



ERIK PENSER BANK

Penser Access | Servicetjänster | Sverige | 17 oktober 2022

Elanders

Accelererande organisk tillväxt och expanderande marginaler

12% organisk tillväxt...

Efterfrågan har under kvartalet varit väldigt god, om än skiftande från månad till månad och mellan produktgrupper och geografier. Vissa kunder har börjat se en försvagning i efterfrågan från konsumenter, bland annat vad gäller TV-apparater, skrivare och vitvaror men i dessa segment ser bolaget en ökad efterfrågan av lagring vilket är positivt för Elanders. Efterfrågan från industrin är fortsatt stark och värmepumpar och annan utrustning som har med uppvärmning att göra är stark. Print & Packaging såg en återhämtning och totalt sett rapporterade koncernen 12% organisk tillväxt med Supply Chain Solutions 15% och Print & Packaging runt 10%.

...och fortsatt marginalexpansion

Med snabb tillväxt i det förvärvade Bergen Logistics, som har högre marginaler, och en återhämtning i Print & Packaging fortsatte marginalen att expandera i samma takt som vi såg i Q2 – EBITA-marginalen expanderade 120 punkter till 5,6% i Q3. Det finns ytterligare utrymme för expansion – även om Supply Chains marginal i Europa förbättrades finns det mer att göra och marginalen i Asien var under press.

Tecken på att de globala försörjningskedjorna börjar fungera

Under kvartalet fanns tecken på att de globala försörjningskedjorna börjar fungera vilket är positivt. Samtidigt är det för tidigt att säga hur mycket den fallande efterfrågan i konsumentelektronik kommer kunna frigöra halvledare till t.ex. bilar. Bolaget ser inga tecken på en breddning av försörjningskedjorna men däremot tecken på att bolagen bygger nödlager för att säkerställa tillgång till komponenter i framtiden. Oavsett är förändring av försörjningskedjorna positivt för logistikkoncerner såsom Elanders både på kort- medellång sikt.

Estimatändring (kr)				Prognos (mkr)				Värde och risk														
	22e	Δ%	23e	Δ%	21	22e	23e	24e	Motiverat värde	190,0 - 200,0 kr												
Totala intäkter	14 002	-	14 617	-	Totala intäkter	11 816	14 002	14 617	15 469	Aktiekurs	135,0 kr											
EBIT, just.	837	-	960	-	Intäkstillväxt	6%	18%	4%	6%	Riskenivå	Medel											
EPS, just.	13,8	-	16,5	-	EBITDA, just.	1 468	1 888	2 045	2 163	Kursutveckling 12 mån												
Kommande händelser				EBIT, just.	580	837	960	1 021														
Q3 - rapport	17 oktober 2022			EPS, just.	9,4	13,8	16,5	17,7	Intressekonflikter <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Yes</th> <th>No</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Likviditetsgarant</td> <td></td> <td>✓</td> </tr> <tr> <td>Certified adviser</td> <td></td> <td>✓</td> </tr> <tr> <td>Transaktioner 12m</td> <td></td> <td>✓</td> </tr> </tbody> </table>			Yes	No	Likviditetsgarant		✓	Certified adviser		✓	Transaktioner 12m		✓
	Yes	No																				
Likviditetsgarant		✓																				
Certified adviser		✓																				
Transaktioner 12m		✓																				
Q4 - rapport	23 januari 2023			EPS-tillväxt	13%	47%	20%	7%														
Bolagsfakta (mkr)				EK/aktie	93,4x	103,6x	116,1x	129,4x														
Utdelning per aktie	3,6			4,0	4,5	5,0	Analysfakta															
EBIT-marginal	4,9%			6,0%	6,6%	6,6%																
Antal aktier	35			ROE, just.	10,7%	14,0%	15,0%	14,4%														
Börsvärde	4 802			ROCE, just.	7,1%	8,7%	9,5%	9,5%														
Nettoskuld	5 020			EV/Sales	1,0x	0,7x	0,6x	0,6x														
EV	9 822			EV/EBITDA	7,8x	5,2x	4,6x	4,1x														
Free float	35%			EV/EBIT	19,7x	11,7x	9,7x	8,7x														
Daglig handelsvolym, snitt	14(k)			P/E, just.	18,6x	9,9x	8,2x	7,7x														
Analysfakta				P/EK	1,9x	1,3x	1,2x	1,0x														
Markus Almerud	markus.almerud@penser.se			Direktavkastning	2,1%	2,9%	3,3%	3,7%														
				FCF yield	-5%	25%	32%	32%														
				Nettoskuld/EBITDA	3,6x	2,7x	2,2x	1,9x														

Disclaimer

Denna publikation (nedan "Publikationen") har sammanställts av Erik Penser Bank AB (nedan "Banken") i informationssyfte, för allmän spridning, och är inte avsedd att vara rådgivande. Banken har tillstånd att bedriva bank- och värdepappersverksamhet och står under svenska Finansinspektionens tillsyn. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser och rekommendationen kan dock aldrig garanteras av Banken.

Som ett steg i utformandet av Publikationen har det analyserade bolaget (nedan "Bolaget") verifierat faktainnehållet i Publikationen. Bolaget kan dock aldrig påverka de delar av Publikationen som innefattar slutsatser eller värderingar.

Åsikter som lämnats i Publikationen är analytikerns egna åsikter vid tillfället för upprättandet av Publikationen och dessa kan ändras. Det lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer att vara i enlighet med åsikter framförda i Publikationen. Informationen i Publikationen ska inte uppfattas som en uppmaning eller råd att ingå transaktioner. Informationen tar inte heller sikte på enskilda mottagares kunskaper och erfarenheter av placeringar, ekonomiska situation eller investeringsmål. Publikationen utgör därmed inget investeringsråd och ska inte heller uppfattas som sådan. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på Publikationen alltid fattas självständigt av investeraren och Banken fransäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller direkt/indirekt skada som grundar sig på användandet av denna Publikation. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk då dessa både kan öka och minska i värde. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden.

Motiverat värde och risk

Det motiverade värdet speglar ett värde för aktien per den dag analysen publicerats i ett intervall motsvarande ca 5-10%. Banken använder sig av en rad olika värderingsmodeller för att värdera finansiella instrument såsom till exempel kassaflödesmodeller, multipelvärdering samt styckningskalkyler.

Värderingsmetod och ansats för att bestämma motiverat värde ska framgå av analysen och kan variera från bolag till bolag. Väsentliga antaganden för värderingen baseras på vid var tid tillgänglig marknadsdata och ett enligt oss rimligt scenario för bolagets framtida utveckling. Värderingsmetoden ska läsas tillsammans med riskklassificeringen. Vad gäller riskklassificeringen: klassificeras aktien enligt skalan Hög, Medel, Låg utifrån ett antal kända parametrar som är relevanta för Bolaget. En generell riktlinje för att klassificeras som låg risk är att Bolaget har positivt kassaflöde och att ingen enskild faktor påverkar omsättningen mer än 20%. Motsvarande generella beskrivning av hög risk är att Bolaget inte nått positivt kassaflöde alternativt att en enskild faktor påverkar omsättningen mer än 50%.

För mer detaljerad information om värderingsmodeller klicka [här](#).

Allmänt

Bankens medgivande krävs om hela eller delar av denna Publikation mångfaldigas eller sprids. Publikationen får inte spridas till eller göras tillgänglig för någon fysisk eller juridisk person i USA (med undantag av vad som framgår av Rule 15a – 16, Securities Exchange Act of 1934), Kanada eller något annat land som i lag fastställt begränsningar för spridning och tillgänglighet av innehåll i Publikationen.

Bankens analysavdelning regleras av organisatoriska och administrativa regelverk som inrättats i syfte att förebygga och förhindra intressekonflikter och att säkerställa analytikernas objektivitet och oberoende. För att förebygga intressekonflikter har Banken bl. a. vidtagit åtgärder för att förhindra otillbörlig informationsspridning, även kallade 'Chinese Walls'. Analysavdelningen är därmed fysiskt avskild från Corporate Finance-avdelningen som inte heller får delta i framtagandet eller lämna synpunkter på en publikation. Banken har även interna regler för att hantera eventuella intressekonflikter mellan analytikern, Bolaget och Banken.

Det kan dock, från tid till annan, förekomma att Banken utför uppdrag för ett bolag som är om-nämnt i en Publikation. Banken kan bl. a. vara rådgivare eller emissionsinstitut till bolaget eller likviditetsgarant i ett av bolagets värdepapper. Om så är fallet har det angivits i Publikationen. Banken, dess ägare, styrelseledamöter eller anställda kan äga aktier i det analyserade bolaget. Banken har dock utarbetat interna restriktioner för när anställdas handel får ske i ett finansiellt instrument som är föremål för analysen samt utformat interna regler för anställdas egna affärer som gäller för analytiker. Alla anställda i Banken ska redovisa sina innehav i värdepapper samt alla transaktioner. Den analytiker som har utarbetat Publikationen, och andra medverkande som har vetskap om analysens slutsats, får inte för egen räkning handla i berörda finansiella instrument eller med därtill relaterade finansiella instrument.

Banken betalar lön till analytiker som även kan bestå av vinstdelning av Bankens resultat men aldrig knutet till en annan avdelnings ekonomiska resultat.

Den i Publikationen lämnade analysen har utförts i enlighet med villkoren för tjänsten "Penser Access" som Banken utför åt Bolaget. [Klicka här](#) för mer information om tjänsten.

Om annat inte uttryckligen anges i Publikationen uppdateras analysen kvartalsvis samt när Bankens analysavdelning finner att så är påkallat av t.ex. väsentliga förändrade marknadsförutsättningar eller händelser relaterade till det analyserade bolaget eller finansiella instrument.

Banken erhåller ersättning från Bolaget för tjänsten Penser Access.

Erik Penser Bank (publ.)
Apelbergsgatan 27 Box 7405 103 91 STOCKHOLM
tel: +46 8 463 80 00 fax: +46 8 678 80 33 www.penser.se