



ERIK PENSER BANK

Penser Access | Elektrisk & Elektronisk utrustning | Sverige | 25 januari 2023

Beijer Electronics Group

Rekordförsäljning och fortsatt hög backlog

Orderingången åter över 600 mkr men drabbas av svagt Kina


Trots mycket god efterfrågan i Amerika och god efterfrågan i Europa var den organiska tillväxten i orderingången negativ (minus 4-6%) för första gången sedan 2020. Vi tror detta helt och hållet berodde på Kina, som bromsade in under kvartalet. Att Kina låg bakom stöds av att Westermo såg sin bästa orderingång någonsin medan Beijer Electronics var stabil. Orderboken för koncernen är fortsatt stark och book-to-bill för helåret var 1,2x.

Försäljningen på nytt rekord

Med runt 20% organisk tillväxt fortsatte försäljningen att återhämta sig och koncernen såg den bästa försäljningen någonsin. Westermo drabbades återigen av komponentbrist där några av de stora halvledartillverkarna inte har lyckats lösa kapacitetsproblemen. Fokus fortsatte dock vara på leverans och Westermo köpte komponenter på spotmarknaden. Försäljningen var dock för fjärde kvartalet i rad under orderingången. Electronics nådde balans mellan orderingång och försäljning och såg en god utveckling överallt utom i Kina.

Marginalen fortsätter takta upp, även om nivån ligger under rekordet i Q3

Jämfört med föregående år fortsatte EBIT att växa kraftigt, även om de inte nådde samma höga nivå som under Q3. En huvudanledning till detta var den extra kostnaden för komponenter, som uppgick till 12 mkr. Det betyder att koncernen skulle ha nått en marginal på 12,7% i en normalsituation. Detta är högre än vad Beijer rapporterade för Q3. Även om de inte nådde upp till samma nivå som i Q3 så var rapporten bra och med tanke på bolagets produkter och dess positionering så tror vi att momentum i orderingång och försäljning kan fortsätta i många år.

Estimatändring (kr)					Prognos (mkr)				Värde och risk													
	22e	Δ%	23e	Δ%		2021	2022e	2023e	2024e	Motiverat värde	113 - 115 kr											
Totala intäkter	2 113	0,0	2 483	0,0	Totala intäkter	1 619	2 113	2 483	2 694	Aktiekurs	119 kr											
EBIT, just.	213	0,0	311	0,0	Intäktstillväxt	13%	31%	17%	9%	Risknivå	Medel											
EPS, just.	5,1	0,0	7,7	0,0	EBITDA, just.	218	382	488	549	<div>Kursutveckling 12 mån</div> 												
<div>Kommande händelser</div> <div>Q4 - rapport25 januari 2023</div> <div>Q1 - rapport26 april 2023</div>					EBIT, just.	68	213	311	370													
					EPS, just.	1,2	5,1	7,7	9,4													
					EPS-tillväxt	>100%	>100%	52%	21%													
					EK/aktie	25,3	29,5	35,9	43,4													
<div>Bolagsfakta (mkr)</div> <div>Antal aktier29m</div> <div>Börsvärde3 160</div> <div>Nettoskuld781</div> <div>EV3 941</div> <div>Free float54%</div> <div>Daglig handelsvolym, snitt35k</div> <div>Bloomberg TickerBELE SS EQUITY</div>					Utdelning per aktie				<div>Intressekonflikter</div> <table><tr><th></th><th>Yes</th><th>No</th></tr><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></table>			Yes	No	Likviditetsgarant		✓	Certified adviser		✓	Transaktioner 12m		✓
						Yes	No															
					Likviditetsgarant		✓															
					Certified adviser		✓															
					Transaktioner 12m		✓															
					EBIT-marginal						4,2%	10,1%	12,5%	13,7%								
					ROE, just.						5,2%	18,5%	23,7%	23,7%								
					ROCE, just.						4,5%	12,4%	17,4%	20,0%								
					EV/Sales						1,9x	1,9x	1,6x	1,4x								
					EV/EBITDA						14,0x	10,3x	8,3x	7,1x								
					EV/EBIT						44,6x	18,5x	13,1x	10,5x								
					P/E, just.						63,2x	21,7x	15,4x	12,7x								
					P/EK						3,1x	3,7x	3,3x	2,7x								
Direktavkastning						0,6%	0,9%	1,3%	1,7%													
FCF yield						1%	3%	6%	8%													
Nettoskuld/EBITDA						3,7x	2,0x	1,4x	0,9x													

Disclosure

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 omnämnt 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