

JETPAK TOP HOLDING (JETPAK)

STARK POSITION INOM VÄXANDE SEGMENT GER GODA TILLVÄXTUTSIKTER



Jetpak är verksamma i en nischad marknad som präglas av en högre lönsamhet än den generella logistikmarknaden. Bolagets marknad förväntas att växa med en tillväxttakt om 5 % inom Norden samt 4 % inom Europa under nästa år. Under slutet av 2018 kommunicerade Jetpak investeringar riktade mot att öka andelen av Bolagets försäljning av Ad-hoc, vilket är den mer lönsamma delen av sitt tjänsteerbjudande. Med bakgrund av att Bolaget har en ledande position inom sin marknad förväntas Jetpak att kunna växa med en genomsnittlig årlig tillväxttakt om 4,3 %, samt öka sina marginaler. Givet dessa antaganden samt en värderingsmultipel om EV/EBIT x7,5 motiveras i ett Base scenario ett pris per aktie om 74,8 kr.

▪ Jetpak förväntas kunna fortsätta kapitalisera på marknadens tillväxt

Jetpaks underliggande marknad väntas växa med 5 % under nästa år inom Norden, samtidigt som den europeiska marknaden förväntas växa med 4 % under samma period. Jetpaks underliggande marknad, till skillnad från den generella logistikmarknaden, präglas inte av lika stora konkurrenter, varför Bolaget förväntas kunna kapitalisera på den underliggande marknadstillväxten genom sin starka position inom segmentet för samma dag-leveranser.

▪ Fortsatta expansionsmöjligheter genom förvärv

I december 2018 förvärvade Bolaget deras nuvarande belgiska verksamhet, vilket visat sig vara ett lönsamt förvärv och utökade Jetpaks distributionsnätverk inom Europa. Under slutet av 2019 förvärvade Jetpak även det danska expresslogistik-företaget 3D Logistik A/S, vilket förväntas bidra med en omsättning om 140 MSEK under räkenskapsåret 2020. Givet Bolagets historik av förvärv samt en uttalad förvärvsstrategi om att etablera sig på marknader inom Europa förväntas Jetpak kunna växa genom ytterligare förvärv inom Europa.

▪ Bättre tjänstemix förbättrar marginaler

Under det senaste året har Jetpak fokuserat på att utöka försäljningen inom Ad-hoc, vilket är Jetpaks mer lönsamma tjänstesegment. Fokuseringen består av ökade investeringar i kampanjer som riktar sig mot sällanköpskunder samt nya kunders behov inom vård-, tillverknings-, och fordonsindustrin. Den utökade försäljningen inom Ad-hoc förväntas därför expandera Jetpaks marginaler framgent.

▪ Base scenario motiverar en aktiekurs om 74,8 kr

EV/EBIT för Bolaget har under LTM uppgått till x8,9, vilket kan jämföras med en sammanställd peer-grupps snittvärdering om x10,1 EV/EBIT. I relation till Bolagets peers har Jetpak högre marginaler, vilket är ett resultat av att Jetpak agerar på en mer lönsam marknad. Givet en målvärderingsmultipel med EV/EBIT om x7,5, motiveras en aktiekurs om 74,8 kr.

AKTIEKURS	64,3 kr
VÄRDERINGSINTERVALL	
BEAR	BASE
45,7 kr	74,8 kr
	BULL
	77,6 kr

Värderingen baseras på flera antaganden där både prognoser och en förändrad kapitalstruktur kan komma att påverka värderingen.

JETPAK TOP HOLDING	
Senast betalt (2020-01-17)	64,3 kr
Antal Aktier	11 999 781
Market Cap (MSEK)	771,6
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	103,1
Enterprise Value (EV) (MSEK)	874,7
V.52 prisintervall (SEK)	40,4 – 64,5

UTVECKLING	
1 månad	6,5%
3 månader	24,9%
1 år	45,5%
YTD	-0,3%

HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS 2020-01-17)	
Paradigm Capital	47,0 %
Nordnet Pensionsförsäkringar	9,3 %
Skandia Fonder	4,6 %
Peter Lindell	3,0 %
Erik Penser Fonder	2,2 %

VD OCH ORDFÖRANDE	
Verkställande Direktör	Kenneth Marx
Styrelseordförande	John Dueholm

FINANSIELL KALENDER	
Bokslutskommuniké 2019	14 Februari 2020
Delårsrapport Q1 2020	15 Maj 2020

Prognos (base), tSEK	2018A	2019E	2020E	2021E
Nettoomsättning	805 757 861 730 1 044 387 1 096 028			
Omsättningstillväxt	7%	7%	21%	4%
Bruttoresultat (adj.)	279 231 303 977 371 122 392 319			
Bruttomarginal	34%	34%	34%	34%
EBIT (adj.)	73 419 109 827 130 306 135 907			
EBIT-marginal (adj.)	9%	12%	12%	12%
Nettoresultat (adj.)	39 378 77 823 92 643 96 621			
Nettomarginal (adj.)	5%	9%	9%	8%
P/S	0,6	0,8	0,8	0,8
EV/EBIT (adj.)	8,7	7,5	7,4	7,2
P/E (adj.)	13,2	9,3	9,1	8,9

DISCLAIMER

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informationssyfte, för allmän spridning, och är inte avsett att vara rådgivande. Informationen i analyserna är baserade på källor och uppgifter samt utlåtanden från personer som AG bedömer tillförlitliga. AG kan dock aldrig garantera riktigheten i informationen. Alla estimat i analyserna är subjektiva bedömningar, vilka alltid innehåller viss osäkerhet och bör användas varsamt. AG kan därmed aldrig garantera att prognoser och/eller estimat uppfylls. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på information från AG eller personer med koppling till AG, alltid fattas självständigt av investeraren. Dessa analyser, dokument och information härrörande AG är avsett att vara ett av flera redskap vid investeringsbeslut. Investerare uppmanas att komplettera med ytterligare material och information samt konsultera en finansiell rådgivare inför alla investeringsbeslut. AG frånsäger sig allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av material härrörande AG.

Intressekonflikter och opartiskhet

För att säkerställa Analyst Groups oberoende har Analyst Group inrättat interna regler för analytiker, utöver detta så har alla analytiker undertecknat avtal i vilket de är skyldiga att redovisa alla eventuella intressekonflikter.

Dessa har utformats för att säkerställa att *KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) 2016/958 av den 9 mars 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 vad gäller tekniska standarder för tillsyn för de tekniska villkoren för en objektiv presentation av investeringsrekommendationer eller annan information som rekommenderar eller föreslår en investeringsstrategi och för uppgivande av särskilda intressen och intressekonflikter* efterlevs.

För fullständiga regler för våra analytiker se: www.analystgroup.se/ansvarsbegransning

Bull and Bear- Rekommendationer

Rekommendationerna i form av bull alternativt bear syftar till att förmedla en övergripande bild av Analyst Groups åsikt. Rekommendationerna är utarbetade genom noggranna processer bestående av kvalitativ research och övervägning samt diskussion med andra kvalificerade analytiker.

Definition Bull: Bull är en metafor för en positivt inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en positiv framtidsutveckling för bolaget.

Definition Bear: Bear är en metafor för en pessimistisk inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en negativ framtidsutveckling för bolaget.

Övrigt

Analyst Group har inte mottagit betalning eller annan ersättning för att göra analysen. Analytiker äger inte aktier i bolaget.

Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2019). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.