Fundamental analys

av

PEAB SKANSKA NCC

KMG

2025-06-06

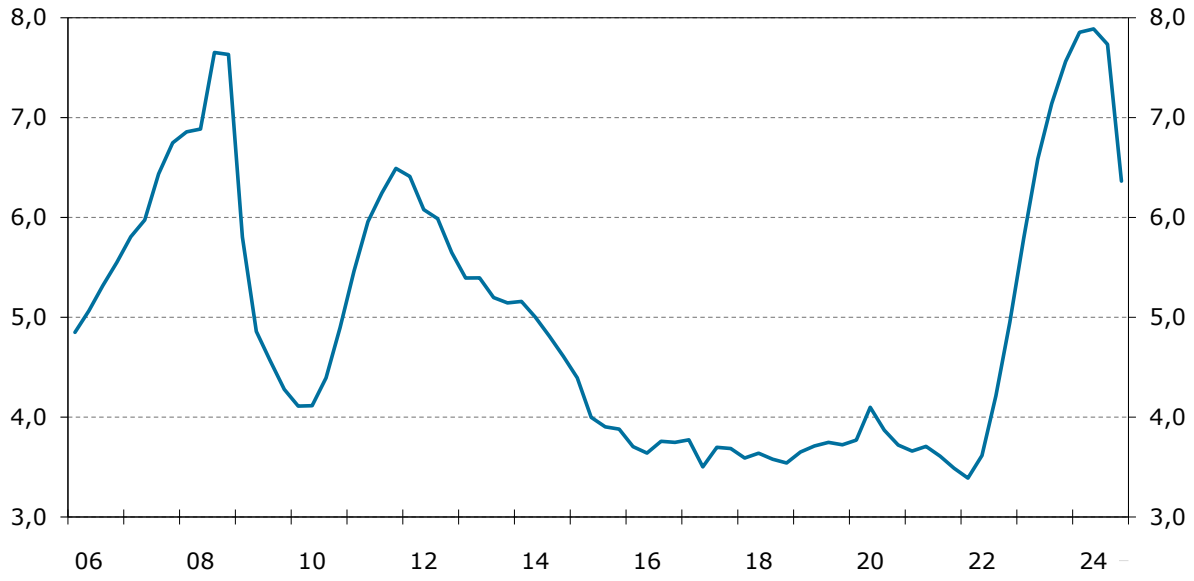
Bransch- och marknadsöversikt

Makroekonomiska faktorer

Räntorna har varit höga under 2024 sett till procent av inkomst, men vi börjar se en tydlig nedgång

Hushållens räntekostnader

Procent av disponibel inkomst, säsongsrensade kvartalsvärden

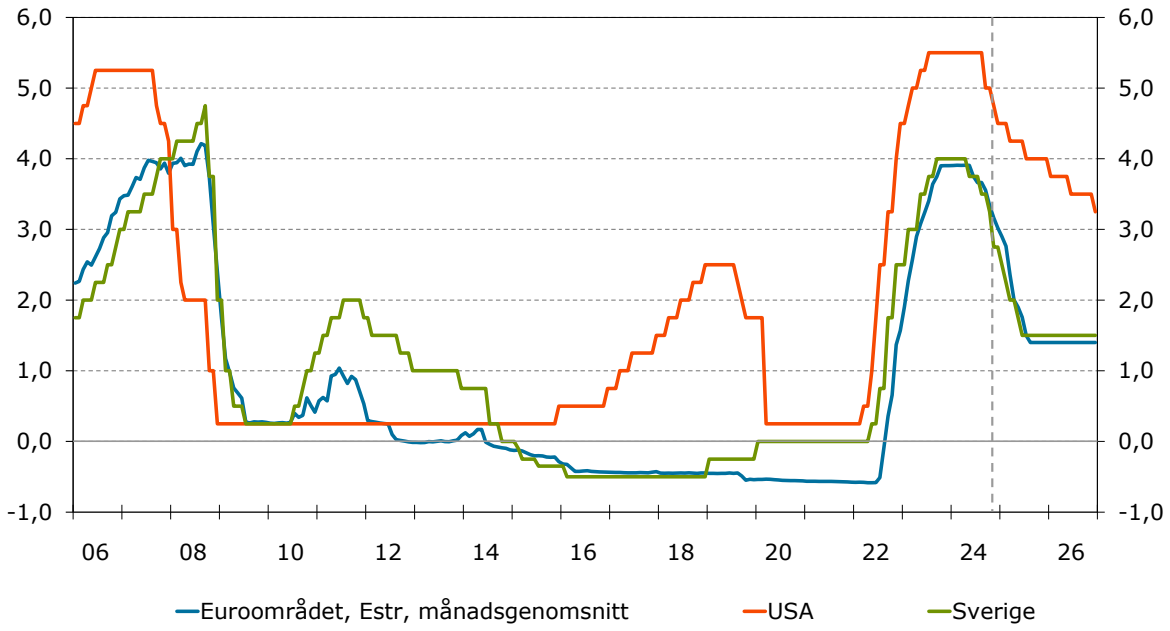


Källa: Konjunkturinstitutet 2025-03-02

Styrräntor

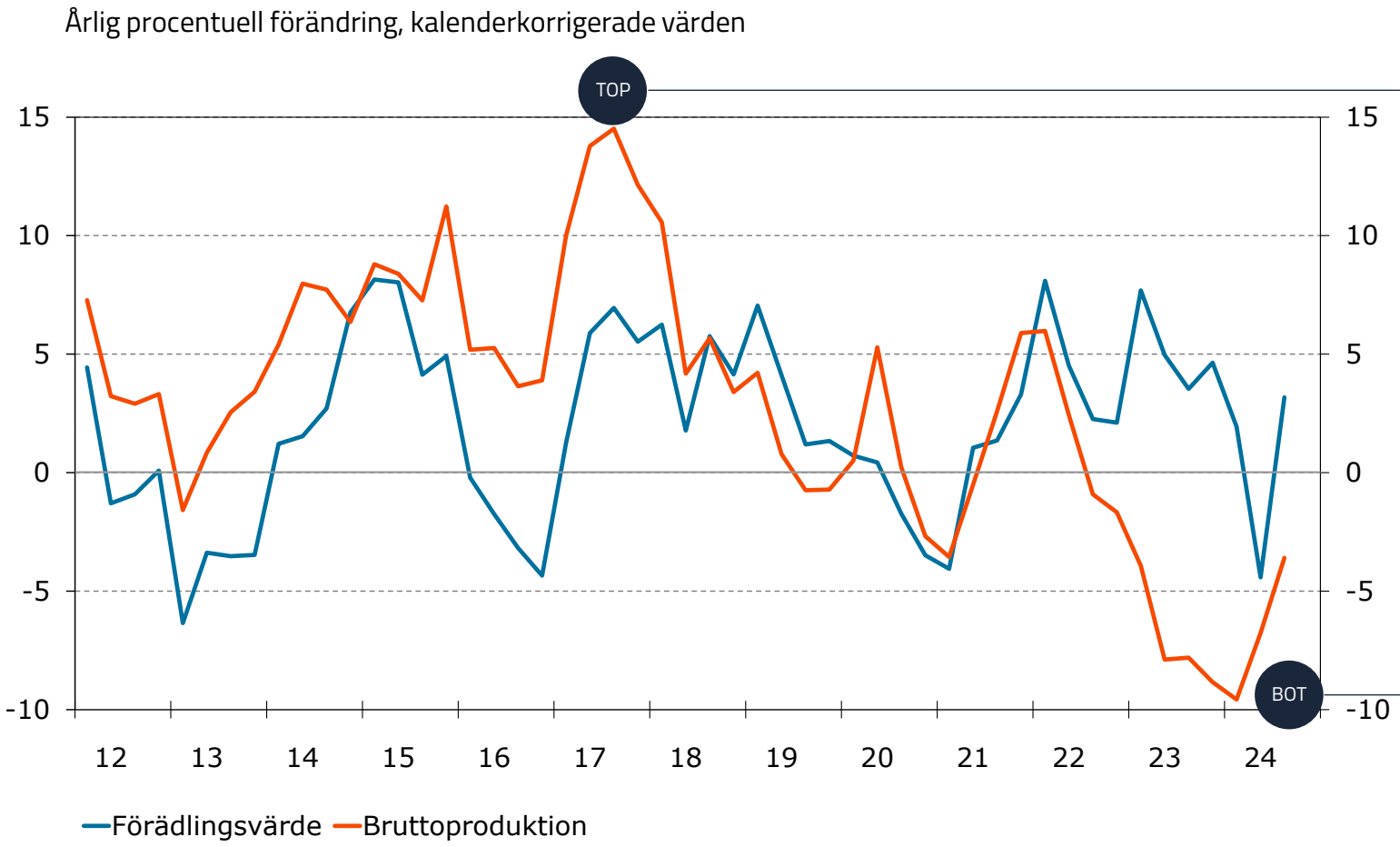
Aktuell styrränta
Gäller från den 14 maj 2025
2,25%

Procent, månadsvärden



Källa: ECB, Federal Reserve, Riksbanken, Macrobond och Konjunkturinstitutet 2025-03-02

Bruttoproduktionen hade sin topp under 2017 och har haft en tydlig nedgång sedan dess



- Byggbranschen är känslig för konjunkturläge & räntenivåer
- Peak och dyrt 2017
- Botten men billigt slutet 2023
- Börjat återhämta under 2024

Källa: SCB och Konjunkturinstitutet 2025-03-02

Bostadsinvesteringar väntas öka, men från en låg nivå. Varierande investeringsnivåer för övrigt husbyggande och fortsatt hög nivå för anläggningsinvesteringar.

Påbörjade bostadsinvesteringar, ny- och ombyggnad

	2024	2025	2026
Sverige	↘	↗	⇧
Norge	⇩	↗	⇧
Finland	⇨	↗	↗

Anläggningsinvesteringar

	2024	2025	2026
Sverige	↗	↗	—
Norge	↗	⇨	—
Finland	↘	↗	—

Påbörjade övriga husbyggnadsinvesteringar, ny- och ombyggnad

	2024	2025	2026
Sverige	↗	⇨	⇨
Norge	↘	↗	↗
Finland	↗	⇨	↗

Totala husbyggnads- och anläggningsinvesteringar, ny- och ombyggnad

	2024	2025	2026
Sverige	↗	↗	↗
Norge	↘	↗	↗
Finland	⇨	↗	↗

Källa: Navet 2025-02-23

⇧ Mycket stark marknad ↗ Stark marknad ⇨ Stabil marknad

↘ Svag marknad ⇩ Mycket svag marknad

Kvalitativ analys

- Affärsmodell och orderstock
- Riskspridning och geografisk exponering
- Ägarstruktur

PEAB är en nordisk koncern med 13 383 medarbetare

Grundades 1959

"Peab är den nordiska samhällsbyggaren med lokal närvaro. Med fokus på egna resurser och lokala samarbetspartners utvecklar, anlägger och bygger vi vardagen där livet levs."

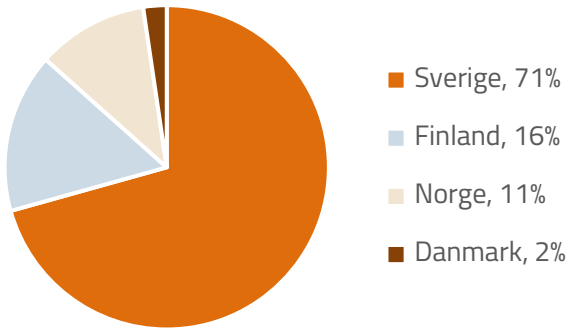
Bygg – Nyproduktion av bostäder, offentliga och kommersiella lokaler, renoveringar och om- och tillbyggnadsarbeten samt byggservicetjänster.

Anläggning – Mark- och ledningsarbeten, bygger och underhåller vägar, järnvägar, broar och annan infrastruktur samt utför grundläggningsarbeten.

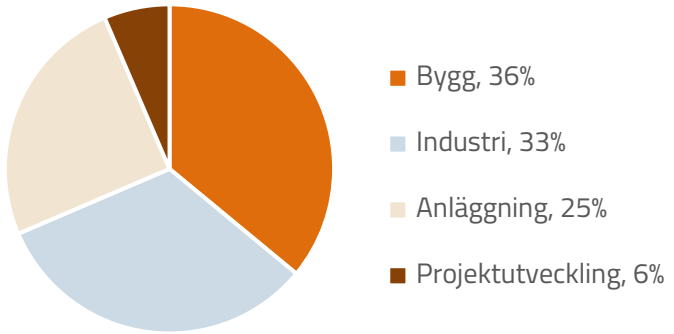
Industri – Sex produktområden: Ballast, beläggning, betong, Transport & Maskin, Uthyrning, Byggsystem.

Projektutveckling – Ansvarar för koncernens förvärv och avyttring av fastigheter samt projektutveckling.

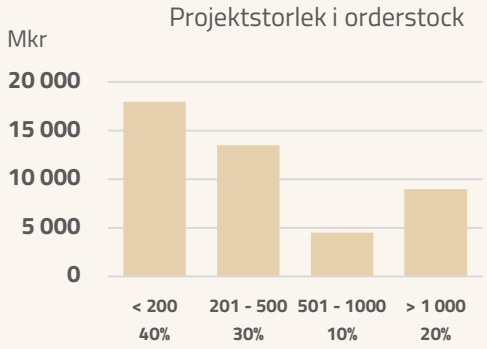
Omsättning per land



Omsättning per affärsområde



Orderingång			Orderstock	
Mkr	**Jan-dec 24**	**Jan-dec 23**	**31 dec 24**	**31 dec 23**
Bygg	22 224	22 779	23 188	24 469
Anläggning	22 453	15 090	19 853	13 905
Industri	13 763	11 186	4 282	3 954
Projektutveckling	2 213	136	1 536	1 620
Elimineringar	-4 143	-4 083	-3 953	-4 888
Koncernen	**56 510**	**45 108**	**44 906**	**39 060**



PEABs största ägare är Ekhaga Utveckling AB

Tio största ägare i PEAB	Kapital	Röster
Ekhaga Utveckling AB	**21,6%**	**49,0%**
AB Axel Granlund	**6,8%**	**5,5%**
Mats och Fredrik Paulsson med familjer	5,5%	11,2%
Peabs Vinstandelsstiftelse	4,7%	2,3%
Vanguard	2,3%	1,1%
Dimensional Fund Advisors	2,1%	1,0%
Familjen Kamprads stiftelse	1,6%	0,7%
Cicero Fonder	1,5%	0,7%
Norges Bank Investment Management	1,4%	0,7%
Handelsbanken Fonder	1,4%	0,7%

Källa: PEAB 2025-02-23

NCC är en nordisk koncern med 11 776 medarbetare

Grundades 1988

"NCC är ett av de ledande byggföretagen i Norden. Som expert på att driva komplexa byggprocesser bidrar NCC till byggande som har en positiv inverkan på kunderna och på samhällets utveckling i stort."

Infrastructure – Bygger, renoverar och underhåller infrastruktur för resor, transporter, energi, vattenrening och anläggningar för basindustrin.

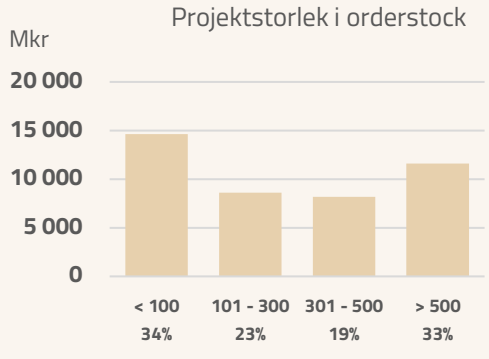
Building Nordics – Bygger och renoverar bostäder, kontor, hotell, vårdbyggnader, skolor, sportanläggningar och offentliga byggnader.

Building Sweden – Bygger och renoverar bostäder, kontor, hotell, vårdbyggnader, skolor, sportanläggningar och offentliga byggnader.

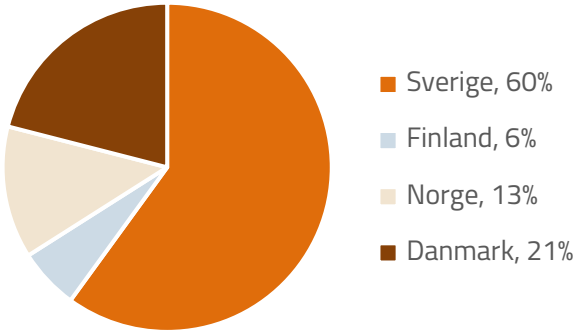
Industry – Utvecklar, producerar och säljer stenmaterial- och asfaltprodukter till bygg- och infrastrukturprojekt.

Property Development – Utvecklar, hyr ut och säljer fastigheter – kontor.

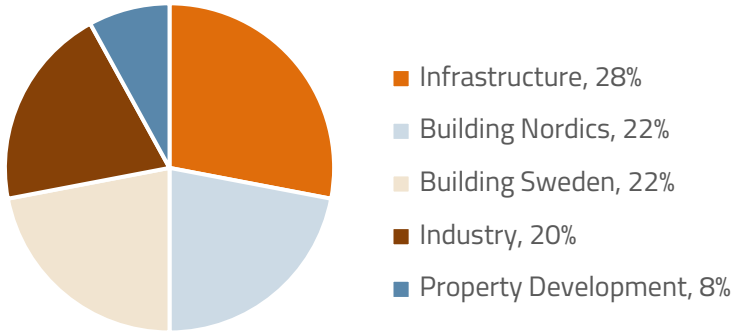
Mkr	Orderingång Jan-dec 24	Orderingång Jan-dec 23	Orderstock 31 dec 24	Orderstock 31 dec 23
Infrastructure	18 919	16 707	16 824	16 074
B Nordics	11 392	16 654	16 720	18 684
B Sweden	12 239	12 661	14 980	16 753
Industry	12 884	11 459	-	-
Elimineringar	-704	-662	-	-
Koncernen	**54 730**	**56 819**	**50 723**	**53 422**



Omsättning per land



Omsättning per affärsområde



NCCs största ägare är OBOS BBL

Tio största ägare i NCC	Kapital	Röster
OBOS BBL (Oslo bolig- og sparelag)	**10,1%**	**28,6%**
Första AP-fonden	**5,0%**	**3,1%**
Carnegie Fonder	4,6%	2,8%
Nordea Funds	4,0%	2,5%
Handelsbanken Fonder	4,0%	2,5%
Vanguard	3,4%	2,9%
ODIN Fonder	3,4%	2,1%
Lannebo Kapitalförvaltning	2,7%	1,7%
Dimensional Fund Advisors	2,5%	1,5%
Unionen	2,0%	1,2%

Källa: NCC 2025-03-17

Skanska är en global koncern med 26 276 medarbetare

SKANSKA

Grundades 1887

"Skanska är ett av världens största projektutvecklings- och byggföretag. Vår globala erfarenhet, lokala expertis och finansiella styrka ger oss möjlighet att hantera några av världens mest komplexa byggprojekt."

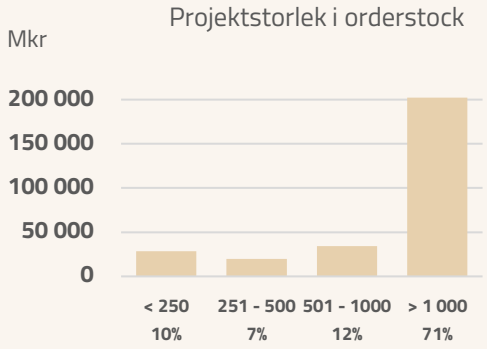
Byggverksamhet – Bygger allt från bostäder till stora sjukhus och hotell. Här ingår också renoveringar och om- och tillbyggnadsarbeten samt anläggningsprojekt så som vägar, järnvägar och grundläggningsarbeten.

Bostadsutveckling – Köper mark, projekterar och skapar bostadsområden. Bostadsutveckling ansvarar för planering, design och försäljning.

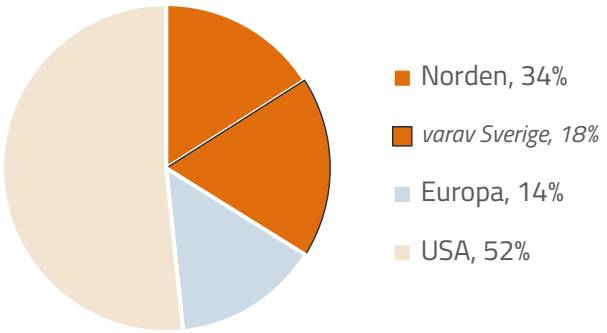
Kommersiell fastighetsutveckling – Initierar, utvecklar, hyr ut och säljer kommersiella fastigheter och hyresbostäder.

Förvaltningsfastigheter – Lanserades 2022. Investerar aktivt i och förvaltar högkvalitativa kontorsfastigheter i Sverige. Målsättning att uppnå ett totalt portföljvärde om 12–18 miljarder kronor

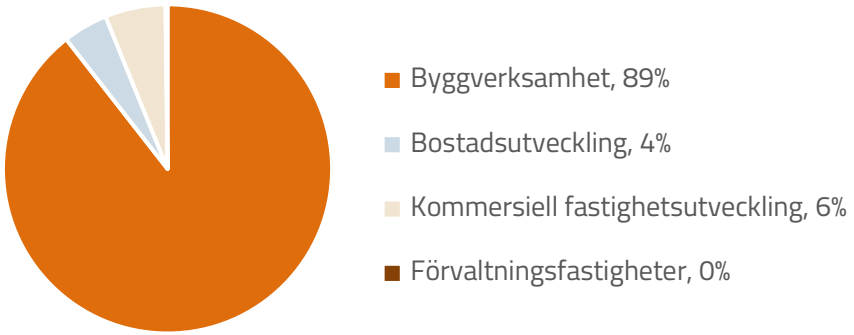
	Orderingång		Orderstock	
Mkr	**Jan-dec 24**	**Jan-dec 23**	**31 dec 24**	**31 dec 23**
Anläggning	-	-	145 350	114 800
Hus	-	-	131 100	105 616
Bostad	-	-	5 700	6 888
Drift & underhåll	-	-	2 850	2 296
Byggverksamhet	**207 900**	**165 800**	**285 000**	**229 600**



Omsättning per geografisk område



Omsättning per affärsområde



KMG

Skanskas största ägare är Industrivärden med ca. 2/3 av alla A-aktier

SKANSKA

Tio största ägare i Skanska	Kapital	Röster
Industrivärden AB	**7,9%**	**24,7%**
Lundberggruppen	**5,9%**	**13,3%**
Skanska-anställda genom Seop*	5,7%	4,0%
AMF Försäkringar & Fonder	5,0%	3,5%
BlackRock	3,4%	2,4%
Handelsbankens fonder	3,4%	2,4%
Vanguard	3,3%	2,3%
Carnegie Fonder	2,3%	1,6%
Folksam	1,8%	1,2%
Nordea Fonder	1,6%	1,1%

* Skanska employer ownership program är ett aktiesparprogram i Skanska. Detta ska inte behandlas som en egen ägargrupp. Inkluderar matchnings- och prestationsaktier för framtida tilldelning.

Källa: Skanska 2025-03-09

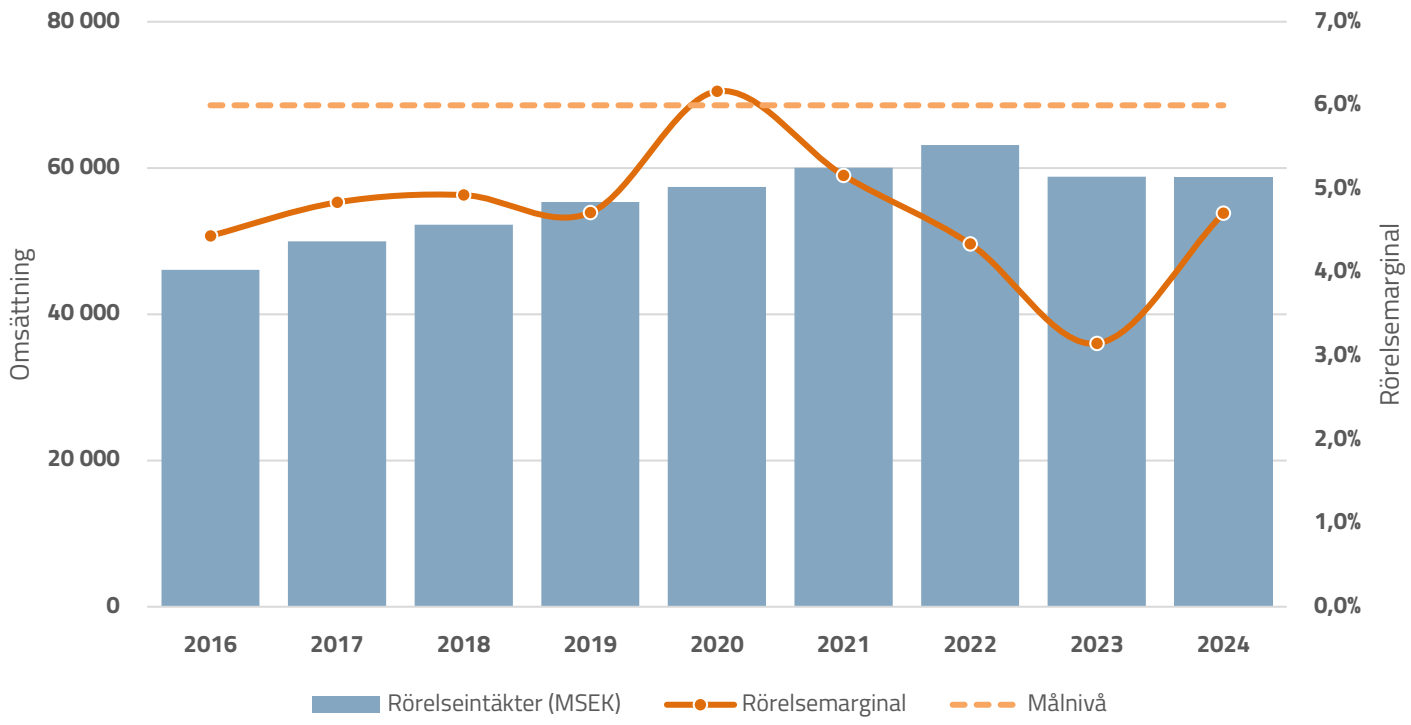
KMG

Finansiell analys

- Resultaträkning
- Finansiella mål
- Nyckeltalssammanställning

PEAB dras med höga kostnader, med en räntekostnad som mest troligt bottnat ur inför 2025

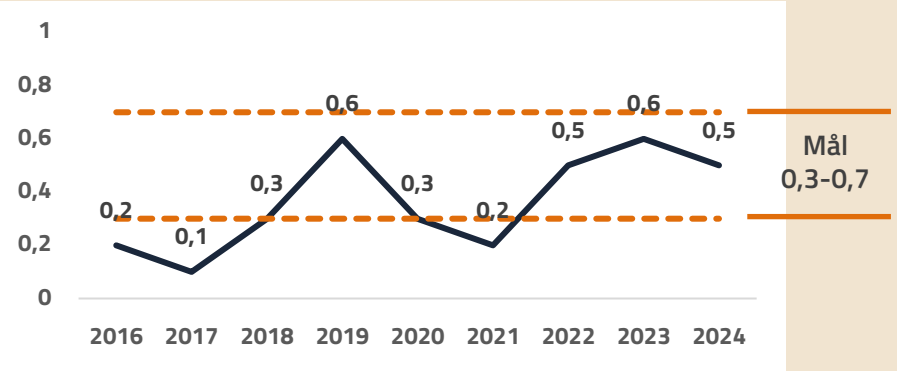
Data baseras på
Segmentredovisning*
Ej IFRS



Två tuffa år

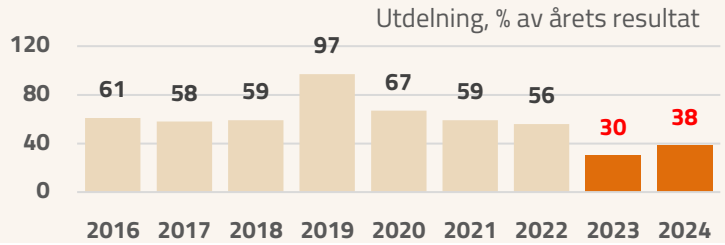
- PEAB har historiskt stabil tillväxt och bra rörelsemarginal
- Intressant med fortsatt tillväxt under Covid
- Det företag som tagit störst stryk de senaste 2 åren
- Ökat nettoskuldsättning, sämre utdelning

Nettoskuldsättningsgrad



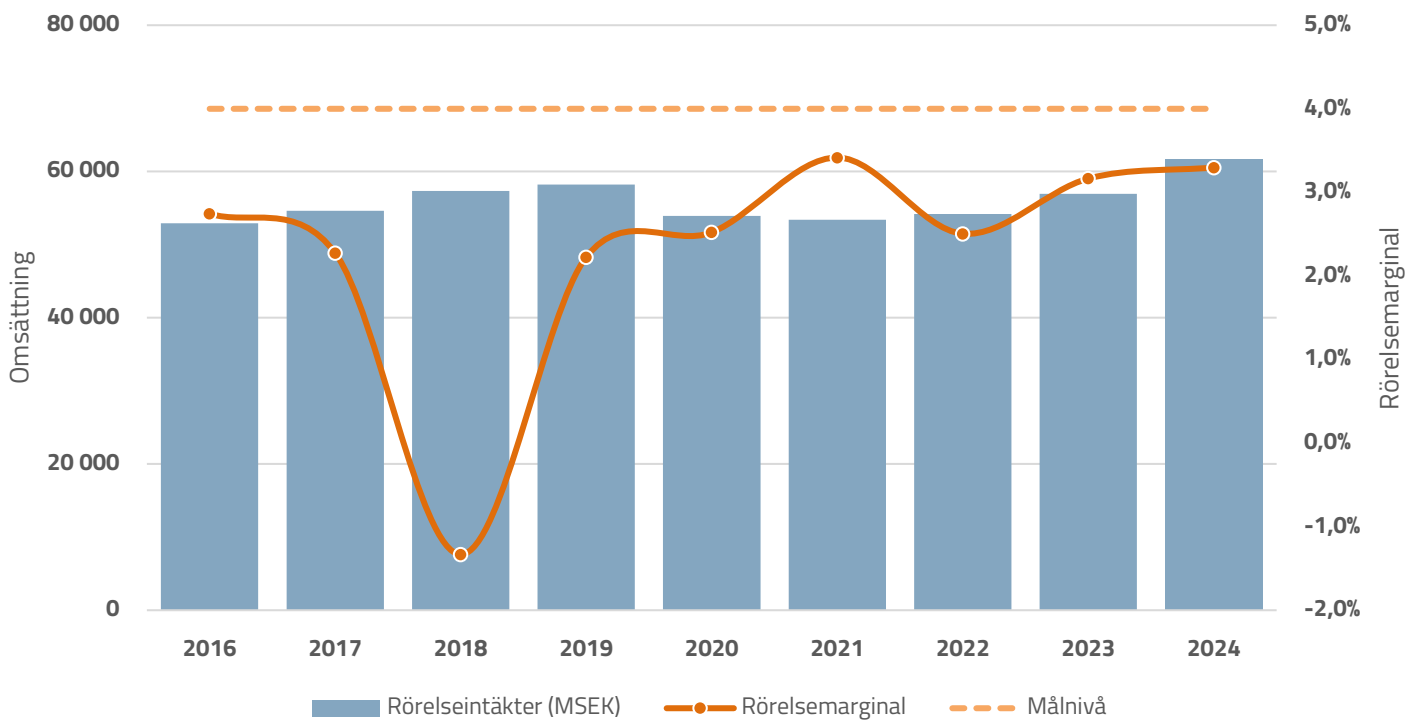
Finansiella mål:

- > 6 % Rörelsemarginal
- 0,3–0,7 Nettoskuldsättningsgrad
- Utdelning > 50 % av årets resultat



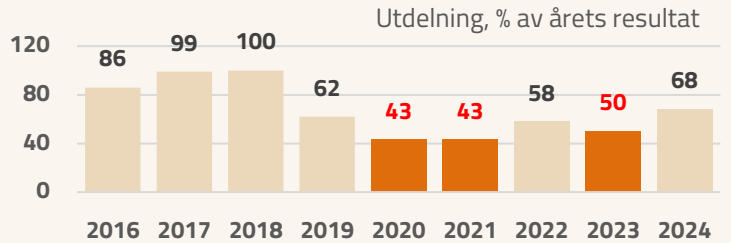
*Då de uppsatta finansiella målen utgår från segmenten

NCC har svårt att nå målnivån för rörelsemarginalen, men har mer likvida medel än räntebärande skulder



Finansiella mål:

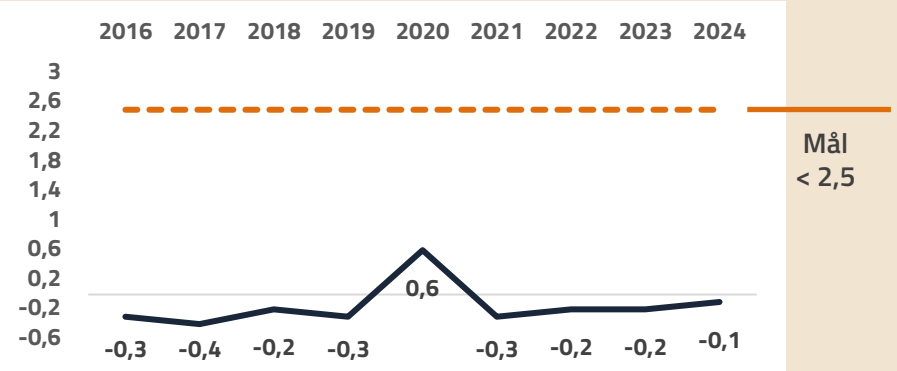
- > 4 % Rörelsemarginal
- < 2,5 Nettoskuld / EBITDA
- Utdelning ~60 % av årets resultat



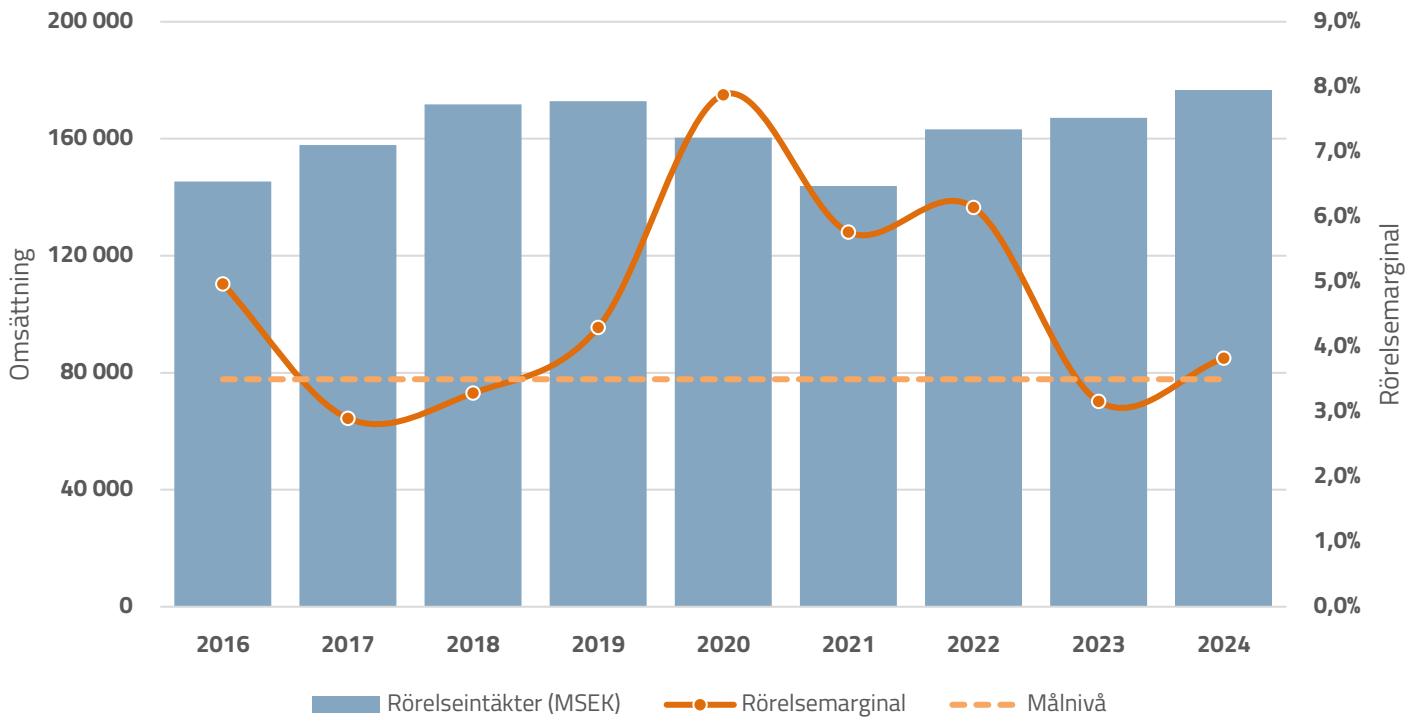
Många bäckar små

- Ökat omsättning och vinst successivt
- Rekordnivå 2024
- Stärkt balansräkning
- Uppnått klimatmål i förtid
- Initierat strukturella förändringar och nya satsningar
- Låga marginaler rent generellt

Nettoskuld / EBITDA

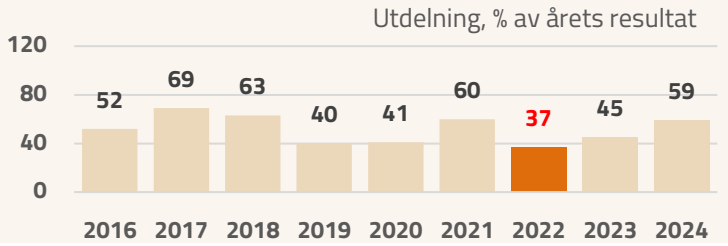


PEAB dras med höga kostnader, med en räntekostnad som mest troligt bottnat ur inför 2025



Finansiella mål:

- > 3,5 % Rörelsemarginal
- Limit -10 Mdr SEK i justerad nettoskuld
- Utdelning 40-70 % av årets resultat

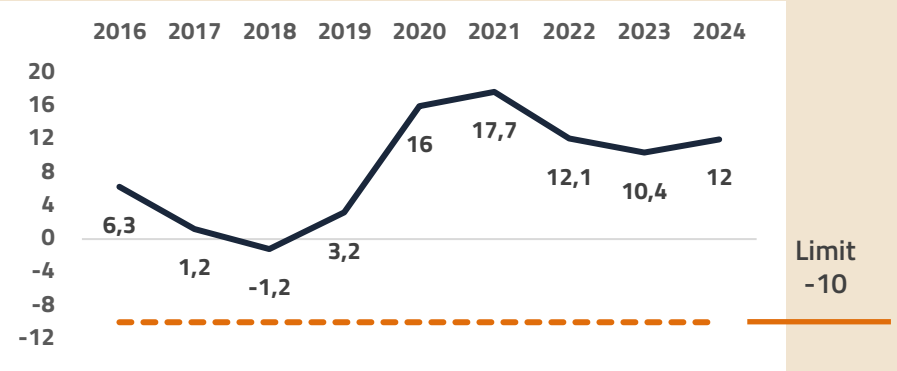


SKANSKA

Fluktuerande KPI:er

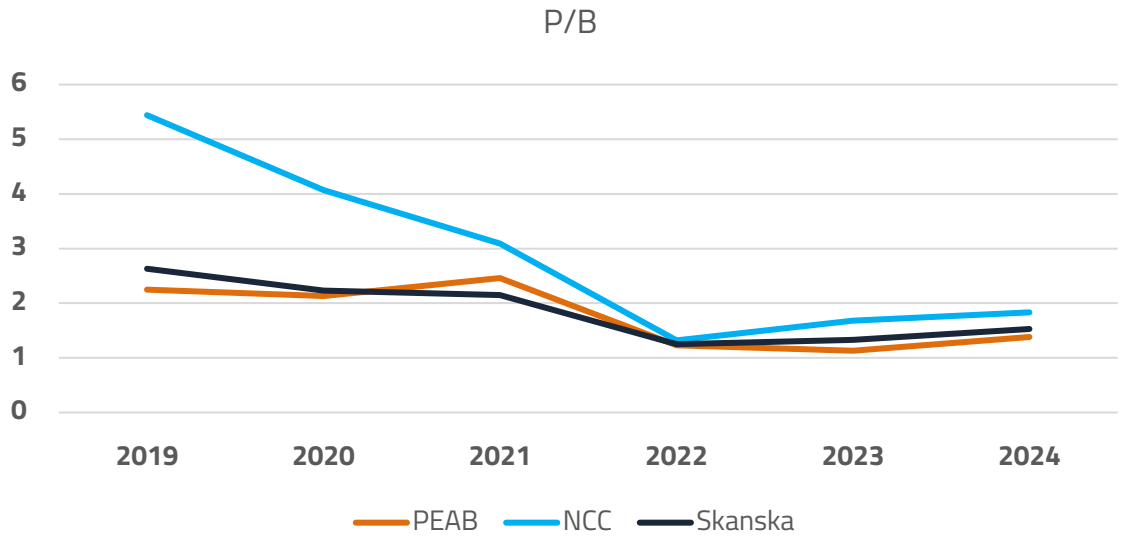
- Negativt påverkat av Covid, men mindre av nuvarande styrräntor
- Hög tillväxt senaste åren men med sämre marginaler
- Större påverkan av globala makroekonomiska trender, så som råvarupriser mm.
- Fler räntebärande tillgångar än skulder

Justerad nettoskuld (-) / nettofordran (+)

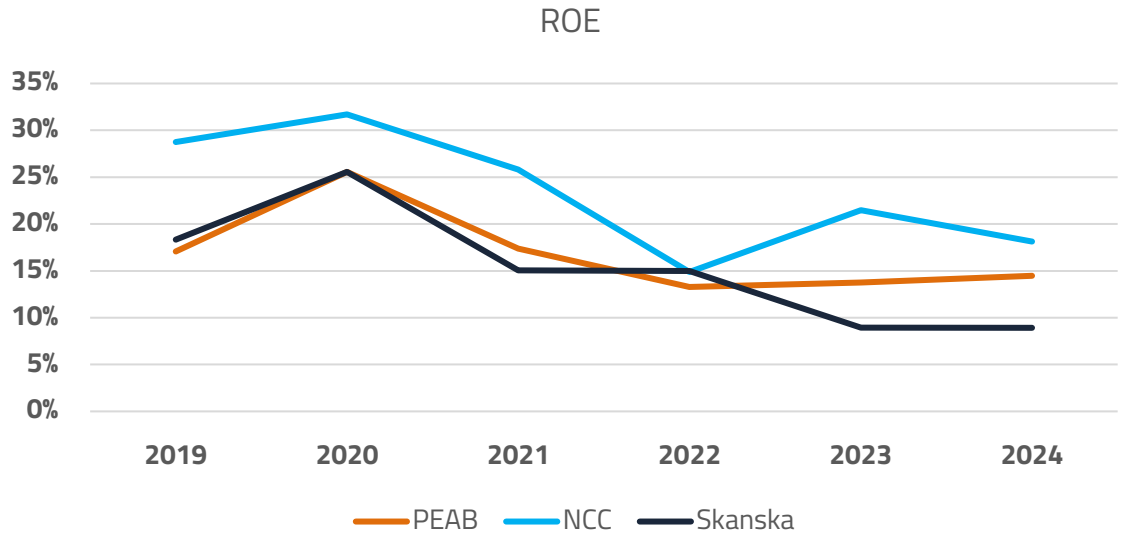


KMG

Nyckeltalssammanställning

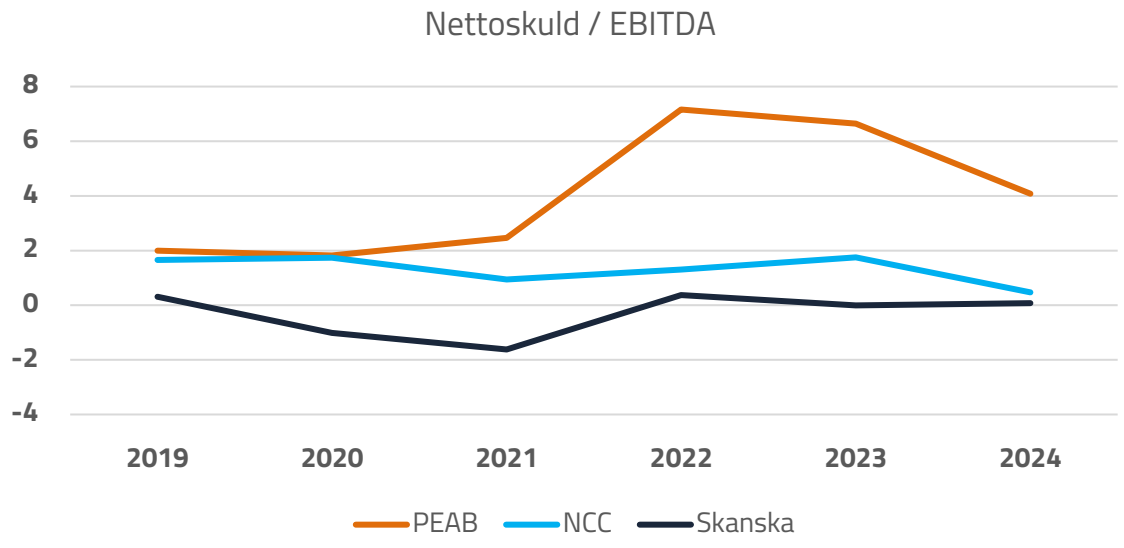


- Historiskt högre pris per eget kapital för NCC
- Väldigt snarlika värderingar på tillgångar minus skulder i nutid
- NCC är snäppet dyrare

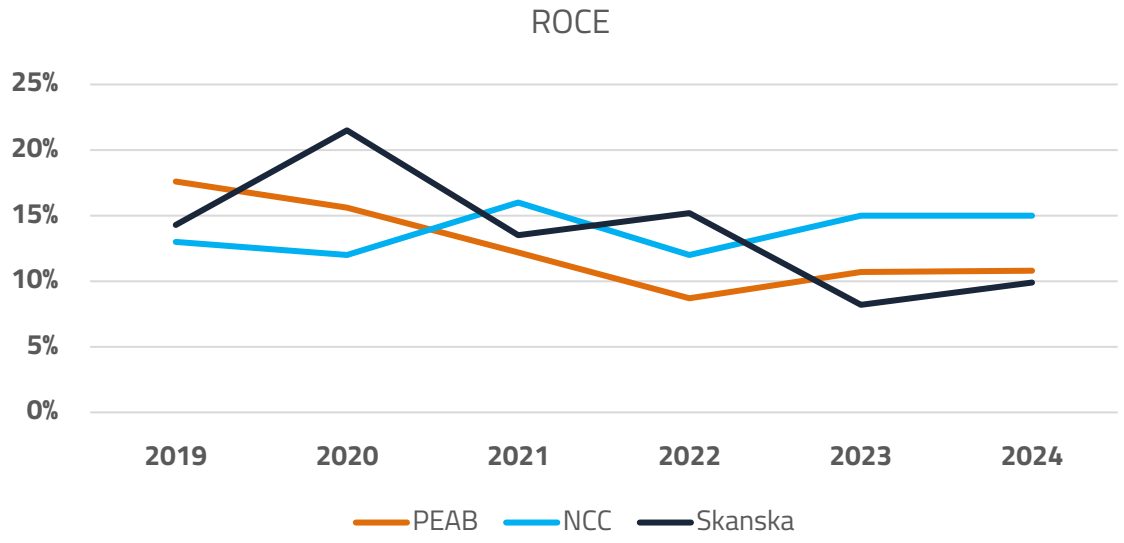


- NCC genererar högre avkastning ställt mot eget kapital
- PEAB och Skanska ligger jämnt historiskt
- Skanska har påverkats sämre i nutid pga globalt omfång

Nyckeltalssammanställning



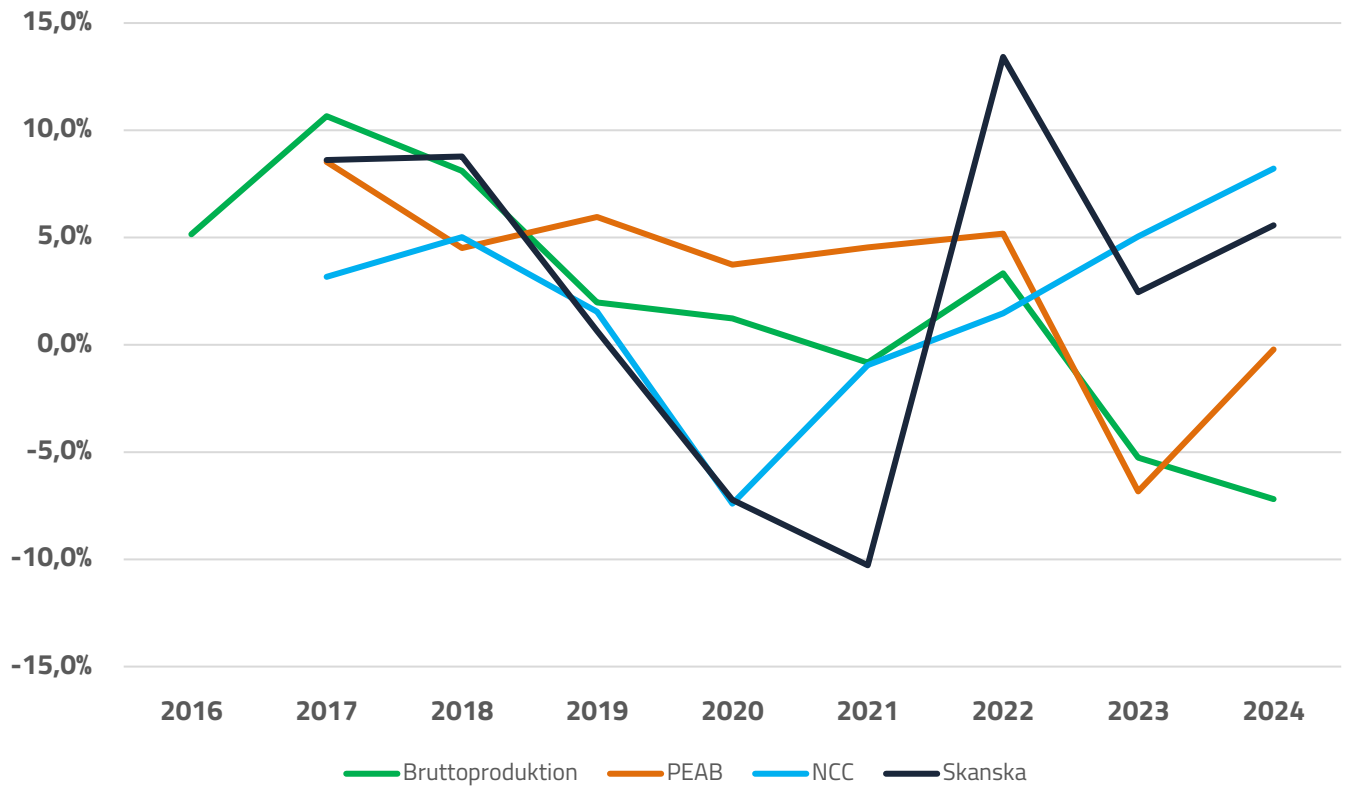
- I takt med sjunkande marginal ökar nyckeltalet för PEAB
- Trots minskat lönsamhet står Skanska stabila med minskad skuld
- NCC lyckas hålla stabil mark genomgående



- Trend som ROE förutom NCC som har sämre ROCE ställt mot ROE
- Främst härstammat till lönsamheten där tillgångar används ineffektivt

Årlig procentuell förändring

Årlig procentuell förändring av omsättning per företag och bruttoproduktion



- Skanska har de största fluktuationerna
- PEAB följer marknaden mest
- NCC har hittat momentum och ser ut att ta marknadsandelar

Källa: SCB och Konjunkturinstitutet 2025-03-02, årsredovisningar för PEAB, NCC, Skanka

Jämförelse och slutsatser

Rekommendation

Uppdaterad 2025-06-01

PEAB

- Stark lokal närvaro
- Bred affärsmodell
- Högt marginalmål
- Ökad orderstock och orderingång

- Tappat i lönsamhet
- Ökad skuldsättningsgrad
- Känslig för styrräntan
- Förhållandevis små projekt

Finansiell information

Pris – 82,25kr/st **P/E** – 11,38

Direktavkastning – 3,34%

Utdelning – maj

NCC

- Bäst finansiell effektivitet
- Stärkt position trots lägre rörelsemarginal
- Låg skuldsättning
- Hög utdelning

- Historiskt låga marginaler
- Minskad orderstock och orderingång
- Relativt låg tillväxttakt
- Förhållandevis små projekt

Finansiell information

Pris – 181,50kr/st **P/E** - 11,62

Direktavkastning – 4,96%

Utdelning – maj & november

SKANSKA

- Väldigt stora projekt
- Global exponering
- Fastighetsförvaltning
- Ökad orderstock och orderingång

- Volatilt
- Hög känslighet för makrotrender
- Historia av bristfällig projektledning
- Lågt marginalmål

Finansiell information

Pris – 227,90kr/st **P/E** - 15,06

Direktavkastning – 3,51%

Utdelning – april

KMG