

Stänger ett starkt 2025 men det finns mer att ge

Avslutar 2025 med urstark ordergång

ByggPartner Gruppen (BPG) avslutade 2025 starkt och summerar ett väl genomfört år. I det fjärde kvartalet ökade nettoomsättningen till 1 548 mkr (1 375), en tillväxt om 13 procent, drivet av Byggpartner som växte 26 procent på årsbasis. Ordergången steg kraftigt med 74 procent till 1 326 mkr (763), där Åhlin & Ekeroth (ÅE) utmärkte sig med en tillväxt om 164 procent till 610 mkr (231).

Orderstocken uppgick till 4 539 mkr (3 215). Därtill finns en robust fas 1-portfölj om cirka 5 mdkr med potentiell orderläggning under 2026–2027. Både omsättning och ordergång överträffade våra prognoser med 21 respektive 51 procent, främst till följd av högre orderkonvertering och Saab-avtalet som övergick till fas 2.

Rörelseresultatet (ebita) ökade med 22 procent till 55 mkr (45), motsvarande en marginal om 3,5 procent (3,3). Utfallet var något under vår prognos på 3,9 procent, vilket förklaras av en lägre marginal inom Byggpartner kopplat till projektavslut som tillfälligt påverkat lönsamheten.

Vänder till nettokassa & förvärv kan aktualiseras

Det fria kassaflödet stärktes drivet av ett högre resultat och minskat rörelsekapital. Skuldsättningen minskade och bolaget redovisar nu en nettokassa, i linje med tidigare kommunikation. Styrelsen föreslog en utdelning om 0,75 kr per aktie (0,5). Givet den starka operationella utvecklingen och balansräkningen hade vi förväntat oss en högre utdelning. Samtidigt signalerar bolaget en ambition om stigande utdelning över tid, där förvärv kan bli en viktigare del av kapitalallokeringen.

Uppjusterade prognoser och höjt motiverat värde

Vi upprepar vår positiva syn. En samlad orderstock om cirka 9 mdkr, inklusive fas 1, ger stöd för fortsatt tillväxt och högre kapacitetsutnyttjande under 2026. Prognoserna för ordergång, omsättning och resultat justeras upp med omkring 3 procent för 2026–2027.

Motiverat värde fastställs till 50 kronor (10x ebit), i linje med historisk värdering och med viss rabatt mot jämförelsegruppen. Kassaflödesmodellen indikerar 53 kronor. Avkastningskravet sänks från 12 till 10 procent mot bakgrund av stärkt balansräkning och förbättrad lönsamhet. Vid kurs 44 kronor framstår värderingen som attraktiv, med en värdering på 9x resultat och en fri kassaflödesavkastning om 8–14 procent.

ByggPartnerGruppen

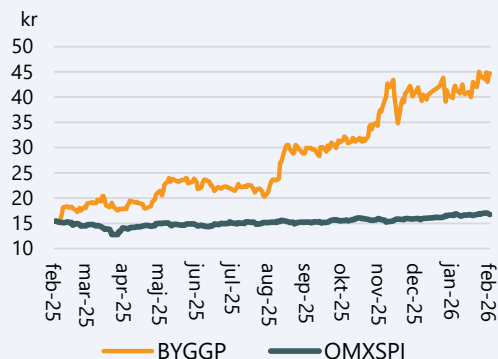
Analysuppdatering – Q4 2025

Datum 16 februari 2026
Analytiker Oliver Uusitalo

Basfakta

Bransch	Bygg
Styrelseordförande	Per Sjöstrand
Vd	Sture Nilsson
Noteringsår	2016
Listning	First North Stockholm
Ticker	BYGGP
Aktiekurs	44 kronor
Antal aktier, milj.	45,3
Börsvärde, mkr	2 013 mkr
Nettoskuld, mkr	-58
Företagsvärde (EV), mkr	1 955
Motiverat värde	50 kronor
Nästa rapport	2026-04-23

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2024	2025	2026p	2027p
Ordergång	3 386	6 441	5 630	5 123
Omsättning	4 754	5 117	6 047	5 693
Bruttoresultat	255	339	405	398
Ebita-resultat	121	185	238	248
Rörelseres. (ebit)	87	163	218	228
Resultat f. skatt	73	155	212	222
Nettoresultat	53	126	168	175
Vinst per aktie	1,2 kr	2,8 kr	3,7 kr	3,9 kr
Utd. per aktie	0,0 kr	0,5 kr	0,8 kr	1,0 kr
Omsättningsstillväxt	-2,4%	7,6%	18,2%	-5,9%
Bruttomarginal	5,4%	6,6%	6,7%	7,0%
Ebita-marginal	2,5%	3,6%	3,9%	4,4%
Rörelsemarginal	1,8%	3,2%	3,6%	4,0%
Nettoskuld/ebitda	1,0	-0,3	-1,1	-1,5
P/e-tal	15,3	16,2	12,2	11,6
EV/ebit	11,3	12,1	9,1	8,7
EV/ebita	6,0	10,7	8,3	8,0
EV/omsättning	0,2	0,4	0,3	0,3
Direktavkastning	0,0%	1,1%	1,7%	2,2%

Källa: Bolaget, Analysguiden

Investeringsstes

Samverkansmodellen borgar för stabilare intjäning

ByggPartnerGruppen (BPG) är en renodlad byggtreprenör bestående av segmenten ByggPartner, Åhlin & Ekeroth och Flodéns. Gemensamt har bolagen en framstående position på sin huvudmarknad. Det tillsammans med långa kundrelationer öppnar upp för samverkansavtal, där man arbetar nära kunden med en rörlig budget. Det skapar en stabilitet i intjäningen. Efter en misslyckad expansionsresa har olönsamma fastpris-kontrakt färdigställts och orderstocken utgör främst av ny- och ombyggnation av samhällsfastigheter och industri-lokaler. Dessutom har andelen samverkanskontrakt med stabilare lönsamhet succesivt ökat. Lägg därtill att BPG har hög kompetens inom träbyggnation. Ett spännande område med stor potential, primärt drivet av effektivare byggtekniker kombinerat med ett ökat hållbarhetskrav.

Plockar upp renomméet som högutdelande aktie

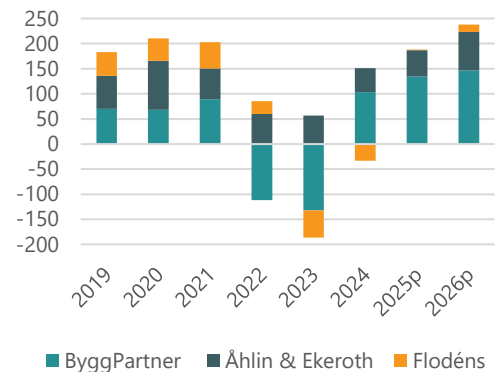
Som en renodlad byggtreprenör investerar inte BPG i egen projektutveckling. Det leder till kapitallett affärsmodell med en hög kassagenerering över 90 procent i genomsnitt. Historiskt har det verkat för att BPG varit en attraktiv utdelningsaktie. Mellan 2015–2021 delade bolaget ut omkring 75 procent av vinsten per aktie. Det kombinerat med en låg värdering bäddade för en hög direktavkastning mellan 5 – 9 procent. 2025 delade bolaget ut en utdelning vid 0,5 kronor per aktie. Vi tror BPG har goda möjligheter att ge generösa utdelningar till aktieägare framgent. Med Instalcos grundare, Per Sjöstrand, på ordförandeposten ingår även förvärv i tillväxtstrategin.

Välfyllda orderböcker med sunda marginalnivåer

Efter några svåra år inom byggsektorn pekade mycket åt en vändning. Men på grund av en osäker handelspolitik har konjunkturvändningen skjutits på framtiden. BPG är allt jämt trygg i sin positionering mot samhällsfastigheter och expansiva industrikunder. Vid utgången av 2025 uppgick orderstocken till 4,5 mdkr. En stor del av orderstocken kan hänföras till Eco Datacenter, en kund som ByggPartner samarbetat med i flera projekt. Det talar för ett fruktsamt samarbete för båda parterna. Till det, uppger bolaget att fas 1 portföljen värderas till drygt 5 mdkr. Bland annat handlar det om en ombyggnation i Gävle sjukhus samt en multisportshall i Linköping. Tillsammans kan ord-rarna summeras till drygt 2 mdkr och adderas till orderstocken under första halvåret 2026. Dessutom med marginalnivåer som bidrar till koncernens mål vid 5 procent ebita.

Stark resultattrend

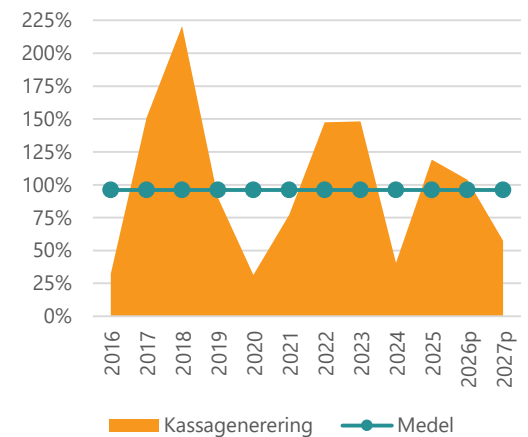
Rörelseresultat för respektive segment i mkr 2019-2026p.



Källa: Analysguidens prognos

Attraktiv kassafloresprofil

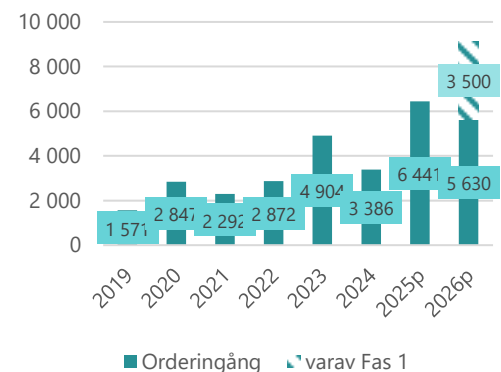
Vinst och utdelning per aktie i kr. 2015-2026p.



Källa: Analysguidens prognos

Stark ordergång talar för tillväxt

Ordergång i mkr (halfärgad), fas 1 (randig) 2019 -2026p.



Källa: Bolaget. Analysguidens prognos.

Not: fas 1 exklusive potentiella avtal med Gävle Sjukhus och Multihall Linköping som inkluderas i ordergång 2026p.

Utsikter och prognoser

Avslutar 2025 med urstark ordergång

ByggPartner Gruppen (BPG) avslutade året starkt och knöt ihop säcken för ett väl genomfört 2025. I det fjärde kvartalet steg nettoomsättningen till 1 548 mkr (1 375), motsvarande en tillväxt på 13 procent, drivet av det större dotterbolaget Byggpartner (BP) (omsättning +26 procent på årsbasis).

Även ordergången var stark och ökade med 74 procent till 1 326 mkr (763). Samtliga större dotterbolag hade en stark ordergång men ÅE överraskade med ordergång som ökade med 164 procent till 610 mkr (231), drivet av att fas 1 avtalet med Saab gick vidare till en fas 2 under kvartalet. Orderkonverteringen uppgick till 0,9x (0,6) och orderstocken summerades till 4 539 mkr (3 215). Samtidigt framhåller bolaget en robust fas 1-portfölj omkring 5 mdkr, där stora delar potentiellt orderförs under 2026–2027.

Både nettoomsättning och ordergång överträffade vår prognos med 21 respektive 51 procent där en högre orderkonvertering samt avtalet Saab primärt bidrog med avvikelser. Det var framför allt Byggpartner och ÅE som överträffade vår prognos medan Flodens var något mjukare.

Marginalen nådde inte upp till vår prognos i kvartalet

Rörelseresultatet (ebita) ökade med 19 procent till 55 mkr (45), motsvarande en marginal 3,5 procent (3,3). BPG fortsätter att stärka marginalen men i kvartalet var utvecklingen något svagare än väntat. På förhand hade vi räknat med en marginal på 3,9 procent (mer i linje med ebitamarginalen i Q2 och Q3). Avvikelsen härrör från en svagare marginal inom Byggpartner (4,5 procent Q4 25 vs 4,9 procent Q4 24). Bolaget uppger att det primärt handlar om projektavslut som tillfälligt sänkt marginalen.

Vänder till nettokassa

Det fria kassaflödet ökade till 195 mkr (97) i kvartalet. Förbättringen drevs av ett starkare resultat och ett lägre rörelsekapital. BPG har fortsatt minskat sin skuldsättning som under Q4 vände till en nettokassa på 58 mkr (Q3 25 nettoskuld 136 mkr). Det var i linje med bolagets guidning vid indelningen av 2025.

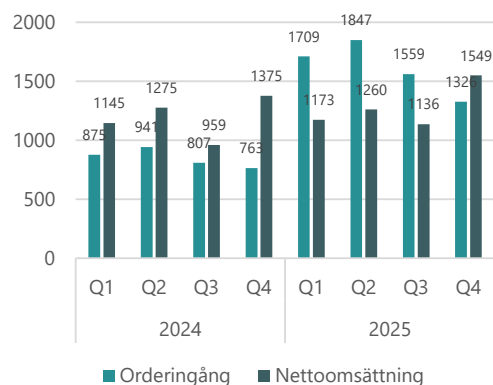
Styrelsen föreslog en ökad till 0,75 kr per aktie (0,5). Med tanke på bolagets starka operationella utveckling, höga orderstock och starka balansräkning hade vi förväntat oss en högre utdelning. Exempelvis hade en utdelning vid 2 kronor per aktie inte varit otänkbara.

På konferenssamtalen uppfattar vi det som att ambitionen är att ha en stigande utdelning över tid samtidigt som förvärv kan utgöra en större del av kapitalallokeringen framåt.

Förvärvsstrategin är i sin linda men bolaget uppger att såväl större plattformsförvärv (likt ÅE och Flodens) som mindre tilläggsförvärv för att stärka upp befintliga områden kan vara aktuell. BPG ordförande Per Sjöstrand har en gedigen bakgrund inom bolagsförvärv från befattningar inom Instalco och Green Landscaping.

Stigande ordergång & omsättning

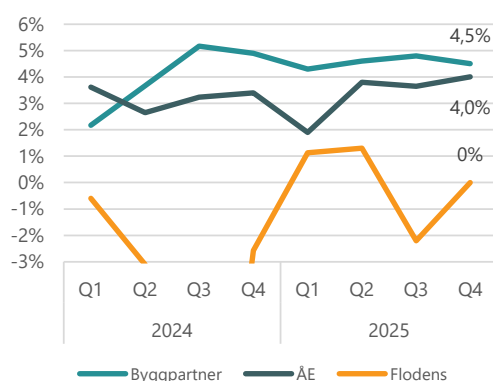
Ordergång och nettoomsättning i mkr. Q1 2024 – Q3 2025.



Källa: Bolaget

Marginallyft för Åhlin & Ekeröth

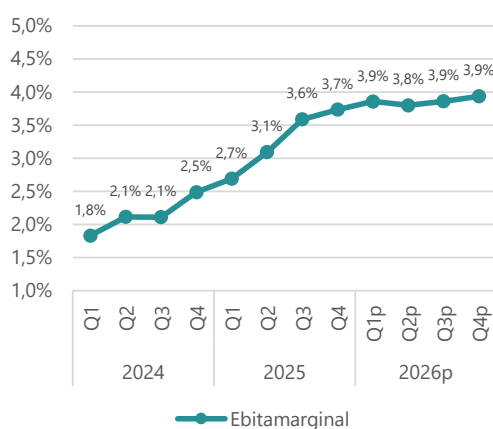
Ebita-marginal i % inom respektive segment Q1 2024 – Q4 2025.



Källa: Bolaget

Marginalen rör sig mot målsättning

Ebita-marginal i % R12 Q1 2024 – Q4 2026p.



Källa: Analysguidens prognos

Uppjusterade prognoser & höjt motiverat värde

Vi upprepar vår positiva syn på BPG där en robust orderstock på 9 mdkr (inklusive fas 1) ger stöd för fortsatt tillväxt under 2026 och högre kapacitetsutnyttjande som ger stöd för marginalexpansion.

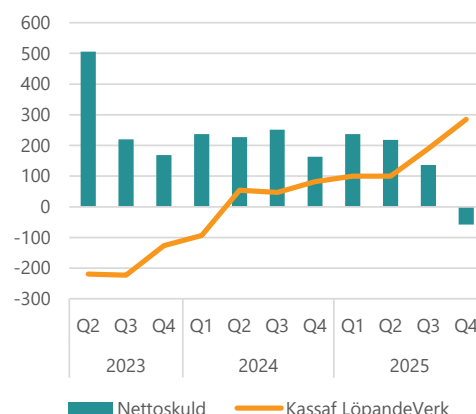
Efter rapporten justeras våra prognoser för ordergång och nettoomsättning upp med 3 procent för 2026–2027. Vi höjer även våra resultatprognoser för perioden.

Vårt motiverade fastställs vid 50 kronor, motsvarande 10x ebit för innevarande år. Värderingen ligger i linje med bolagets historiska värdering och motsvarar drygt 10 procent rabatt mot vår jämförelsegrupp. Vårt motiverade värde får även stöd av vår kassaflödesmodell som vid handen ger ett motiverat värde vid 53 kronor (se sammanfattade tabeller intill). Vårt avkastningskrav har justerats från 12 till 10 procent för att reflektera en starkare balansräkning och förbättrad lönsamhet.

Nuvarande värdering vid 44 kronor (börsvärde ~2 mdkr) framstår som låg med tanke på den attraktiva avkastningen på det fria kassaflödet mellan 8 – 14 procent.

Starkt kassaflöde & låg skuld

Nettoskuld i mkr (stapel) Kassaflöde från den löpande verksamheten i mkr (linje). R12 Q2 2023 – Q3 2025.



Källa: Bolaget

Positiv estimatrevidering efter Q4

Sammanställning av prognosjusteringar.

	Ny	2025	2026p	2027p
Ordergång		6441	5630	5123
Omsättning		5117	6047	5693
Ebita		185	238	248
Nettoreultat		126	168	175

	Gammal	2025p	2026p	2027p
Ordergång		5185	5480	4987
Omsättning		4959	5853	5541
Ebita		155	222	252
Nettoreultat		96	146	169

	Förändring	2025p	2026p	2027p
Ordergång		24%	3%	3%
Omsättning		3%	3%	3%
Ebita		19%	7%	-2%
Nettoreultat		31%	15%	3%

Källa: Bolaget, Analysguidens prognos

DCF-modell i sammandrag

Sammanställning av Analysguidens kassaflödesmodell..

WACC	10%
Snitttillväxt 2023-2027	4,0%
Snitttillväxt 2028-2033	0,9%
Evig tillväxttakt	2%
Genomsnittlig rörelsemarginal	3,7%
Enterprise value, SEKm	2344
Nettoskuld	-58
Börsvärde, SEKm	2402
Antal utestående aktier, milj	45,3
Motiverat värde per aktie, SEK	53 kr

Källa: LSEG, Analysguidens prognos

Om ByggPartnerGruppen

Svenskt byggbolag med trä i huvudfokus

ByggPartnerGruppen (BYGGP) är en svensk byggkoncern med verksamhet inom byggentreprenad och byggservice. Koncernen består av dem tre segmenten; ByggPartner, Åhlin & Ekeröth och Flodéns. Samtliga har en lång historik och en stark position inom sina respektive marknader. Med rötter i Dalarna utför ByggPartnerGruppen idag entreprenader runtom i Mellansverige, Östergötland och Västra götlandsregionen.

En kärna i verksamheten har sedan starten varit partnering/samverkan. Det handlar om utveckling av större projekt i nära samverkan med kunden, vilket leder till starka kundrelationer. Budgeten för ett samverkansprojekt är till större del rörligare än ett fastpris-projekt. Över tid har det inneburit en stabil lönsamhet och en hög andel återkommande kunder. Större genomförda projekt inkluderar bland annat; Cederhusen i Stockholm och EcoDataCenter i Falun.

Genom att vara ett renodlat entreprenadbolag som inte investerar i fastigheter, markanläggningar och maskinparker har BPG en mindre balansräkning, vilket renderar i en högre effektivitet och avkastning på kapitalet. Historiskt har den kapitallätta affärsmodellen givit utrymme för generösa utdelningar.

2021 markerade starten av en förvärvsresa

2021 markerade starten av en förvärvsresa då träkomponentstillverkaren Dalahus förvärvades med syfte att stärka den egna kompetensen inom träbyggnation. Under 2022 förvärvades ytterligare två bolag, Åhlin & Ekeröth samt Flodéns. Dessa drivs som självständiga bolag, under eget varumärke och med lokal ledning. Gemensamt har bolagen en stark marknadsposition inom sina befintliga marknader.

Idag finns koncernens spetskompetens främst inom utveckling av samhällsfastigheter, kommersiella fastigheter och träbyggnation. Fokusområden under det konjunkturella nedstället har varit att minska exponeringen mot nybyggnationer av bostäder. Därtill har lönsamhet prioriterats över tillväxt.

Erfaren ledning & namnkunnig ordförande

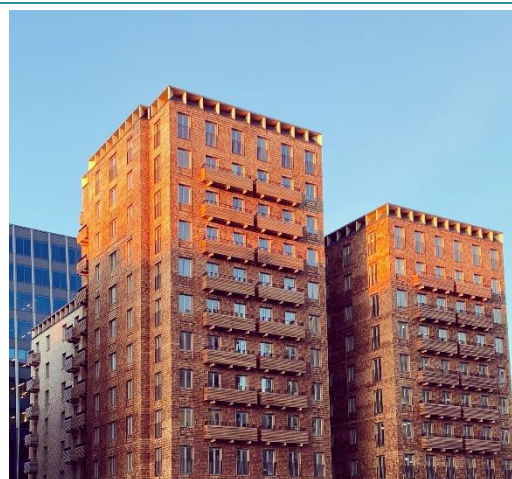
Bolagets leds av VD Sture Nilsson. Nilsson har tidigare varit VD för byggentreprenören Zengun samt regionchef för Veidekke Bygg Stockholm mellan 2013–2018. Som styrelseordförande sitter Per Sjöstrand som tidigare grundat och varit VD för installationsgruppen Instalco, som under hans ledning under knappt 10 år vuxit till ett bolag som omsatt drygt 14 miljarder kronor solid lönsam historik. Sjöstrand har en lång erfarenhet av förvärvsintensiva verksamheter inom byggsektorn. Dessutom kontrollerar han 2,7 procent av kapitalet i BPG.

Byggkoncern med tre segment



Källa: Bolaget

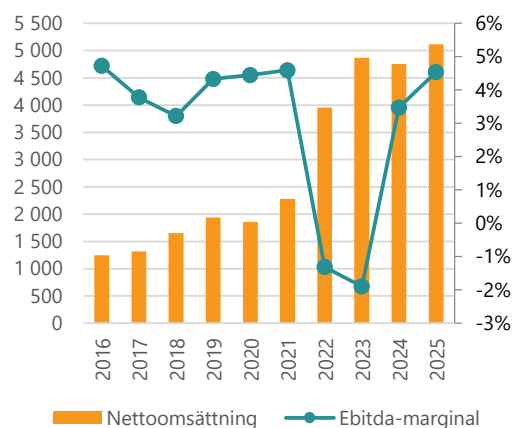
Cederträhusen i Stockholm



Källa: Bolaget

Marginal tillbaka efter förvärvsresa

Nettoomsättning i mkr (stapel, vänster) Ebitda-marginal (linje, höger) 2016 – 2024.



Källa: Bolaget

Risker

Exponering mot byggsektorn skapar volatilitet

ByggPartnerGruppen är uteslutande exponerat mot den konjunktur-känsliga byggsektorn. Vi har tidigare påvisat har marknaden påver-kats negativt en svagare konjunktur. Att förutspå konjunkturavmatt-ningar är ingen enkel gissningslek och det kommer att inträffa, förr eller senare. Vid den senaste konjunkturedgången som inträffade 2022, rasade ByggPartnerGruppens aktie initialt med 76 procent. Det visade sig att fastprisavtal, opportunistiska förvärv och en hög skuld-sättning var oerhört skadligt. Det hela kulminerade i en extern kapi-talanskaffning på 280 mkr. Förhoppningen är att man lärt sig av ti-digare misstag och upprätthåller en stark balansräkning för att över-vintra konjunkturrella nedställ.

Marknad med hög konkurrens & prispress

Den svenska byggmarknaden är över lag en mycket konkurrensutsatt marknad med en hög koncentration där de tre största bolagen, Peab, Skanska och NCC, utgör över en femtedel av marknaden. Dessa har en rikstäckande exponering inom både utveckling av bostäder och samhälls- samt kommersiella fastigheter och drar särskilda fördelar av sin storlek. En hög konkurrens leder inte sällan heller till prispress och låga marginaler. I genomsnitt har ebitda-marginalen legat under 5 procent de senaste fem åren. Det skapar en tunn lina mellan vinst och förlust. Olönsamma kundkontrakt har emellertid ställt till det för byggbolag, så även ByggPartnerGruppen med ambitiösa expansions-planer. Vi framhåller dock bolagets omställning mot mer samver-kans-avtal med lägre risk för förlustprojekt, trots att det från stund till annan leder till en lägre sysselsättning.

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