

BEIJER ELECTRONICS – Långsiktigt köpläge

KÖP

🔍 BELE | Small Cap | 39,05 kr

AUTOMATIONS- OCH NÄTVERKSFÖRETAGET Beijer Electronics har över åren varit lite av en favoritaktie för oss på Stockpicker även om bolaget sedan 2015 och framåt har varit inne i en längre svacka, och därför inte har uppmärksammats lika mycket. I fjol började vi dock ana ljuset i tunneln och placerade aktien i vinnarportföljen för 2019, ett inhoppsom visade sig vara lyckosamt eftersom aktien vid årets slut hade stigit med 86%.

I år har utvecklingen av förklarliga skäl inte varit lika lyckosam och det beror inte bara på coronakrisen. Vi sänkte vår rekommendation från Köp till Avvakta redan i februari vid kurser kring 65 kr efter en relativt svag Q4-rapport där både omsättning och resultat kom in något svagare än vi hade hoppats på. Därefter kom som bekant coronaviruset, vilket fick hela börsen att svänga söderut i rekordfart. Beijer Electronics var inget undantag utan slaktades skoningslöst ner till nivåer kring drygt 30 kr, vilket innebar mer än en halvering från årsskiftets 70 kr. I den påföljande upprekyle som har pågått ett bra tag nu har därefter kursen repat sig något, eller med cirka 20% upp till knappa 40-kronorsnivån.

Om aktien är köpvärd i dagsläget är desto svårare att sja om inte minst som framtiden i spåren av coronaviruset och den efterföljande konjunktturnedgången är mycket grumlig, åtminstone i kort till medellångt perspektiv. Vad man kan säga är dock att bolaget klarade Q1 ganska bra, inte minst som man har en hel del verksamhet i Asien som påverkades negativt av coronaviruset redan tidigt i kvartalet. För koncernen som helhet steg omsättningen i kvartalet med 7% till 395 Mkr (371) men minskade med 5% justerat för förvärv.

Covid-19 förklarar enligt bolaget ett bortfall i försäljningen på 7–9% av omsättningen som därmed annars skulle ha utvecklats positivt även för värvsjusterat.

Bortfallet i försäljningen från Covid-19 påverkade naturligtvis också resultatutvecklingen negativt och det gjorde även det åtgärdsprogram som ska minska antalet anställda med 40 stycken och som presenterades i mars. Rörelseresultatet i kvartalet minskade till 8,4 Mkr (30,1) men belastades då av omstruktureringskostnader på 15 Mkr, och skulle annars ha varit 23,4 Mkr, motsvarande en rörelsemarginal på 6,0% (8,1). Att bolaget har klarat sig ganska bra visas även av att orderingången i kvartalet steg med 10% till 406 Mkr (368) även om det innebar en nedgång med 3% justerat för förvärv. Orderstocken var dessutom cirka 15% högre vid utgången av kvartalet än vid samma tidpunkt i fjol.

Främsta motorn i koncernen var affärsenhet Westermo som påvisade såväl ökad omsättning (+35 %), orderingång (+25 %) som rörelseresultat (33,4 Mkr), vilket gav en rörelsemarginal på rekordnivån 15,4%, även om det till stor del berodde på tidigare förvärv. Affärsenheten fick också i slutet av kvartalet en order på cirka 80 Mkr med en stor amerikansk tagoperatör.

För affärsenhet Beijer Electronics minskade omsättningen medan orderingången steg med 2%. Även resultatet minskade ganska kraftigt till -4,6 Mkr (18,3), men påverkades då av omstruktureringskostnader på 9,4 Mkr, och skulle annars ha varit 4,8 Mkr. Värst drabbat av coroneffekter var Korenix med säte i Taiwan där Covid-19 sänkte omsättningen med 35–40%. Här minskade både omsättning och orderingång och visade även en rörelseförlust på -6,1 Mkr justerat för omstruktureringskostnader.

Det finns en hel del som talar för Beijer Electronics långsiktigt förut-

om att automation i alla former är en strukturell megatrend. Dels har bolaget tidigare normalt klarat konjunktturnedgångar bra, dels har inga order hittills annullerats i krisen där även produktions- och leveranskedjan tycks fungera bra. Omstruktureeringsprogrammet väntas också minska kostnaderna med 25–30 Mkr i år och därefter 40–45 Mkr på årsbasis.

Risken finns dock att både Q2 och Q3 blir relativt svaga, vilket gör att man kanske inte behöver kasta sig över aktien i ett kortare perspektiv. Att företaget har klarat krisen bra hittills är dock också ett argument för att de kan göra detsamma även i kommande kvartal.

Värderingen är knappast utmanande och speciellt inte om vi befann oss i en värld där Beijer E kunde prestera på mer normal nivå. I dagsläget är dock inte läget normalt och vi gissar att resultatet i år sjunker med cirka 40% inklusive omstruktureringskostnader för att därefter successivt återhämta sig under 2021 och 2022. P/E-talet skulle i det scenariot hamna uppåt 30 i år. För de efterföljande åren sjunker dock P/E-talen ganska dramatiskt till cirka 12–13 respektive 9–10, vilket är klart attraktivt om man ser långsiktigt på saken.

Eftersom Beijer Electronics är ett kvalitetsbolag med goda långsiktiga tillväxtpotentialer och eftersom kursen i stort sett har halverats i år så väljer vi trots allt att återigen höja rekommendationen till Köp (Avvakta/behåll). Företaget tenderar att klara lågkonjunkturer bra och vi ser just nu en möjlig uppsida till omkring 50 kr i en fortsatt skaplig börs, men kan naturligtvis inte utesluta att aktien ska ner ytterligare en gång och nosa på 30-kronors strecket. Vi nöjer oss tillsvidare med att sätta riktkursen till 47 kr. I en mer normaliserad marknad bör aktien ha betydligt större uppsida, men just nu tar vi ett steg i taget. ■

Innehavsredovisning

👍 Jacek Bielecki

Jan Axelsson