jämfört med fjolårets första kvartal. Intäkts- och resultatutvecklingen låg något lägre än våra förväntningar – detta som en konsekvens av en svagare bruttomarginal än förväntat men även det rådande makroekonomiska läget. Vi räknar dock med att se både förbättrad försäljning och resultat under andra halvåret.

I linje med vår analys som redovisades i samband med årsrapporten tidigare i år kring ett fortsatt tufft marknadsläge under första halvåret förväntade vi oss en återhållsam konsumentmarknad, vilket också blev utfallet. Första kvartalet är historiskt det svagaste kvartalet för sällanköpsvaruhandeln generellt sett men med kommande löneökningar för hushållen, dessutom i en mer normaliserad samhällsekonomisk miljö, ser vi goda möjligheter för konsumenter att förnya sina elektronikprodukter. Vi räknar med en gradvis förbättring under andra halvåret 2024, jämfört med motsvarande period i fjol.

Justerade prognoser för 2024

Vi ser ingen larmklocka för prognosperioden 2024p-2026p på grund av första kvartalets svaga resultat men bolagsledningens målsättning om en Ebitda-marginal på 5 procent för 2024 resulterar i en större nedjustering i våra prognoser för 2024 – men marginella nedjusteringar för de efterföljande åren. Vi justerar ner våra försäljningsestimat med drygt 3 procent för 2024 och med 1,5 procent för 2025 och 2026. Våra estimat på nettoresultatet justeras ner med 40 procent i genomsnitt för 2024 och med 2 procent för 2025. 2026 lämnas oförändrat vad gäller vinstprognosen.

Trots en svag start på året bibehåller vi vår optimistiska syn inför andra halvåret 2024 och kommande år, baserat på en förväntad normalisering av konsumtionsmönstret. Vårt motiverade värde justeras dock ned med 10 procent mot tidigare prognos, till 4,50 kronor (5,00) – lika mycket som vi i genomsnitt justerat ner våra prognoser för nettoresultatet under prognosperioden 2024p-2026p.

Tura Group

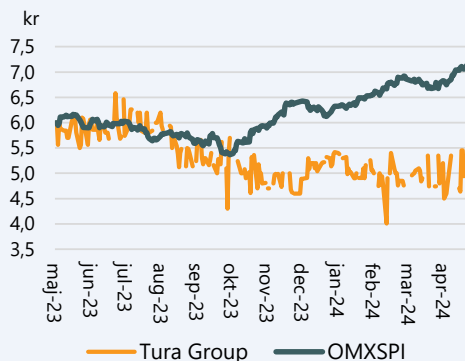
Initieringsanalys

Datum 27 maj 2024
Analytiker Rolf Karp

Basfakta

Bransch Konsumenttjänster
Styrelseordförande Hans Jacobsson
Vd Stefan Eriksson
Noteringsår 2022
Ticker TURA
Aktiekurs 5,50 kr
Antal aktier, milj. 49,2
Börsvärde, mkr 271
Nettoskuld, mkr 94
Företagsvärde (EV), mkr 365
Motiverat värde 4,5 kronor
Nästa rapport 2024-08-28

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2023	2024p	2025p	2026p
Summa intäkter	850	880	968	1035
Ebitda resultat	42	44	78	88
Rörelseres. (ebit)	29	32	65	73
Resultat f. skatt	22	24	56	64
Nettoresultat	14	18	42	47
Vinst per aktie	0,29 kr	0,36 kr	0,85 kr	0,96 kr
Utd. per aktie	0,15 kr	0,15 kr	0,40 kr	0,45 kr
Omsättningstillväxt	-7,5%	3,5%	10,0%	7,0%
Ebitda marginal	4,9%	5,0%	8,0%	8,5%
Rörelsemarginal	3,4%	3,7%	6,7%	7,0%
Nettoskuld/ebitda	2,2	2,1	1,2	1,1
P/e-tal	18,9	15,2	6,5	5,7
EV/ebitda	8,7	8,2	4,7	4,1
EV/omsättning	0,4	0,4	0,4	0,4
Direktavkastning	2,7%	2,7%	7,3%	8,2%

Källa: Tura Group, 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.

Investeringsstes

Det värsta är över – andra halvåret i fokus

I linje med våra förväntningar uppvisade konsumentmarknaden fortsatt tröghet under årets första kvartal. Vi förväntar oss en återhämtning i konsumtionen under andra halvåret, pådrivet av reallöneökningar. Efter fjolårets turbulens med historisk hög inflation och höjda räntor är de flesta löneavtal ettåriga och löper från och med april månad. Detta innebär att löntagare kan tillgodoräkna sig treprocentiga löneökningar eller mer, vilket i sin tur förväntas gynna den privata konsumtionen under andra halvåret 2024. En annan faktor som kan komma att gynna konsumtionen under hösten är ytterligare räntesänkningar. Svensk ekonomi ser således ut att återhämta sig från fjolårets dystra utveckling vilket bådär gott inför 2025 och framåt.

Under första kvartalet 2024 levererade Tura Group en historiskt svag bruttomarginal på 17,4 procent, vilket är en bit från målet på 20 procent. Under första kvartalet drabbades bolaget av en större nedskrivning av lagret vilket påverkade resultatet med cirka 2 miljoner kronor. Justeringar görs månadsvis och baseras på hur länge respektive artikel lagerhållits. Inför kommande kvartal räknar vi med att se en återhämtning i bruttomarginalen men att innevarande år kommer att ligga något under 2023 års nivå på 20 procent.

Även om huvudägaren ännu inte kommunicerat något mer kring tidpunkten för att minska sitt innehav, som i dagsläget uppgår till 87 procent av utestående aktier, räknar vi med att en utskiftning av aktier till marknaden kommer att redovisas under 2024.

Större prognosjusteringar – men endast för 2024

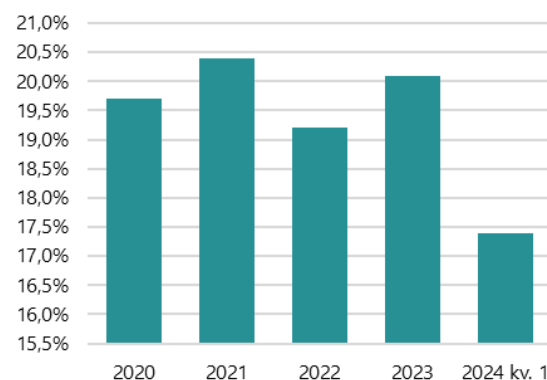
Då bolagsledningen har flaggat för en lägre Ebitda-marginal under innevarande år har vi valt att justera ner vår resultatprognos (vinst per aktie) för 2024 med närmare 40 procent men endast gjort marginella förändringar på våra prognoser för 2025 och inga ändringar för 2026. Vad gäller intäkter har vi justerat ner prognosen för 2024 med drygt tre procent men räknar dock med en liten tillväxt på 3,5 procent jämfört med fjolåret. För 2025 och 2026 har vi justerat ner prognoserna med 1,5 procent för respektive år.

Följaktligen justeras även utdelningen ner med 50 procent för 2024, 11 procent för 2025 och 10 procent för 2026.

(Mkr)	2023	2024p			2025p			2026p		
		Före	Efter	%	Före	Efter	%	Före	Efter	%
Summa intäkter	850	909	880	-3,2%	982	968	-1,5%	1051	1035	-1,5%
Ebitda resultat	42	62	44	-28,2%	80	78	-2,3%	88	88,0	0,0%
Rörelseres. (ebit)	29	49	32	-33,5%	66	65	-1,4%	73	72,9	0,0%
Resultat f. skatt	22	41	24	-40,0%	58	56	-1,9%	64	64,2	0,0%
Nettoresultat	14	30	18	-39,7%	43	42	-1,9%	47	47,2	0,0%
Vinst per aktie*	0,29 kr	0,60 kr	0,36 kr	-39,7%	0,86 kr	0,85 kr	-1,9%	0,96 kr	0,96 kr	0,0%
Utd. per aktie	0,15 kr	0,30 kr	0,15 kr	-50,0%	0,45 kr	0,40 kr	-11,1%	0,50 kr	0,45 kr	-10,0%
Omsättningstillväxt	-7,5%	7,0%	3,5%		8,0%	10,0%		7,0%	7,0%	
Ebitda marginal	4,9%	6,8%	5,0%		8,1%	8,0%		8,4%	8,5%	
Rörelsemarginal	3,4%	5,3%	3,7%		6,7%	6,7%		6,9%	7,0%	

Bruttomarginalen svag i kvartalet

Bruttomarginal 2020-2024 kv. 1



Källa: Tura Group, Analysguiden

Svagare återhämtning 2024

Resultaträkning 2023 och 2024p

	2024p	2023
Summa intäkter	880	850
Ebitda resultat	44	42
Rörelseres. (ebit)	32	29
Resultat f. skatt	24	22
Nettoresultat	18	14
Vinst per aktie*	0,36 kr	0,29 kr
Utd. per aktie	0,15 kr	0,15 kr
Omsättningstillväxt	3,5%	-7,5%
Ebitda marginal	5,0%	4,9%
Rörelsemarginal	3,7%	3,4%
Nettovinststillväxt	24,4%	-41,5%

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 i Sverige såväl i Norden 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 de under 2023 förvärvade mindre bolagen Happy Plugs och NILAS3D. Det senaste förvärvade bolaget, 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.

Tura ny distributör för Meaco i Norden

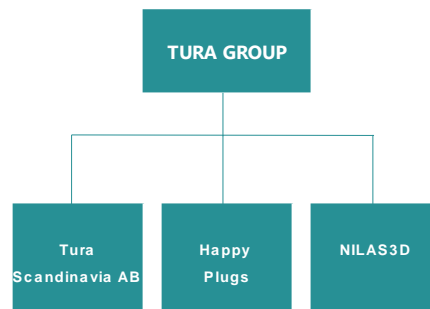
Tura Group har under första kvartalet 2024 ingått ett distributionsavtal med brittiska Meaco, som är leverantör av luftrenarprodukter. Samarbetet träder i kraft omgående och gäller både online och i butik i Norden.

Tillväxt sker på samtliga marknader

Sverige är Tura Groups största marknad och svarade för drygt 60 procent av den totala omsättningen under första kvartalet 2024. Danmark var den näst största marknaden under första kvartalet med 17 procent av försäljning, Norge 14 procent och Finland resterande 8 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.

Ny verksamhetsstruktur from 2023

Moderbolag samt dotterbolag



Källa: Tura Group, Analysguiden

Meaco stora inom luftrenare

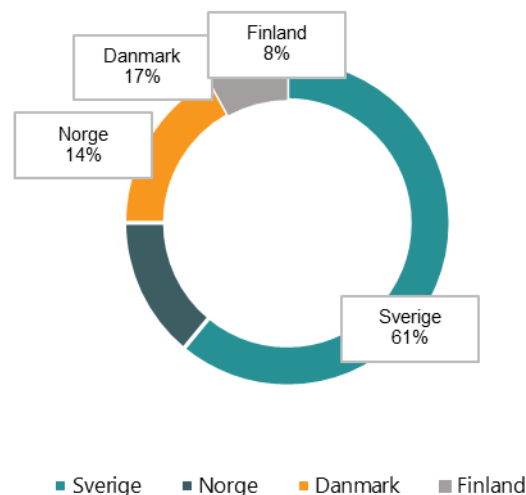
Bild: Meaco avfuktare



Källa: Altec Lansing, Analysguiden

Sverige största marknaden

Nettoomsättning per geografisk marknad kv. 1 2024, 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)

	2022	2023	2024p	2025p	2026p
Intäkter	919	850	880	968	1 035
Handelsvaror	-743	-681	-696	-737	-783
Externa kostnader	-46	-52	-62	-67	-72
Personalkostnader	-65	-75	-78	-86	-92
Extraordinära kostnader (listningskostnader)	-21	0	0	0	0
Resultat före avskrivningar (ebitda)	44	42	44	78	88
Av- och nedskrivningar	-4	-13	-12	-13	-15
Rörelseresultat (ebit)	40	29	32	65	73
Finansnetto	-3	-7	-8	-8	-9
Resultat före skatt	37	22	24	56	64
Skatt	-13	-8	-7	-15	-17
Nettoresultat	25	14	18	42	47

Balansräkning (Mkr)

	2022	2023	2024p	2025p	2026p
TILLGÅNGAR					
Immateriella anläggningstillgångar	0	35	36	39	42
Materiella anläggningstillgångar	20	18	19	21	22
Finansiella anläggningstillgångar	1	1	1	1	1
Summa anläggningstillgångar	21	54	56	61	65
Varulager	243	254	263	293	314
Kundfordringar	256	181	188	203	217
Fordringar hos koncernföretag	2	1	1	1	1
Skattefordringar	1	11	12	13	14
Övriga fordringar	6	1	1	2	2
Förutbetalda kostnader oh upplupna intäkter	30	21	22	24	25
Likvida medel	43	43	45	50	53
Summa omsättningstillgångar	581	513	531	584	626
SUMMA TILLGÅNGAR	602	566	586	645	691

Eget kapital & skulder

	2022	2023	2024p	2025p	2026p
Bundet eget kapital	5	5	5	5	5
Balanserat resultat inkl. årets resultat	269	270	278	312	353
Summa eget kapital	274	275	283	317	358
Avsättningar	5	6	6	6	7
Övriga skulder till kreditinstitut	0	0	0	0	0
Skulder till moderföretag	24	24	24	24	24
Summa långfristiga skulder	24	24	24	24	24
Skulder till kreditinstitut	135	103	110	128	129
Leverantörsskulder	106	102	105	105	105
Skulder till moderföretag	10	11	11	12	13
Skulder till koncernföretag	3	0	0	0	0
Skatteskulder	4	3	3	3	4
Övriga kortfristiga skulder	24	29	30	33	35
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	16	14	15	16	18
Summa kortfristiga skulder	299	262	274	297	303
SUMMA EGET KAPITAL & SKULDER	602	566	586	645	691

Kassaflöden (Mkr)

	2022	2023	2024p	2025p	2026p
Rörelseresultat före avskrivningar	44	42	44	78	88
Rörelsekapitalförändring	-4	26	31	-3	-13
Kassaflöde löpande verksamheten	40	68	75	75	75
Investeringar	5	28	20	20	20
SUMMA FRITT KASSAFLÖDE	35	40	55	55	55

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