

2025-05-19

Gullberg & Jansson redovisade minskad nettoomsättning och EBIT i det första kvartalet. Nettoomsättningen uppgick till 46,0 MSEK (50,8), motsvarande en negativ tillväxt på -9,5 %. Bruttoresultatet uppgick till 11,2 MSEK (14,9), med en bruttomarginal på 24,3 % (29,3). Vidare uppgick EBIT till -5,9 MSEK (-4,3), vilket motsvarade en EBIT-marginal om -12,8 % (8,4). Periodens kassaflöde uppgick till -7,5 MSEK (4,6) och kassan minskade till 14,8 MSEK vid utgången av kvartalet.

Underliggande tillväxt trots svagare kvartal

Det första kvartalet var sammantaget svagare än motsvarade period föregående år. Positivt var dock att försäljningen inom Hem & Trädgård ökade med 40,6 % från låga nivåer, samtidigt som Park & Miljö visade underliggande tillväxt justerat för den stora danska ordern i jämförelsekvartalet. Bruttomarginalen pressades tillfälligt av en strategisk lageröversyn där äldre produkter såldes ut för att ge plats åt nya modeller, vilket stärker sortimentets konkurrenskraft för resten av året. Rörelsekostnaderna minskade med 6,7 %, vilket bidrog till att mildra resultatnedgången och stärka den operationella effektiviteten.

Stabil grund inför fortsatt tillväxt

Gullberg & Jansson går in i kommande kvartal med en starkt struktur, där en förbättrad lagerstyrning och tydligare säljorganisation skapar förutsättningar för en mer effektiv försäljning. Produktförnyelse och en starkare SEK ger dessutom visst marginalutrymme, vilket kan bidra till en ökad bruttomarginal framöver. Fokus på lönsamhet och kostnadskontroll ligger fast, samtidigt som bolaget fortsätter att investera i sortimentsutveckling och långsiktiga kundrelationer. Sammantaget bedömer vi att de kommersiella satsningarna och positiva signaler från flera affärsområden gör Gullberg & Jansson positionerade för att driva uthållig tillväxt även i ett fortsatt utmanande marknadsläge.

Outlook

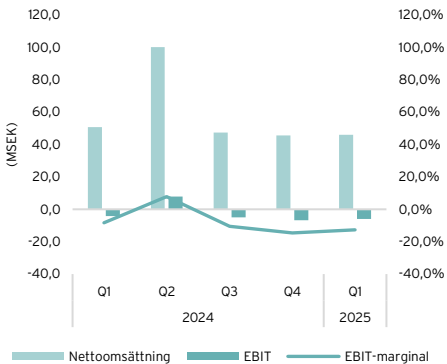
Det första kvartalet var som väntat svagt, men vi ser positiva signaler inför resten av året som fortsatt pekar mot en vändning. Gullberg & Jansson går nu in i högsäsongen med flera tillväxtinitiativ i ryggen, tidiga tecken på återhämtning i efterfrågan och en lägre kostnadsbas, vilket stärker vår tro på en snabbare återgång till lönsamt tillväxt än tidigare bedömt. Vi har justerat upp våra estimat och ser nu 2025 som året då bolaget återvänder till uthållig lönsamhet. Med förbättrade tillväxt- och marginalutsikter anser vi att risk/reward-profilen har förbättrats markant. Vårt motiverade värde för 2027E uppgår till 20,9 SEK per aktie, vilket motsvarar en uppsida om 61,0 %.

(MSEK)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Nettoomsättning	259,0	244,0	261,2	298,5	344,0
Tillväxt y-o-y	-32,2%	-5,8%	7,0%	14,3%	15,2%
Övriga intäkter	5,2	3,9	5,5	6,0	6,4
Summa intäkter	264,2	247,9	266,7	304,5	350,4
EV/S	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3
Bruttoresultat	65,3	65,9	68,9	82,1	96,0
Bruttomarginal	25,2%	27,0%	26,4%	27,5%	27,9%
Rörelsekostnader	-98,1	-77,8	-73,6	-78,0	-84,1
Tillväxt y-o-y	53,2%	-20,8%	-5,3%	5,9%	7,8%
EBIT	-27,7	-8,0	0,8	10,1	18,3
EBIT-marginal	-10,7%	-3,3%	0,3%	3,4%	5,3%
Tillväxt y-o-y	-155,6%	n/a	n/a	1177,2%	81,2%
EV/EBIT	n/a	n/a	128,7	10,1	5,6

Fakta

VD	Peter Bäck
Lista	Spotlight
Ticker	GJAB
Aktiekurs (SEK)	13,0
Antal aktier (Miljoner)	8,7
Börsvärde (MSEK)	113,5
Nettokassa (MSEK)	11,9
EV (MSEK)	101,6
Insiderägande	24,3%
Nästa rapport	2025-08-14

Kvartalsutveckling



Analytiker

Pontus Fredriksson
pontus@kalqyl.se

Kursutveckling 12 månader



Kursutveckling %	1 m	3 m	12m
Gullberg & Jansson	-15,3	-3,0	-27,8

Key Insights



Finansiell historik

Gullberg & Jansson är en etablerad aktör inom pool- och wellnessprodukter i Norden med en god historik av lönsam tillväxt. Den finansiella historiken visar att bolaget är välskött i grunden med en fungerande affärsmodell.



Diversifiering

Under de senaste åren har Gullberg & Jansson breddat sin verksamhet genom etablering av nya affärsområden, vilket har lett till en mer diversifierad intäktsstruktur och minskad konjunkturkänslighet jämfört med tidigare. Utvecklingen stärker bolagets förutsättningar för tillväxt, även i osäkra marknadsförhållanden.



Låg värdering

Baserat på våra estimat för 2027E värderas Gullberg & Jansson till 5,6x EV/EBIT. Vi förväntar oss att multipeln kommer sjunka ytterligare i takt med att konjunkturen förbättras och omsättningen ökar.

"På kort sikt ser vi ingen direkt påverkan från tullar eller handelskonflikter, men den stärkta kronan kan bidra till något förbättrade inköpsförutsättningar. Med en tydligare struktur, förbättrad lagerstyrning och fortsatt fokus i våra säljorganisationer står vi ändå stabilt rustade inför kommande kvartal."

- Peter Bäck, VD Gullberg & Jansson

Investeringscase

- God finansiell historik
- Högt insiderägande
- Låg framåtblickande värdering
- Mer diversifierad intäktsbas
- Högre andel konjunkturokänsliga intäkter
- Tillväxt inom nya produktsegment
- Löpande sortimentsutveckling

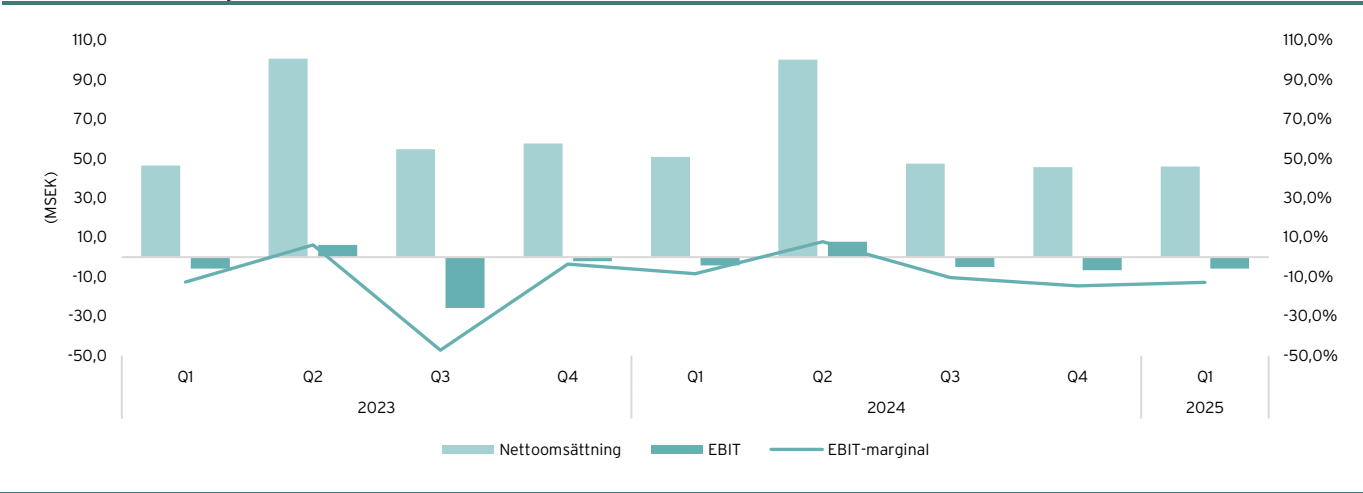
Underliggande tillväxt trots svagare kvartal

Gullberg & Jansson redovisade som väntat ett svagare första kvartal, med en nettoomsättning på 46,0 MSEK (50,8), vilket motsvarade en minskning med 9,5 %. Nedgången berodde främst på en lägre försäljning inom Park & Miljö, men justerat för den stora danska ordern i jämförelsekvartalet uppvisade affärsområdet en underliggande tillväxt.

Bruttoresultatet minskade med 24,9 % till 11,2 MSEK (14,9), vilket motsvarade en bruttomarginal om 24,3 % (29,3). Marginalen pressades tillfälligt av en strategisk lageröversyn, där äldre produkter såldes ut för att ge plats åt nya modeller, ett initiativ som stärker sortimentets relevans och konkurrenskraft inför högsäsongen. Kombinationen av produktförnyelse och en starkare SEK skapar goda förutsättningar för en ökad bruttomarginal kommande kvartal.

EBIT försämrades till -5,9 MSEK (-4,3), vilket motsvarade en EBIT-marginal om -12,8 % (-8,4). Rörelsekostnaderna minskade dock med 6,7 %, vilket bidrog till att dämpa resultatnedgången och förbättra den operationella effektiviteten.

Finansiell utveckling



Estimat vs utfall

Rapporten som helhet var något svagare än våra förväntningar. Nettoomsättningen kom in strax under våra estimat, medan bruttomarginalen var avsevärt lägre än väntat, huvudsakligen till följd av en strategisk utförsäljning av äldre produkter. Vi ser detta som ett medvetet steg för att förnya sortimentet och stärka positionen inför kommande kvartal. Positivt var att rörelsekostnaderna kom in lägre än prognostiserat, vilket visade på god kostnadskontroll och ett tydligt fokus på ökad effektivitet. Sammantaget bedömer vi att avvikelserna var av tillfällig och strategisk karaktär.

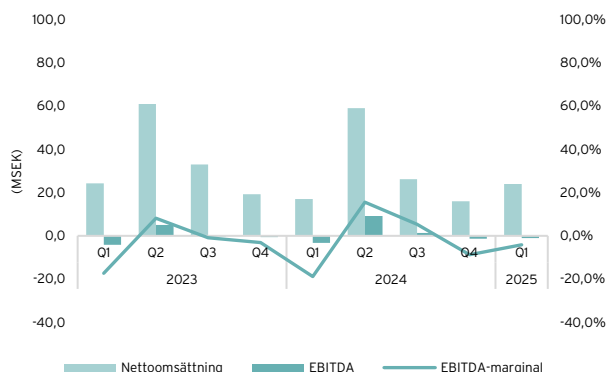
Utfall vs Estimat Q1 2025							
(MSEK)	Q1'24	Q2'24	Q3'24	Q4'24	Q1'25A	Q1'25E	Diff
Nettoomsättning	50,8	100,1	47,5	45,6	46,0	48,8	-2,8
% y-o-y	9,3%	-0,5%	-13,3%	-20,8%	-9,5%	-3,9%	-5,8%
Övriga rörelseintäkter	0,7	1,5	1,1	0,6	1,5	1,0	0,5
Summa intäkter	51,5	101,6	48,6	46,2	47,5	49,8	-2,3
Bruttoresultat	14,9	26,4	11,5	13,1	11,2	13,9	-2,7
Bruttomarginal	29,3%	26,4%	24,1%	28,7%	24,3%	28,5%	-4,2pp
% y-o-y	24,7%	8,6%	-15,8%	-15,7%	-24,9%	-6,5%	-19,6%
Rörelsekostnader	-19,9	-20,1	-17,5	-20,3	-18,5	-20,1	-1,6
% y-o-y	6,0%	2,1%	-57,2%	7,1%	-6,7%	0,9%	-7,8%
EBIT	-4,3	7,8	-4,9	-6,7	-5,9	-5,1	-0,8
EBIT-marginal	-8,4%	7,8%	-10,4%	-14,6%	-12,8%	-10,5%	-2,3pp
% y-o-y	n/a	27,2%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

Hem & Trädgård

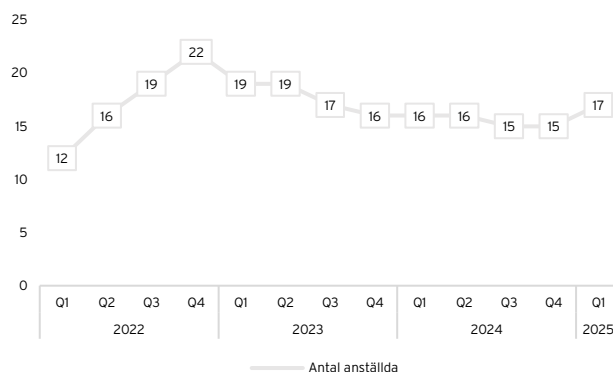
Inom Hem och Utemiljö ingår dotterbolagen Gullberg & Jansson of Sweden AB, Ecta AB och Punkten 6 AB. Bolagen utvecklar, importerar, marknadsför och distribuerar innovativa produkter till den privata marknaden, med särskilt fokus på villaägare i Norden. Produktsortimentet återfinns inom branscherna swimmingpool, wellness, odling samt matlagning.

Kvartalets omsättning uppgick till 23,9 MSEK (17,0), motsvarande en tillväxt om 40,6 %. Affärsområdet uppvisade därmed försäljningstillväxt för första gången efter tio kvartal i rad med nedgång. Enligt bolaget drevs ökningen av ett ökat säljfokus samt en generell uppgång i marknaden, vilket bådär gott inför resten av året. Under perioden genomfördes även en strategisk lageröversyn där äldre produkter såldes ut till förmån för nya modeller, vilket stärker sortimentets konkurrenskraft inför högsäsongen. EBITDA förbättrades till -1,0 MSEK (-3,2), där den högre försäljningen var en stor bidragande faktor. Historiken visar tydligt att ökad försäljningsvolym är den enskilt viktigaste faktorn för ökad lönsamhet.

Ökad försäljning, minskad rörelseförlust



Effektiviseringsarbete av organisationen



Affärsområdet går nu in i högsäsongen med starkt försäljningsmomentum och en tydligare kommersiell riktning, där en förbättrad lagerstyrning och tydligare säljorganisation skapar förutsättningar för en mer effektiv försäljning. Ett ökat säljfokus, en uppdaterad produktportfölj och förbättrad lagerstyrning skapar förutsättningar för fortsatt positiv utveckling.

Bolaget ser även en gradvis återhämtning i konsumentbeteendet, vilket stärker förutsättningarna ytterligare, även om marknadsförhållande fortfarande är tuffa. Hem & Trädgård är dessutom ett område där kundlojalitet och säsongsdriven efterfrågan ger goda möjligheter att bygga upp en stabil, lönsam tillväxt över tid. Fokus framåt ligger på att kapitalisera på etablerade varumärken, öka försäljningsaktiviteten och säkerställa hög tillgänglighet i sortimentet.

Vi bedömer att den svenska poolmarknaden blir en nyckelfaktor för affärsområdets återhämtning. Med stabiliserad inflation och sänkta räntor i Sverige ser vi förutsättningar för succesivt stärkt efterfrågan. Säsongsvariationer, såsom den försenade start under föregående år, tenderar dessutom att jämnas ut över tid och har därför begränsad långsiktig påverkan på helårsförsäljningen. Gullberg & Jansson har även stärkt sin konkurrenskraft genom att bredda produktutbudet inom egna varumärken. Vi bedömer att de utmaningar som affärsområdet mött har varit av tillfällig karaktär och ser goda förutsättningar för en återgång till tillväxt i takt med att marknadsförhållandena förbättras under 2025.

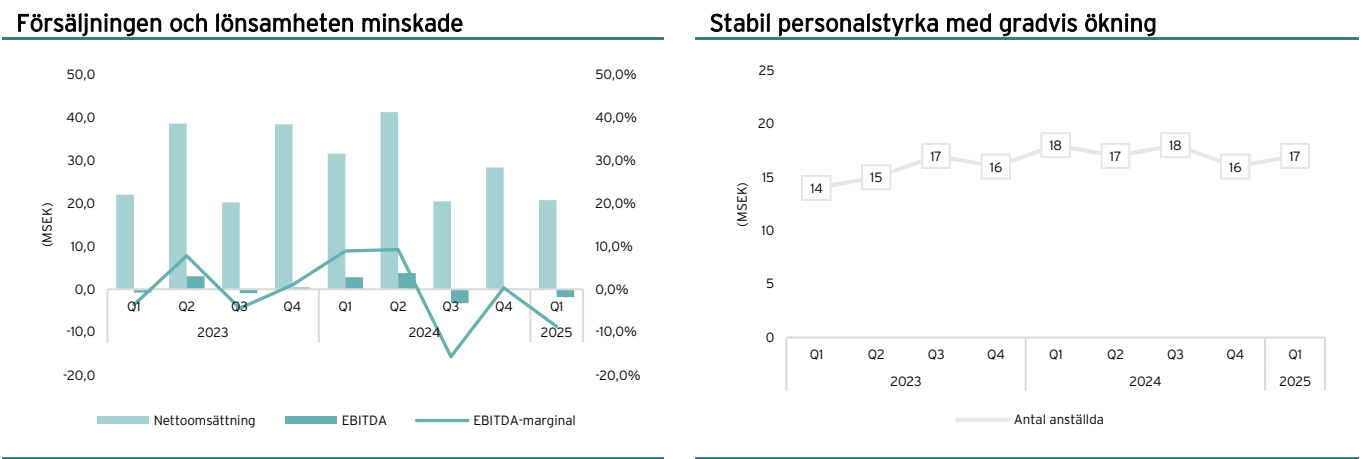
Tillväxtdrivare

- Återhämtning för konsumentmarknaden
- Utjämning av säsongsvariationer
- Utökat produktutbud och förbättrad lagerstyrning
- Fler återförsäljare och interna säljare
- Utökad närvaro i Norden

Park & Miljö

Inom affärsområdet Professionell Grönyta ingår dotterbolagen Nomaco AB, Nomaco Danmark AS och Nomaco Norge AS. Bolagen utvecklar, importerar, marknadsför och distribuerar fossilfria produkter för skötsel av stads- och parkmiljöer. Produkterna genererar inga avgaser, mindre vibrationer och lägre ljudnivåer, vilket bidrar till en minskad klimatpåverkan och förbättrad arbetsmiljö. Kunderna omfattar fastighetsbolag, kommuner, kyrkogårdsförvaltningar, industrier, försvaret och entreprenörer i hela Norden.

Kvartalets omsättning uppgick till 20,7 MSEK (31,5), vilket motsvarade en minskning med 34,3 %. Justerat för den stora danska ordern i jämförelsekvartalet på 16,9 MSEK uppvisade affärsområdet däremot en underliggande tillväxt på 41,8 %. Enligt bolaget ger det en mer rättvisande bild av utvecklingen och illustrerar de stora variationerna i omsättningen mellan kvartal. EBITDA uppgick till -1,8 MSEK (2,8), där resultatförsämringen i huvudsak berodde på den lägre omsättningen. Även här är ökad försäljningsvolym fortsatt den främsta drivkraften för att förbättra lönsamheten.



Affärsområdet går in i 2025 med en starkare position efter att ha uppvisat underliggande tillväxt, trots tuffa jämförelsetal från tidigare större ordrar. Den positiva utvecklingen indikerar att bolagets strategiska satsningar börjar ge resultat och att efterfrågan ökar inom både offentlig och privat sektor. Särskilt viktiga tillväxtområden framåt är kommunal verksamhet, privata fastighetsägare och entreprenörer med tydligt hållbarhetsfokus.

Det nyligen tecknade agenturavtalet med Boschung breddar erbjudandet inom elektrifierade arbetsmaskiner, vilket stärker bolagets position i en marknad där miljökrav och elektrifiering blir allt viktigare. Det fortsatta fokuset på hybridförsäljning, där både upphandlande myndigheter och slutanvändare bearbetas parallellt, bidrar till en bredare kundbas och ökad flexibilitet i försäljningsarbetet. Genom att tydligare lyfta fram produkternas effektivitet, livscykel fördelar och klimataspekter bör intresset successivt kunna stärkas över tid.

Befintliga ramavtal och pågående investeringar i säljorganisation och produktportfölj ger dessutom en grund för fortsatt tillväxt, även om affärsområdet påverkas av säsongsvariationer och tidpunkten för större enskilda affärer. Vi ser därmed goda möjligheter för affärsområdet att fortsätta växa långsiktigt.

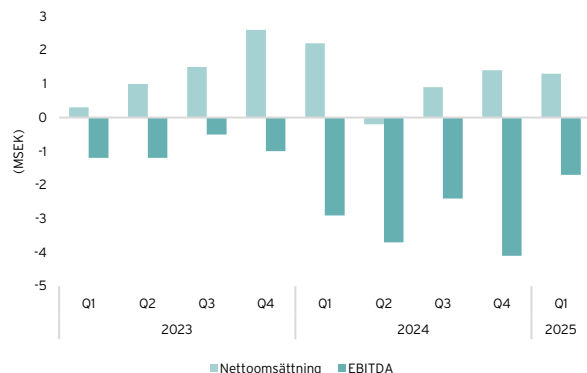
Viktiga händelser				
Datum	Avtal	Motpart	Löptid	Fritext
2023-11-17	Distribution	Pellencs	Tills vidare	Nomaco blir exklusiv distributör åt Pellencs
2023-12-18	Order	Försvaret	Q1 2024	Nomaco Danmark får order på 16,7 MSEK
2024-01-02	Ramavtal	Hydro	2024-2029	Nomaco Norge ska leverera elektriska transportfordon från Melex
2024-05-06	Certifiering	-	Tills vidare	Nomaco Sverige erhåller certifiering enligt standarden FR2000
2024-11-11	Order	Akershus Traktor	2025	Nomaco Norge säkrar order på eldrivna gräsklippare värd 8,5 MSEK
2024-12-10	Avtal	Widerøe	2025-2029	Nomaco Norge ska leverera elektriska transportfordon från Melex
2025-03-13	Agenturavtal	Boschung	Tills vidare	Nomaco blir distributör av Boschungs elektriska gatusopmaskiner och redskapsbärare

Energi & Klimat

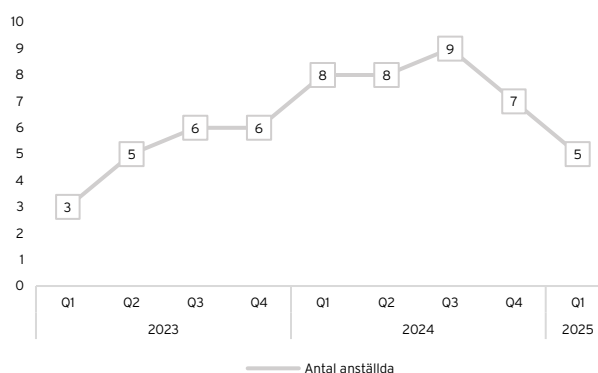
Inom affärsområdet Energi och Klimat ingår dotterbolaget Optiheat AB. Bolaget utvecklar, producerar, marknadsför samt distribuerar energieffektiva värmesystem för uppvärmning av lokaler och bostäder. Kunderna är främst fastighetsbolag, industrier och entreprenörer samt privatpersoner i Norden.

Kvartalets omsättning uppgick till 1,3 MSEK (2,2), motsvarande en minskning med 40,9 % från redan låga nivåer. EBITDA förbättrades till -1,7 MSEK (-2,9), vilket tyder på att den omorganisation och de kostnadsanpassningar som genomfördes under föregående kvartal har börjat ge effekt. Åtgärderna syftade till att stärka den ekonomiska stabiliteten och anpassa kostnadsstrukturen, men belastade även kvartalet med engångskostnader på cirka 0,5 MSEK.

Lägre försäljning, minskad rörelseförlust



Omorganisation pågår



Efter ett utmanande 2024 har affärsområdet tagit viktiga steg mot en mer fokuserad och hållbar utveckling. De genomförda strukturåtgärderna syftar till att stärka den operativa basen och skapa bättre förutsättningar framåt.

Framåt ligger fokus på att bygga ett nätverk av utbildade återförsäljare och installatörer som successivt kan arbeta mer självständigt med bolagets lösningar. Det minskar det interna resursbehovet och möjliggör en bredare marknadsnärvaro. Parallellt fortsätter produktutvecklingen, där ett nytt styrsystem för värmepumpar har implementerats, vilket beskrivs som ett viktigt steg för att förbättra funktionalitet, användarupplevelse och differentiering på marknaden.

Det pågående referensprojektet vid Season Hotel på Ekerö visar också vilken typ av kompletta helhetslösningar Optiheat kan leverera. Den här typen av projekt stärker trovärdigheten i försäljningsarbetet och öppnar upp för nya affärer.

Sammantaget bedömer att affärsområdet går in i 2025 med förbättrade förutsättningar. Förbättrad kostnadsstruktur, stärkt organisation och fortsatt fokus på produktutveckling och referensprojekt skapar förutsättningar för en försiktig uppväxling. Vi ser därmed potential för en gradvis återhämtning och framtida tillväxt, även om ett kommersiellt genombrott sannolikt ligger något längre fram i tiden.

Tillväxt drivare

- Ökad marknadsacceptans och efterfrågan på energieffektiva samt hållbara lösningar
- Utbildning av återförsäljare
- Utökad försäljningsorganisation
- Produktutveckling
- Utökad närvaro i Norden

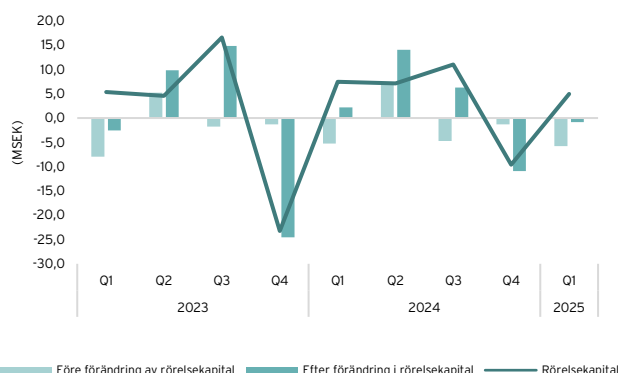
Finansiell ställning

Kassaflödet från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital uppgick till -5,8 MSEK (-5,3), vilket var något svagare än motsvarande period föregående år och förklaras främst av ett lägre EBIT-resultat. Förändringar i rörelsekapital påverkade kassaflödet positivt med 4,9 MSEK (7,4), vilket innebar att kassaflödet från den löpande verksamheten efter förändring av rörelsekapital uppgick till -0,9 MSEK (2,2).

Investeringarna under kvartalet var fortsatt låga, med ett kassaflöde från investeringsverksamheten om 0,0 MSEK (0,0), vilket speglar ett begränsat investeringsbehov. Det fria kassaflödet uppgick därmed till -0,9 MSEK (2,2). Justerat fritt kassaflöde (kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital - CAPEX - förvärv - amortering av leasingskuld) uppgick till -7,4 MSEK (-10,4).

På finansieringssidan amorterade bolaget finansiella skulder med -5,2 MSEK och leasing med -1,5 MSEK, vilket tillsammans med ett negativt operativt kassaflöde resulterade i ett totalt kassaflöde för perioden på -7,5 MSEK (4,6). Likvida medel minskade därmed till 14,8 MSEK (22,4) vid kvartalets utgång, vilket innebär att bolaget fortsatt har en buffert, men att likviditeten försvagades under kvartalet.

Kassaflöde från den löpande verksamheten



Justerat fritt kassaflöde



Gullberg & Jansson hade vid kvartalets utgång totala tillgångar om 247,9 MSEK, varav 76,7 MSEK utgjordes av immateriella anläggningstillgångar, 25,4 MSEK av materiella anläggningstillgångar, 11,8 MSEK av finansiella anläggningstillgångar samt 133,9 MSEK av omsättningstillgångar. Eget kapital uppgick till 117,6 MSEK, motsvarande en soliditet om 47,4 %. Resterande tillgångar finansieras genom 14,1 MSEK i räntebärande skulder samt icke-räntebärande finansiering. Justerat för leasing uppgick de räntebärande skulderna till 2,9 MSEK.

Sammanfattningsvis bedömer vi att den finansiella ställningen är hanterbar. Bolagets kassa och omsättningstillgångar skapar viss stabilitet på kort sikt, men fortsatt förlusttakt riskerar att snabbt påverka balansräkningen negativt. Det pågående omstruktureringsarbetet och lönsamhetsförbättringarna stärker möjligheterna att återgå till lönsamhet, men en ökad försäljning kommer att bli avgörande för långsiktig hållbarhet.

Immateriella tillgångar	Materiella tillgångar	Omsättningstillgångar
31,0 % (76,7 MSEK)	10,2 % (25,4 MSEK)	54,0 % (133,9 MSEK)
Kassa	Räntebärande skulder	Nettokassa
6,0 % (14,1 MSEK)	1,2 % (2,9 MSEK) *	11,9 MSEK

*Exklusive leasingskulder

Värdering

Key stats

Totalt antal aktier	8 734 501	Börsvärde (MSEK)	113,5
Aktiekurs (SEK)	13,0	Nettokassa (MSEK)	11,9
		Enterprise value (MSEK)	101,6

Rullande 12 månader

Nettoomsättning	239,2 MSEK	EV/S	0,5
EBIT	-9,6 MSEK	EV/EBIT	Neg.
Vinst	-13,0 MSEK	P/E	Neg.
FCF	8,2 MSEK	EV/FCF	12,4

Källa: Börsdata

Historiskt snitt

	EV/S	EV/EBIT	P/E	EV/FCF
Snitt 3 år	0,5	Neg.	Neg.	Neg.
Snitt 5 år	1,0	1,3	4,0	4,5

Källa: Börsdata

Nyckeltal

Bruttomarginal	EBITDA-marginal	EBIT-marginal	Vinstmarginal
26,0%	Neg.	Neg.	Neg.
OPCF-marginal	FCF-marginal	ROE	ROIC
Neg.	3,4%	Neg.	Neg.

Källa: Börsdata

Estimat för 2025

För helåret 2025 räknar vi med en ökning i nettoomsättningen, främst drivet av en återhämtning inom Hem & Trädgård. Vi förväntar oss att omsättningen inom Park & Miljö blir i stort sett oförändrad, då jämförelsetalen påverkas av den stora danska ordern som levererades under 2024. Justerat för denna engångseffekt ser vi en stabil underliggande utveckling. Inom Energi & Klimat räknar vi med en viss tillväxt från låga nivåer i takt med att strukturåtgärderna, referensprojekt, produktutveckling och ett stärkt återförsäljarnätverk får genomslag.

Vi bedömer att produktförnyelse och en starkare svensk krona skapar förutsättningar för en gradvis förbättring av bruttomarginalen under kommande kvartal. Trots detta räknar vi med att bruttomarginalen för helåret minskar marginellt, till följd av det svaga utfallet i det första kvartalet.

Fokus på lönsamhet och kostnadskontroll ligger fast, och bolaget fortsätter att driva verksamheten med en effektiv kostnadsstruktur. Den nuvarande organisationen bedöms kunna hantera en ökad försäljningsvolym utan att rörelsekostnaderna ökar i samma takt, vilket skapar utrymme för resultatförbättring när omsättningen ökar. Sammanfattningsvis ser vi 2025 som ett år av återhämtning där Gullberg & Jansson har goda möjligheter att återvända till uthållig lönsamhet.

Kvartalsvisa estimat för helåret 2025

(MSEK)	Q1A	Q2E	Q3E	Q4E	2025E
Nettoomsättning	46,0	105,3	55,5	54,4	261,2
% y-o-y	-9,5%	5,2%	16,9%	19,2%	7,0%
Övriga rörelseintäkter	1,5	1,0	1,5	1,5	5,5
Summa intäkter	47,5	106,3	57,0	55,9	266,7
Bruttoresultat	11,2	28,5	13,7	15,5	68,9
Bruttomarginal	24,3%	27,1%	24,7%	28,5%	26,4%
% y-o-y	-24,9%	7,9%	19,7%	18,5%	4,6%
Rörelsekostnader	-18,5	-18,6	-17,5	-19,1	-73,6
% y-o-y	-6,7%	-7,5%	-0,2%	-6,0%	-5,3%
EBIT	-5,9	11,0	-2,2	-2,1	0,8
EBIT-marginal	-12,8%	10,4%	-4,0%	-3,9%	0,3%
% y-o-y	n/a	40,2%	n/a	n/a	n/a

Estimat fram till 2027

(MSEK)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Nettoomsättning	259,0	244,0	261,2	298,5	344,0
% y-o-y	-32,2%	-5,8%	7,0%	14,3%	15,2%
Övriga intäkter	5,2	3,9	5,5	6,0	6,4
Summa intäkter	264,2	247,9	266,7	304,5	350,4
EV/S	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3
Bruttoresultat	65,3	65,9	68,9	82,1	96,0
Bruttomarginal	25,2%	27,0%	26,4%	27,5%	27,9%
% y-o-y	-37,4%	0,9%	4,6%	19,1%	16,9%
Rörelsekostnader	-98,1	-77,8	-73,6	-78,0	-84,1
% y-o-y	53,2%	-20,8%	-5,3%	5,9%	7,8%
EBITDA	2,6	-0,3	7,2	16,9	27,1
EBITDA-marginal	1,0%	-0,1%	2,8%	5,7%	7,9%
EBIT	-27,7	-8,0	0,8	10,1	18,3
EBIT-marginal	-10,7%	-3,3%	0,3%	3,4%	5,3%
% y-o-y	-155,6%	n/a	n/a	1117,2%	81,2%
EV/EBIT	n/a	n/a	128,7	10,1	5,6

Vi har valt att värdera Gullberg & Jansson utifrån en multipel om 10x EBIT för helåret 2027E. Vi anser att det är en rimlig multipel givet de långsiktiga tillväxtutsikterna och att intäkterna nu är betydligt mer diversifierade och mindre konjunkturskänsliga jämfört med tidigare. Detta ger oss i sin tur ett börsvärde och en motiverad aktiekurs beräknat på 2027E. Vi har även valt att visa värderingen när vi applicerat en säkerhetsmarginal om 30,0 procent på våra estimat.

	Värdering			
	Multipel	EBIT 2027E	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)
2027E	10	18,3	182,8	20,9
<i>Säkerhetsmarginal (30%)</i>	10	12,8	127,9	14,6

Nedan följer potentiell avkastning för 2027E om bolaget utvecklas i linje med våra estimat i huvudscenariot samt med en applicerad säkerhetsmarginal.

Potentiell avkastning						
	Huvudscenario			Säkerhetsmarginal (30%)		
	Faktor	Procent	CAGR	Faktor	Procent	CAGR
2027E	1,61	61,0%	17,2%	1,13	12,7%	4,1%

Nedan följer en känslighetsanalys som visar hur den potentiella avkastningen utvecklas givet olika applicerade multiplar.

Känslighetsanalys						
EBITx	Huvudscenario 2027E			Säkerhetsmarginal (30%)		
	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)	Förändring %	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)	Förändring %
8	146,2	16,7	28,8%	102,4	11,7	-9,9%
9	164,5	18,8	44,9%	115,2	13,2	1,4%
10	182,8	20,9	61,0%	127,9	14,6	12,7%
11	201,1	23,0	77,1%	140,7	16,1	23,9%
12	219,3	25,1	93,2%	153,5	17,6	35,2%
13	237,6	27,2	109,3%	166,3	19,0	46,5%

Disclaimer

Kalqyl Analys Norden AB bedriver verksamhet avseende bolag- och aktieanalys där information har sammanställts utifrån källor som Kalqyl bedömer är tillförlitliga. Informationens riktighet kan Kalqyl dock inte garantera, och inget som skrivs i analysen ska eller bör betraktas som en rekommendation till investering av något slag.

Denna analys är en uppdragsanalys där det analyserade Bolaget har ingått avtal med Kalqyl avseende analys. Analysen/erna publiceras antingen vid enskilt tillfälle, eller per löpande basis under avtalsperioden mot en sedvanlig ersättning.

Åsikter och slutsatser som återfinns i analysen är enbart avsedd för mottagaren. Kalqyl ska ej hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut på grund av information i denna analys.

Alla investeringar i finansiella instrument är förknippade med ekonomisk risk, och historisk avkastning ger ingen garanti för framtida avkastning. Kalqyl och samtliga medarbetare i organisationen får ej handla värdepapper i kundbolag från och med det tillfälle som ansvarig analytiker initierar arbetet med den aktuella analysen, och till dess att analysen varit publicerad i 48h.

Intressekonflikt

Pontus Fredriksson äger inte aktier i det analyserade bolaget

Analysen är en uppdragsanalys