

Marginalexpansion i sikte

Stark organisk tillväxt & förbättrade marginaler

Kontraktstillverkaren Hanza levererade ytterligare ett robust kvartal där rörelseresultatet på 97 mkr kom in i linje med vår prognos. Operativa kostnader ökade mer än väntat men det kompenserades av en högre nettoomsättning, drivet av en robust organisk tillväxt vid 3 procent, 2,7 procentenheter över vår prognos. Hanza har levererat en sektor-stark organisk tillväxt under flera kvartal, mycket på grund av en diversifierad kundbas och leverans av större ordrar.

LYNX - flyttar fram positionen inom försvar

Vid utgången av kvartalet aviserades förvärvet av kontraktstillverkningsdelen inom Milectria. Affären stärker Hanzas position inom försvar, vilket linjerar med LYNX-programmet som aviserades under Q1. Milectria tillverkar elektriska system för bland annat militära fordon och vapensystem. Årsomsättningen från de förvärvade enheterna uppgår till ca 300 mkr. Vi tycker förvärvet är attraktivt primärt av två anledningar. 1) Milectria är ett höglönsamt bolag (ebita-marginal uppskattningsvis vid 12 procent) som stärker vår tes om långsiktiga lönsamhetsförbättringar. 2) Förvärvet i stort sett fördubblar Hanzas exponering mot den expansiva försvarssektorn (vi uppskattar att försvar utgör ca. 9 procent av nettoomsättningen efter förvärvet). Smolket i bägaren är en ökad skuldsättning (något vi lyft oro kring tidigare). Vi uppskattar att skuldsättningen kommer stiga uppemot 3x ebitda under Q3. Det är högt men mot bakgrund av stigande vinster drivet av försäljningstillväxt och högre lönsamhet bedömer vi att skuldsättningen är hanterbar och faller tillbaka under 2026.

Ett fall framåt men kortsiktigt dämpad kurspotential

Kvartalet är återigen ett steg i rätt riktning med stigande marginaler och en robust organisk tillväxt. Vi ser fram emot bolagets nya finansiella mål som sträcker sig till 2028, och kommer presenteras under hösten. Ökade finansiella kostnader och valutamotvind gör att våra estimat för 2025 revideras ned men från och 2026 och framåt justeras vår prognos för ebita-resultatet upp kraftigt. Efter förvärvet stärks vår investerings-tes rörande en långsiktigt förbättrad ebita-marginal, drivet av en förändrad produktmix och ett högre kapacitetsutnyttjande.

Aktien har dock stigit kraftigt och handlas nu till en premievärdering om ca. 15 procent. Vi räknar med att värderingsmultiplarna kommer falla tillbaka mot sitt historiska genomsnitt under kommande året, vilket gör kurspotentialen begränsad på kort sikt. Vårt motiverade värdeintervall sätts mellan 90–99 kronor (83–90).

Hanza

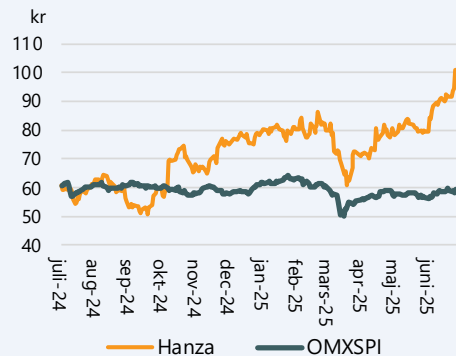
Analysuppdatering – Q2 2025

Datum 23 juli 2025
Analytiker Oliver Uusitalo

Basfakta

Bransch Kontraktstillverkare
Styrelseordförande Francesco Franzé
Vd Erik Stenfors
Listning Nasdaq OMX Small Cap
Ticker HANZA
Aktiekurs 105 kr
Antal aktier, milj. 46
Börsvärde, mkr 4 830
Nettoskuld, mkr 1 133
Företagsvärde (EV), mkr 5 963
Motiverat värde 90–99 kronor
Nästa rapport 2025-10-28

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv.

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2023	2024	2025p	2026p
Omsättning	4 144	4 851	5 914	6 594
Bruttoresultat	1 843	2 051	2 576	2 868
Ebita-resultat	345	275	435	551
Rörelseres. (ebit)	328	241	392	486
Resultat f. skatt	248	127	253	353
Nettoresultat	215	113	219	300
Vinst per aktie	5,3 kr	2,5 kr	4,8 kr	6,5 kr
Utd. per aktie	1,2 kr	0,8 kr	0,8 kr	1,4 kr
Omsättningstillväxt	17%	17%	22%	12%
Bruttomarginal	44,5%	42,3%	43,6%	43,5%
Ebitamarginal	8,3%	5,7%	7,3%	8,4%
Rörelsemarginal	7,9%	5,0%	6,6%	7,4%
Nettoskuld/ebitda	0,8	1,7	2,9	2,1
P/e-tal	20	43	22,1	16,1
EV/ebit	18,2	24,7	15,2	12,3
EV/ebita	17,3	21,7	13,7	10,8
EV/omsättning	1,4	1,2	1,0	0,9
Direktavkastning	1.1%	0.8%	0.8%	1.3%

Källa: Bolaget, Analysguiden

Investeringsstes

Långsiktiga trender spelar Hanza i händerna

Hanzas modell med komplett regional tillverkning ligger rätt i tiden. Covid-19-pandemin och andra kriser på 2000-talet, såsom blockeringen av Suezkanalen 2021 och Fukushima-olyckan i Japan 2011, har synliggjort bristerna i många globala och komplexa tillverkningskedjor. Lägg därtill att ett kraftigt ökat fokus på miljö och hållbarhet talar för fraktminimerande regional tillverkning. Även kriget i Ukraina, spänningarna runt Taiwan och oväntade tullar efter nya administrationen i USA har gjort bolag uppmärksamma på politiska risker, vilket är ytterligare en faktor som talar för ökad lokal produktion i väst. Undersökningar visar att många producerande bolag ser över sina tillverkningskedjor och mycket talar för att Hanzas unika erbjudande kommer att vara en intressant lösning för många av dessa framöver.

Unik strategi ger bättre förutsättningar

Genom att erbjuda komplett tillverkning nära kundernas slutmarknader i kombination med rådgivningstjänster får Hanza en starkare kundrelation, vilket vid sidan av en ökad stabilitet också skapar bättre lönsamhetsförutsättningar. Bolagets verksamhet kännetecknas av ett tätt samarbete med kunderna och långa kontrakt. Hanza har en fin kundlista med bolag som Getinge, Saab, Sandvik, Siemens och Tomra. Att kundbasen är diversifierad innebär även en affärsmodell med lägre risk. Lägg därtill att kundbasen tenderar att växeldra i orderingången. När mer konjunktur känsliga industrier viker, upprätthålls ofta orderingången på annat håll. Dessutom kan en lågkonjunktur vara ett bra tillfälle för Hanza att flytta fram positionerna då stora företag ser över sin kostnadsbas. I det avseendet ligger Hanzas MIG-tjänst, rådgivning för optimering av leverantörskedjan, helt rätt.

Finansiella mål illustrerar potentialen

Efter att Hanza infriat på målen för 2022, presenterades nya finansiella mål för 2025. Målen tog sikte mot 5 miljarder i omsättning med en ebita-marginal på minst 8 procent vid utgången av 2025. Ambitiöst, men fullt realistiskt. Genom förvärvet av Orbit One nådde bolaget dessutom omsättningsmålet drygt 2 år i förtid. Det visar på en skicklig ledning och en lönsam affärsmodell. Efter kapitalmarknadsdagen i början av 2024 justerade Hanza upp målen, trots vetskapen om en svagare konjunktur, och siktar nu på en omsättning vid 6,5 mdkr och en ebitamarginal över 8 procent för helåret 2025. I praktiken innebär de en fortsättning på Hanzas långsiktiga trender med drygt tvåsiffrig omsättningstillväxt, inklusive förvärv, samt att koncernens långsiktiga marginaltrend består. Den strukturella trenden med backsourcing ger en tydlig medvind på tillväxtsidan och ett fokus på utveckling av koncernens befintliga kluster talar för en stabil lönsamhet på höga nivåer.

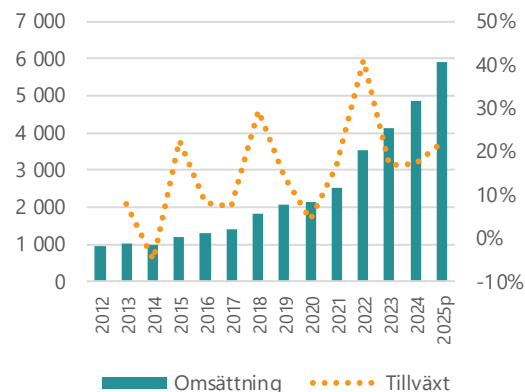
Väldiversifierad över flera sektorer



Källa: Analysguiden

Hög tillväxttakt håller i sig

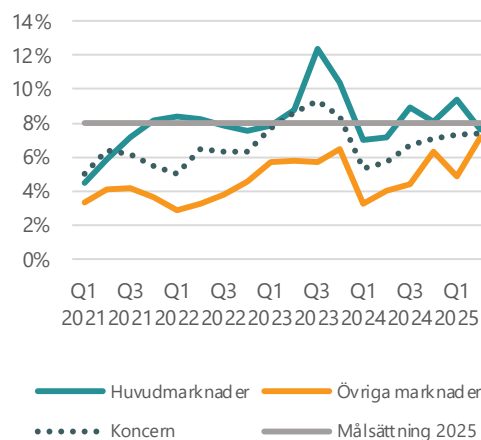
Nettoomsättning mkr (stapel, höger). Omsättningstillväxt i % (linje, orange) 2012-2025P



Källa: Bolaget, Analysguiden

Marginalen åt rätt håll

Just. ebita-marg. Q1 2015 – Q2 2025.



Källa: Bolaget, Analysguiden

Utsikter och värdering

Lyxproblem i Finland sänker marginalen

Nettoomsättningen i det andra kvartalet kom in på 1 516 mkr (1 221), motsvarande en tillväxt på 24 procent, varav 3 procent organiskt. Det överträffade vår samt konsensus prognos med 1 procent. Det var en högre organisk tillväxt än väntat som föranledde prognosavvikelsen. Förvärvade enheter (Leden Group med huvudsaklig verksamhet i Finland) levererade i linje med vår prognos och i VD-ordet lyfter Stenfors att övertidsarbete och extra transporter pressat marginalen i kvartalet. Utmaningar ger skenet av en stark efterfrågan. Ett lyxproblem.

Rörelseresultatet mätt som ebita kom in på 106 mkr, motsvarande en marginal på 7,0 procent. Det är en tydlig marginalförstärkning både jämfört med samma period föregående år (4,2 procent) och föregående kvartal (6,5 procent). Resultatet var 3 procent under vår prognos, vilket förklaras av högre operativa kostnader än väntat. Det motverkades dock delvis av en starkare bruttomarginal, där interna förbättringsåtgärder och förvärvet av Leden Group bidrar positivt. Exklusive Leden Group uppgick ebita-marginalen till 7,8 procent. Framåt indikerar Hanza en fortsatt sekventiell marginalförstärkning och upprepar därmed sina finansiella mål för 2025.

Nettoresultatet kom in på 52 mkr, 9 procent under vår prognos. Avvikelsen förklaras av en högre avskrivningstakt och ökade finansiella kostnader, till stor del drivet av negativa valutarörelser.

Starkt kassaflöde

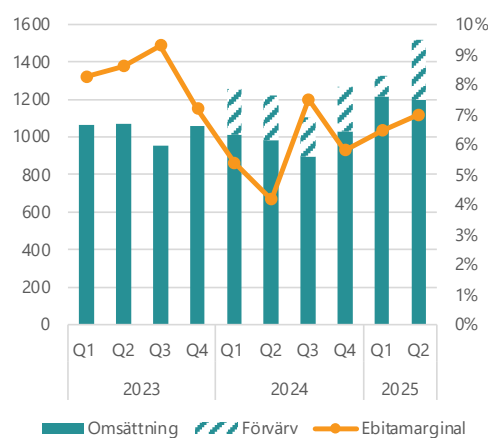
Det operativa kassaflödet i kvartalet var starkt och ökade till 163 mkr (135), drivet av ett förbättrat resultat. Investeringarna har minskat under 2025, som bolaget flaggat för tidigare, vilket förbättrat det fria kassaflödet. Nettoskulden summerades efter kvartalet till 1 133 mkr, en minskning från 1 196 mkr vid utgången av Q1 2025, trots utbetald utdelning om 37 mkr. Nettoskulden motsvarade 2,4x ebitda resultatet (2,1x inklusive resultatet från Leden Group för rullande 12 månader).

Förvärv kontraktstillverkningsdelen inom Milectria

Vid utgången av kvartalet aviserade Hanza förvärvet av kontraktstillverkningsdelen inom Milectria. Affären stärker bolagets position inom försvar och säkerhet, vilket linjerar med LYNX-programmet som aviserades under Q1. Milectria tillverkar elektriska system för bland annat militära fordon och vapensystem. Årsomsättningen från de förvärvade enheterna uppgår till ca 300 mkr. De förvärvade enheterna består av 300 medarbetare fördelade på en produktionsanläggning i Finland, två i Estland, samt en enhet för offsetaffärer i Abu Dhabi. På pro-forma basis uppskattar vi att de förvärvade enheterna adderar drygt 5 procent på nettoomsättningen och 8,5 procent på ebitaresultatet.

Stabil kundgrupp håller emot

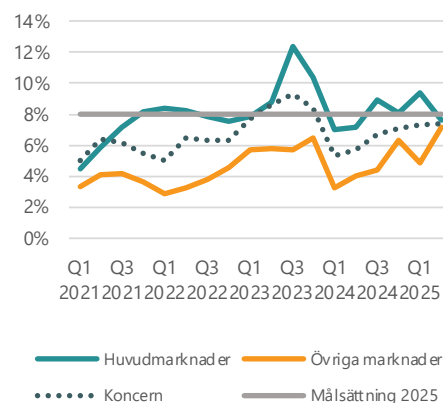
Omsättning i mkr (vänster, stapel). Rörelsemarginal i % (höger, linje). Q1 2023 – Q2 2025



Källa: Bolaget

Marginalpress i Finland

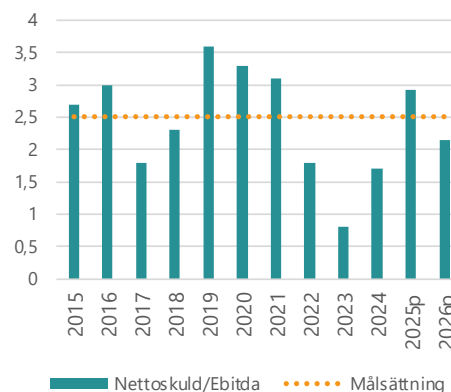
Just. ebita-marg. Huvudmarknader, Övriga Marknader och koncernen Q1 2021 – Q2 2025.



Källa: Bolaget, Analysguiden

Tillfälligt hög skuldsättning

Nettoskuld/ebitda (stapel), Målsättning (linje) 2015-2026p.



Källa: Bolaget

Köpeskillingen uppgår till 16,4 meur (ca. 180 mkr), motsvarande en justerad EBITA multipel om 4,9x för rullande tolv månader per maj 2025. Vidare kan tilläggsköpeskillning om maximalt 18 meur (ca.198 mkr) tillkomma, baserat på omsättningstillväxten under perioden 2025–2027. Inklusiv maximal tilläggsköpeskillning uppgår förvävsmultipeln till 1,3x försäljningen (0,6x exklusive tilläggsköpeskillning) och 10,3x justerad ebita för rullande 12 månader (4,9x exklusive tilläggsköpeskillning). Maximal tilläggsköpeskillning förutsätter att Milectria mer än fördubblar sin omsättning, vilket innebär att multiplarna faller. Tillträde förväntas ske under september och ge positiv effekt på nettoomsättning, ebita och vinst per aktie för 2025.

Även om förvävsmultipeln är något högre än tidigare förvärv (se sammanfattande tabell) tycker vi att prislappen framstår som hygglig med tanke på enheternas höga marginal (uppskattningsvis 12 procent R12) och position mot en expansiv sektor. Vid full konsolidering uppskattar vi att koncernmarginalen kan lyftas med ca. 0,3 procentenheter på ebitanivå. Vidare uppskattar vi att Hanza närpå dubblar exponeringen till omkring 9 procent mot den expansiva försvarssektorn.

Baksidan med förvärvet är en ökad skuldsättning, något vi lyft oro kring tidigare. Vi uppskattar att skuldsättningen kommer stiga uppemot 3x ebitda under Q3. Mot bakgrund av stigande vinster drivet av försäljningstillväxt och högre lönsamhet bedömer vi att skuldsättning kommer att falla under 2026. Hanza har som målsättning att skuldsättningen ej får överstiga 2,5x ebitda inklusive rullande 12 månaders vinster från förvärvade bolag (Leden Group och Milectria). I det fallet uppskattar vi att skuldsättningen kommer ligga i paritet med målsättningen. Hanza har tidigare visat prov på en hög kassagenerering, vilket bäddar för en minskande skuldsättning framgent.

Förvärvet är i sin linda och Hanza ger inga detaljer rörande integration, kundbas eller kommande investeringsbehov.

Stark organisk tillväxt & återkommande efterfrågan?

Efter rapporten justeras vår prognos för innevarande år ner med 1 procent för nettoomsättningen och 7 procent för vinst per aktie. De nedjusterade prognoserna tar höjd för fortsatt valutamotvind och högre operativa kostnader, avskrivningar och finansiella kostnader.

Hanza har levererat en sektor-stark organisk tillväxt under flera kvartal, mycket på grund av en diversifierad kundbas och leverans av större ordrar. Bolaget uppger att orderingsgången börjat öka igen för första gången sedan det konjunkturella nedstället under inledningen av 2024. Hanza uppger att Lynx-programmet inledningsvis givit bra resultat där nya ordrar förväntas presenteras under hösten och accelerera tillväxten inom försvarssektorn samtidigt som volymerna ökar från gamla kunder.

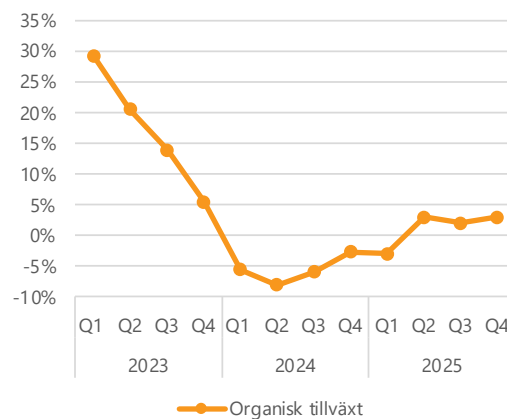
Sammanställning av förvärv

Förvärv	Oms, mkr	Köpeskillning ink tillägg, mkr	Ev /sales	Resultatmultipel
Wermland				
Mechanics	360		168	0,5 10x ebit
Toolfac Oy	80		45	0,6 5x ebit
Ritter	430		210	0,5 4,1 ebit
SLP	150		48	0,3 3,4x ebitda
Helmut Bayers	180		54,6	0,3 neg.
Budelmann	15		10	0,7 neg.
Orbit One	1100		425	0,4 5,2x ebita
Leden	1100		479	0,4 7,0x ebita
Milectria	300		378	1,3 10,3x ebita

Källa: Bolaget

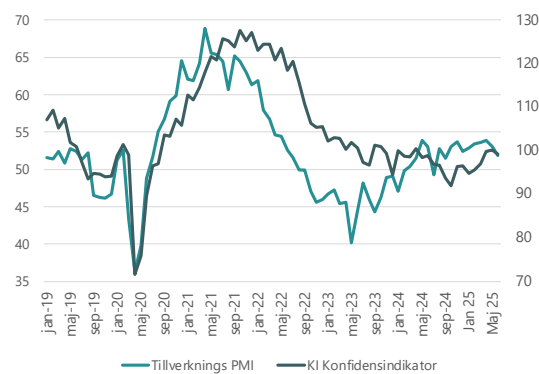
Organisk tillväxt tilltar...

Q1 2023 – Q2 2025



Källa: Bolaget, Analysguiden

... men ledande indikatorer viker



Källa: KI, Tradingeconomics

Å andra sidan visar ledande indikatorer såsom Konjunkturinstitutets (KI) konfidensindikator och inköpschefsindex (PMI) för tillverkningsindustrin att återhämtningen som inleddes under hösten 2024 har kommit av sig nämnvärt. Det är små förändringar och statistiken är emellertid volatil. Men att den konjunkturrella återhämtningen skjuts på framtiden har varit ett återkommande problem och denna gång är det drivet av den handelspolitik som bedrivits från USA. Det höjer osäkerhetsnivåerna och riskerar att hämma investeringsviljan.

På lite sikt tror vi att utvecklingen gynnar Hanza eftersom handelspolitiken spår på trenden kring regionala leveranskedjor och produktion nära slutkunderna. Vi har justerat upp vår omsättningsprognos med 2–3 procent drivet av förvärvet av Milectria och en ökad exponering mot försvarssektorn vilket ger ytterligare skjuts för den organiska tillväxten på medellång sikt.

Inför andra halvåret 2025 uppskattar vi att Hanza kan nå en organisk tillväxt på 2,5 procent, drivet av orders inom försvarssektorn. För 2026 räknar vi med en tillväxt på 11,5 procent, varav 4 procent organiskt.

Förvärv stärker långsiktig lönsamhetspotential

På marginalsidan lyfter vi vår prognos för ebitamarginalen med 0,6 – 1,1 procentenheter för hela prognosperioden mot bakgrund av förvärvet av ett höglönsamt bolag, starkare bruttomarginal och högre kapacitetsutnyttjande (framför allt i Finland och Övriga marknader) efter en investeringsintensiv period. Däremot motverkas effekten på nettoresultatet av högre avskrivningar och finansiella kostnader.

Uppjusterade estimat leder till högre motiverat värde

Kvartalet är återigen ett steg i rätt riktning med stigande marginaler och en robust organisk tillväxt. Vi ser framemot bolagets nya finansiella mål som sträcker sig till 2028, vilka kommer presenteras under hösten, tillsammans med ytterligare information kring Milectria. Vi skissar på att Hanzas kommande finansiella mål blir;

- Nettoomsättning vid minst 8 mdkr vid utgången av 2028, motsvarande en årlig tillväxt vid minst 10 procent (ink förvärv).
- Ebitamarginal vid minst 9 procent (alternativt 8 procent ebitmarginal) för helåret 2028.
- Vi tror Hanza upprepar målsättning för skuldsättning och utdelning.

Hanza-aktien har stigit kraftigt (+35 procent i år) och handlas på rekordnivåer runt 105 kronor. Kursuppgången är inte isolerad till Hanza och under de tre senaste månaderna är snitt-aktien i vår jämförelsegrupp upp över 20 procent. Det är tydligt att ribban har höjts och värderingsmultiplarna har stigit till en 14 procent premie i genomsnitt.

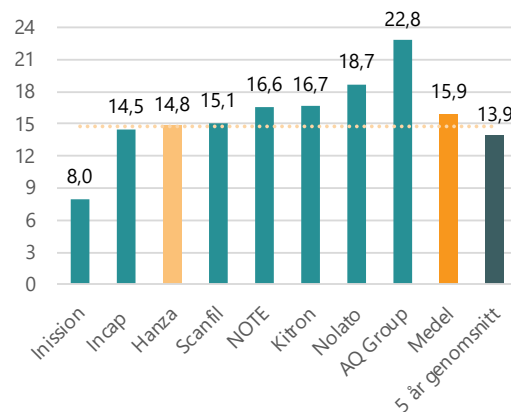
Prognosförändring	2025	2026	2027
Nettoomsättning	-0,9%	2,3%	2,3%
Ebitaresultat	-2,0%	10,0%	13,9%
Nettoresultat	-6,7%	-3,6%	4,6%

Vs konsensus 2026 (FY)	Kons	AG	Differens
Nettoomsättning	6500	6594	1,4%
Ebit	494	486	-1,6%
EPS	7,0	6,5	-6,9%

Källa: Analysguidens prognos, LSEG

Stigande multiplar i sektorn

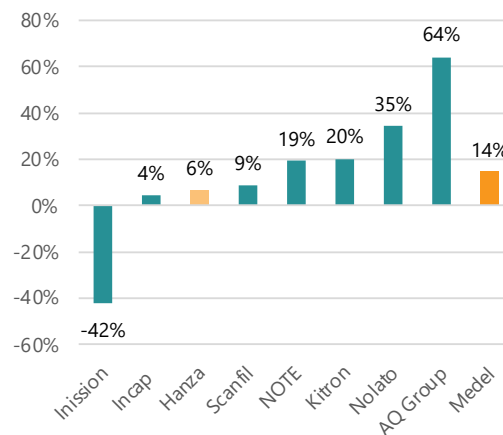
Framåtblickande värdering (pe-2026) baserat på konsensusprognoser.



Källa: LSEG

Hanza inte fullt så högt värderat

Värderingspremie i % baserat på konsensusprognoser för 2026.



Källa: LSEG

Hanza aktien är inte fullt så högt värderad som somliga (se tabellen intill), vilket förklaras av en hög förväntad vinsttillväxt drivet av en ökad försäljning och stigande marginal.

Vår kassaflödesmodell (se sammanfattande tabell intill) ger vid handen ett motiverat värde vid 101 kronor, som reflekterar en långsiktig potential för marginalexpansion.

I termer av multiplar har kontrattstillverkarna som grupp historiskt värderats strax under 14x vinsten för nästkommande år (FY2). Baserat på Analysguidens estimat indikerar dagens kursnivåer en premievärdering på ca. 15 procent. Notera att Analysguidens prognos för vinst per aktie är 7 procent lägre än konsensus, sannolikt till följd av högre räntekostnader. Vi räknar med att värderingsmultiplarna kommer falla tillbaka mot sitt historiska genomsnitt under det kommande året, vilket härleder nedre delen av vårt motiverade värdeintervall mellan 90–101 kronor (83–90).

Sammantaget tycker vi Hanza är väl positionerat med goda möjligheter för fortsatt vinsttillväxt genom marginalförbättrande åtgärder som högre kapacitetsutnyttjande, organisk tillväxt genom nya MIG-avtal och fortsatta förvärv.

DCF-modell ger 101 kronor per aktie

Analysguidens kassaflödesmodell i sammandrag.

WACC	10%
Snitttillväxt 2023-2027	14%
Snitttillväxt 2028-2032	5%
Evig tillväxttakt	2%
Genomsnittlig rörelsemarginal (ebita)	8,6%
Enterprise value, SEKm	5854
Nettoskuld	1196
Börsvärde, SEKm	4658
Antal utestående aktier, milj	46,0
Motiverat värde per aktie, SEK	101 kr

Källa: Analysguidens prognos

Jämförbara bolag i sammandrag

Bolagsnamn	Organisk tillväxt Q2 25	Ebit tillväxt Q2 25	Omsätt. tillv. - År. tillv. 3år	Ebitdamarginal R12	ROE - Snitt 3år	Omsättningstillväxt - Konsensus År 1	P/e - Estimat - Konsensus År 1	P/e - Estimat - Konsensus År 2
AQ Group	0,3%	-5,0%	7,3%	13,2%	16%	6,8%	25,5	22,8
Hanza	3,0%	36,7%	11,5%	10,5%	11%	21,4%	20,0	14,8
Incap	1,6%	-4,5%	-4,3%	15,0%	17%	3,1%	16,4	14,5
Inission	-16,3%	-62,6%	2,2%	8,8%	11%	-0,4%	12,4	8,0
Kitron	2,7%	0,0%	0,7%	10,7%	19%	8,7%	20,0	16,7
Nolato	4,0%	14,1%	-3,7%	16,2%	11%	-1,6%	21,4	18,7
NOTE	0,0%	2,0%	1,2%	12,5%	18%	1,3%	18,9	16,6
Scanfil	3,4%	-4,3%	-2,6%	9,5%	15%	7,9%	17,3	15,1
Medel	-0,2%	-9,2%	1,5%	11,9%	15%	5,9%	19,0	15,9

* Incap, Inission Q1 25

Källa: LSEG

Om Hanza

Hanza är en global kontraktstillverkare med specialistkompetens kring tillverkningsteknologier inom mekanik (ex. plåtbearbetning) och elektronik (ex. kretskort). Utöver det tillhandahålls rådgivningstjänster såsom MIG™, där Hanza analyserar och ger råd kring hur kundens leverantörskedja kan optimeras. Tjänsten diversifierar Hanzas erbjudande från traditionella kontraktstillverkare, skapar en närmare kundrelation och förbättrar tillväxtförutsättningarna.

Hanzas rötter sträcker sig till finanskrisen 2008 och grundades av sittande VD Erik Stenfors som har lång erfarenhet från kontraktstillverkning. Innan Hanza axlades VD-rollen hos kontraktstillverkaren NOTE, som Stenfors grundade 1999. Hanza föddes ur Stenfors vision att erbjuda kunder en ny typ av kontraktstillverkning, en helhetslösning. Det möjliggjorde att sticka ut från traditionella kontraktstillverkare som tampas med hög konkurrens, prispress och utbytbart.

Unik position med regionala tillverkningskluster

Genom sex tillverkningskluster kan Hanza tillverka samtliga komponenter, montera produkten och erbjuda kunden en helhetslösning. På så vis har Hanza lyckats urskilja sig i denna högt konkurrensutsatta bransch, där aktörer oftast erbjuder tillverkning av en eller ett fåtal komponenter.

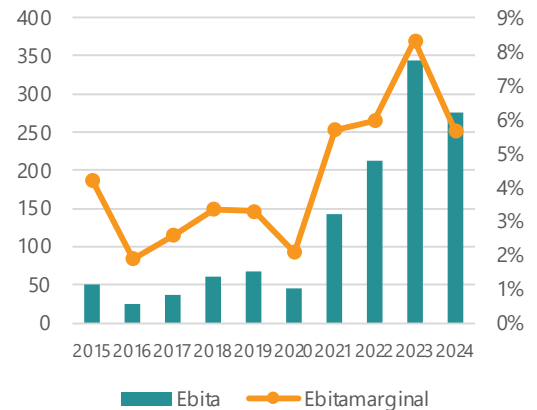
Globalisering och produktionsflytt till lågkostnadsländer har medfört att produktbolag sitter med komplexa globala tillverkningskedjor. Ett trendbrott fött ur bland annat handelskrig, pandemin och politiska risker där kunden flyttar produktionen närmare sin slutmarknad. Genom att samla produktionen hos Hanza erbjuds bättre förutsägbarhet och överblick i tillverkningskedjan samt kortare ledtider. Flexibiliteten vid snabba volymförändringar ökar (en i stället för flera leverantörer) samt miljövinster uppstår, då frakter minimeras. Regional klustertillverkning har i flera fall visats ge stora kostnadsminskningar åt kunderna, vilket möjliggör för Hanza att ta ut en god marginal.

Fina kunder som håller hårt i Hanza

Helhetslösningen gör att Hanza knyter sig nära kunden och imponerande nog har Hanza aldrig tappat en kund. En svagare marknad har i stället mötts av minskade volymer och efterföljande revansch innebär troligt att produktbolag ser över sin tillverkningskedja vilket skapar nya möjligheter för Hanza. Ledtiden att byta hela leverantörskedjan till enbart Hanza är dock lång. Men med facit i hand uppskattar kunden Hanzas förhållningssätt. Inte minst är kundlistan meriterande men även diversifierad över många olika sektorer, vilket minskar risken för stora omsättningstapp vid en vikande konjunktur. Ingen kund utgör mer än 10% av omsättningen och det är ingen slump att Hanzas omsättning bara minskat under ett år (2014, -5%).

Kraftig ebita-tillväxt >20% CAGR

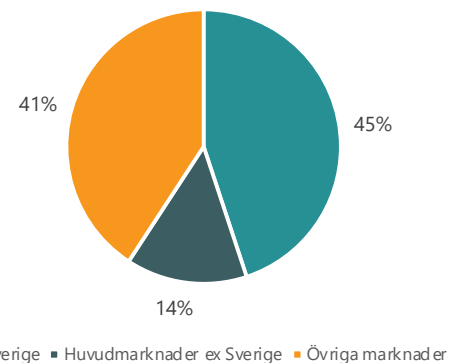
Rörelseresultat ebita i mkr och marginal i % 2015 – 2024.



Källa: Bolaget

Nordiska marknaden dominerar

Omsättningsfördelning per marknad, 2024



Källa: Bolaget

Väldiversifierad över flera sektorer



Källa: Analysguiden

Risker

Konjunktur och konkurrens

Den största risken i Hanza ligger i att bolagets verksamhet är beroende av kunderna, vilka in sin tur kan vara cykliska. Det gör att efterfrågan varierar med konjunkturen. Det motverkar dock Hanza mycket med hjälp av en diversifierad kundbas som tenderar att växeldra under olika stadier på konjunkturen. Kontraktstillverkning är samtidigt en hårt konkurrensutsatt bransch. En fördel med Hanzas affärsmodell är dock att bolaget får en närmare kundrelation och tar över hela eller många delar av produktionen. På så vis blir Hanza inte lika utbytbar som en traditionell kontraktstillverkare. Ledningen jobbar också med att begränsa riskerna vid en eventuell kundförlust. Målet är att ingen kund ska stå för mer än 10% av koncernens omsättning och att de tio största kunderna ska stå för maximalt 50% av koncernens omsättning. En målsättning som Hanza alltid har uppfyllt.

Vågar kunderna lägga alla ägg i samma korg?

Vidare finns en utmaning i att övertala kunder att gå från en modell med flera leverantörer till att låta Hanza bli helhetsleverantör. Det är knappast förvånande om inköpare på bolag motsätter sig upplägget. Hanzas historiskt goda tillväxt talar dock för att bolagets koncept successivt vinner mark. Ur ett riskspridningsperspektiv är det inte heller ovanligt att kunderna använder sig av flera kontraktstillverkare, vilket kan skapa prispress under kontraktförhandlingarna. Hanza har dock ett starkt erbjudande med kompletterade tjänster såsom rådgivningstjänster (MIG™) och Tech Solutions vilket diversifierar Hanzas erbjudande från traditionella kontraktstillverkare.

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 Oliver Uusitalo äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

Ansvarig analytiker:

Oliver Uusitalo