

Preview Q3 2023

Förvärven förväntas bidra till ökad försäljning

Inför bolagets rapport för det tredje kvartalet räknar vi med en nettoomsättning om 1 825 mkr, fördelat på 1 305 mkr för Lesjöfors och 520 mkr för Beijer Tech. Konkensus för nettoomsättningen i det tredje kvartalet ligger idag på 1 219 mkr för Lesjöfors och 520 mkr för Beijer Tech, vilket totalt ger 1 739 mkr i förväntad omsättning.

På årsbasis räknar vi med en försäljningstillväxt om strax över 20% drivet av både förvärv och av organisk tillväxt från en fortsatt hög orderingång. Mätt som book-to-bill utgjorde den vid utgången av det andra kvartalet 0,99 och för rullande tolv månader 0,99.

Rörelsemarginalen i linje med föregående kvartal

I det tredje kvartalet räknar vi med ett positiv bidrag från det senaste förvärvet, då Beijer Tech förvärvade 72,1% aktierna i finska Finn Lamex Safety Glass. Totalt förväntas det förvärvet att bidra med cirka 150 mkr på årsbasis eller runt 35 mkr per kvartal. Till det ska läggas bidraget från de två förvärv som bolaget genomfört tidigare under året.

Analysguiden räknar med att rörelseresultatet utvecklas i linje med försäljningsutvecklingen. För det tredje kvartalet tror vi på ett rörelseresultat om 255 mkr, fördelat på 210 mkr för Lesjöfors, 55 mkr för Beijer Tech och -10 mkr för moderbolaget. Totalt leder det till en rörelsemarginal om 14%, vilket är i linje med föregående kvartal. Jämfört med konkensus idag förväntas rörelseresultatet uppgå till 194,5 mkr för Lesjöfors, 59,5 mkr för Beijer Tech och -7,0 mkr för moderbolaget. Totalt ger det ett förväntat rörelseresultat på 247,5 mkr, motsvarande en rörelsemarginal om 14,2%.

Aktien är fortsatt köpvärd

Sedan den senaste kvartalsrapporten den 21 juli har aktien utvecklats negativt och är ned cirka 8,5%. Det ska jämföras med Stockholmsbörsens breda index (OMXSPI) som är ned 7,0% under samma tidsperiod. På våra prognoser, som inkluderar de senaste förvärven, handlas bolaget till en ev/ebit om 13,5 för innevarande år och 11,6 för 2024. Historiskt har bolaget värderats till en ev/ebit-multipel om 16, men givet dagens ränteklimat justerar vi ned vad vi anser vara en rimlig ev/ebit-multipel till 14x. Det ger ett nytt motiverat värde om 222 kronor mot tidigare 257 kronor. Analysguiden anser fortsatt att aktien är köpvärd baserat på våra prognoser för 2024.

Q3-rapporten redovisas torsdag den 26 oktober cirka klockan 08:00. Ledningen håller även en webbsänd kvartalspresentation samma dag klockan 10:00 som går att följa på följande länk:

<https://ir.financialhearings.com/beijer-alma-q3-report-2023/register>

Beijer Alma

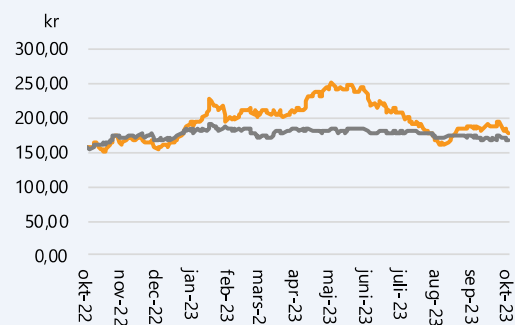
Inför rapport Q3 2023

Datum 20 oktober 2023
Analytiker Martin Stojilkovic

Basfakta

Bransch Industri
Styrelseordförande Johan Wall
Vd Henrik Perbeck
Noteringsår 1987
Listning Nasdaq Stockholm Mid Cap
Ticker BEIA B
Aktiekurs 177,60 kr
Antal aktier, milj. 60,3
Börsvärde, mkr 10 703
Nettoskuld, mkr 2 516
Företagsvärde (EV), mkr 13 219
Webbplats www.beijeralma.se

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2022	2023p	2024p	2025p
Omsättning	5 866	7 162	7 735	8 354
Bruttoresultat	1 764	2 129	2 398	2 590
Rörelseres. (ebit)	773	976	1 137	1 227
Resultat f. skatt	704	759	917	1 007
Nettoresultat	540	592	727	797
Vinst per aktie	8,96 kr	9,82 kr	12,06 kr	13,23 kr
Utd. per aktie	3,50 kr	3,75 kr	4,00 kr	4,25 kr
Omsättningstillväxt	8,9%	22,1%	8,0%	8,0%
Bruttomarginal	30,1%	29,7%	31,0%	31,0%
Rörelsemarginal	13,2%	13,6%	14,7%	14,7%
Vinstmarginal	9,2%	8,3%	9,4%	9,5%
P/e-tal	19,8	18,1	14,7	13,4
EV/ebit	17,1	13,5	11,6	10,8
EV/omsättning	2,25	1,85	1,71	1,58
Direktavkastning	2,0%	2,1%	2,3%	2,4%

Källa: Bolaget, Analysguiden

Investeringsstes

Internationell exponering mot nischade marknader

Beijer Alma är en internationell och decentraliserad industrigrupp med en bred och diversifierad kundbas. Bolaget är inriktat mot marknader inom en mängd olika områden och består av de två dotterbolagen, Lesjöfors och Beijer Tech, som båda förvärvar, äger och utvecklar företag med goda förutsättningar till framtida tillväxt.

De mest dominerade områdena är tillverkning av industrikomponenter till främst verkstad, fordon, infrastruktur och energi. En stor del av tillverkningen är kundanpassade med specialtillverkade produkter, vilket skapar långsiktiga kundrelationer. I kombination med en snabb tillgänglighet av produkterna gentemot kunderna, gör att en exponering mot tidvis cykliska marknader inte haft någon direkt större påverkan på marginalerna.

Bolaget har, givet sin tillväxt, ändå lyckats hålla rörelsemarginalen inom intervallet 12-14% över lång tid, vilket Analysguiden ser som en styrka.

Långsiktig och tydlig förvärvsstrategi

Beijer Alma har, förutom organisk tillväxt, vuxit kraftigt under årens lopp via förvärv. Sedan 2010 har bolaget gjort 39 förvärv och hittills i år har fyra förvärv annonserats. Baserat på en väl genomarbetad förvärvsstrategi med tydliga mål vad gäller typ av objekt, storlek, inriktning, segment och marknad har bolaget lyckats växa kontrollerat under många år.

Vi räknar med att denna förvärvsstrategi kommer att fortsätta. Det borgar för att bolaget kommer att kunna växa sin omsättning i minst samma takt som tidigare och ändå fortsättningsvis behålla en stark balansräkning med hög avkastning på sysselsatt kapital.

Bevisad lönsamhet och tillväxt till en rimlig värdering

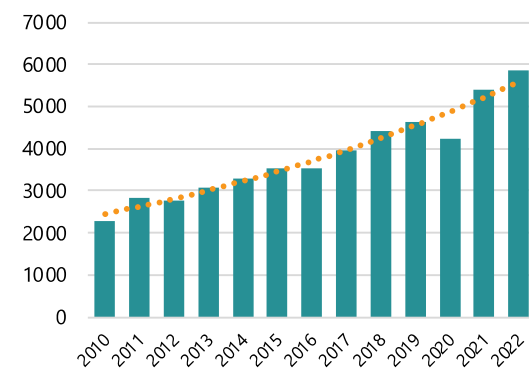
Historiskt har bolaget växt omsättningen med i genomsnitt 8% sedan 2010 till en stabil lönsamhet. Jämfört med andra företag med liknande affärsmodell har Beijer Alma ändå haft en rimlig värdering över denna tid och inte dragits upp värderingsmässigt lika mycket som de andra förvärvsdrivna bolagen har gjort. Till viss del kan det ha att göra med att den organiska tillväxten inte varit lika framträdande alla år då verksamheten delvis är påverkad av konjunkturläget.

Under det föregående året upplevde marknaden en generell multipelkontraktion och även Beijer Alma har drabbats. Fortsatt värderas bolaget ändå till lägre multiplar än vad jämförbara förvärvsdrivna industribolag görs trots återhämtning i aktiekurserna.

Kan bolaget få upp den organiska tillväxten i kombination med att förvärvtempot hålls kvar anser vi att en viss uppvärdering över tid ligger i korten. Vi räknar med att bolaget kommer att växa i minst samma takt som de gjort historiskt samt att fler förvärv kommer att annonseras över de kommande åren.

8% årlig tillväxt i snitt

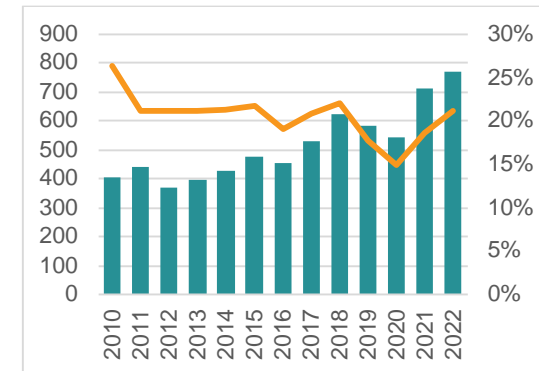
Omsättning 2010 - 2022, mkr



Källa: Bolaget, Analysguiden (prognoser i orange)
Not: prickad orange linje är exponentiell trend

Hög avkastning på kapitalet

ROCE (avkastning på sysselsatt kapital) jämfört med rörelseresultatet 2010-2022, mkr



Källa: Bolaget, Analysguiden

Lägre värdering än peers

Värderingsmultiplar för jämförbara bolag sett till betavärdet (aktiens korrelation till marknaden) per 2023-10-19.

Bolag	Börsvärde, Mkr	EV/ebit 2024p	P/e 2024p
Lifco	81 736	19,14	26,74
Addtech	43 374	18,60	22,53
Lagercrantz	21 235	15,58	23,04
Indutrade	69 330	19,25	25,50
Sdiptech	7 038	11,46	12,35
Bufab	9 543	12,62	14,59
Beijer Ref	50 960	12,64	20,38
Medel, jämförbolag	40 459	15,61	20,73
Beijer Alma	10 980	12,53	15,93

Källa: Bolaget, Refinitiv

Risker

Koncernens verksamhet är förknippad med ett antal risker som mer eller mindre kan påverka omsättning- och resultatutveckling.

Framtida kapitalbehov

Bolaget kan, beroende på verksamhetens utveckling i stort, komma att behöva ytterligare kapital för att förvärva tillgångar eller för att vidareutveckla tillgångarna på för bolaget godtagbara villkor. Om bolaget inte kan erhålla tillräcklig finansiering kan omfattningen på dess verksamhet begränsas, vilket i längden kan medföra att bolaget inte kan verkställa sin framtidsplan. En försämrad lönsamhet kan även påverka bolagets marknadsvärde negativt.

Konkurrens

Bolaget är utsatt för konkurrens på sina marknader. När det gäller Lesjöfors är det i första hand mindre och medelstora företag med lokal försäljning för industrifjädrar. Medan det för chassifjädrar är specialiserade fjädergrossister samt tillverkare av stötdämpare. För Beijer Tech kännetecknas konkurrenter av att de är mindre bolag inom respektive delområde som Beijer Tech är verksamma i.

Valutaexponering

Cirka 85 - 90% av försäljningen för Lesjöfors sker utomlands medan i Beijer Techs fall sker över 50% av försäljningen i Sverige. De huvudvalutor som Beijer Alma främst är exponerade emot är EUR och USD. Till viss del säkrar bolaget sin valutaexponering, men svängningar kan ändå få påverkan på omsättning och resultat kortsiktigt.

Konjunktur

Som alla industriföretag är även Beijer Alma till viss del konjunkturberoende. I en kommande lågkonjunktur kan detta påverka omsättning och resultat för bolaget. Till viss del vägs detta upp av att chassifjädrar är en mindre konjunkturkänslig verksamhet. Även om det är en liten del omsättningsmässigt i Beijer Alma, har affärsområdet en hög lönsamhet vilket väger upp det faktumet en del.

Miljöaspekter

Hållbarhetsarbetet är viktigt för Beijer Alma och bolaget förväntar sig att deras affärspartners följer de sociala, affärsetiska och miljömässiga principerna som genomsyrar Beijer Alma. Vidare är Beijer Almas verksamhet beroende av en större andel miljö- och arbetsmiljötillstånd erhålls och behålls. En förlust av ett sådant tillstånd skulle kunna få kännbara effekter på bolagets verksamhet.

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 Martin Stojilkovic äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

Ansvarig analytiker:

Martin Stojilkovic