


Recticel: indrukwekkende groeiversnelling, ondanks grondstoffenschaarste

Aandelen  | 02.11.2017 Patrick Casselman - Equity Analyst BNPP Fortis Private Banking
Een omzetsdaling in de matrassenafdeling (-7,5%; door moeilijke marktomstandigheden in Duitsland) werd ruimschoots gecompenseerd door de sterke groei in auto-interieur (+31%, door de opstart van nieuwe contracten en sterke vraag naar de betreffende modellen) en isolatie (+22%, vermits lagere volumes gecompenseerd werden door fors hogere prijzen). Ondanks een 8,6% lagere bedrijfskasstroom in de eerste jaarhelft (door vertraging in de doorrekening van de fors hogere grondstofprijzen), behoudt het management zijn prognose voor 2017 van een minstens stabiele bedrijfskasstroom bij een volgehouden omzetgroei. In 2018 zouden de winstmarges moeten verbeteren dankzij geleidelijke normalisatie van de grondstofprijzen.

Na enkele moeilijke jaren, geniet Recticel sinds 2015 van een gunstig groeimomentum, dankzij het economisch herstel, structurele groei in isolatie (door strenger wordende isolatienormen), het succes van innovatieve producten (zoals Geltex-matrassen) en nieuwe contracten voor de auto-interieurdivisie. Het blijft nog steeds de bedoeling om de autotak te verkopen, nu de rendabiliteit hersteld is op basis van de nieuwe contracten. Dit zou kapitaal vrijmaken om te investeren in de meer rendabele isolatietak.

Na de forse koersrally van een dieptepunt van 4,5 EUR in augustus 2016 (en nog 6,5 EUR op 07/07/17) tot 8,5 EUR op 31/10/17, is de forse onderwaardering grotendeels weggewerkt en ons oorspronkelijk koersdoel bereikt. De sterker dan verwachte omzetgroei bij een nog altijd aanvaardbare waardering (K/W'18: 11; EV/EBITDA'18: 6,6; FCF-yield: 7,5%), bieden ruimte om het koersdoel op 12 maanden te verhogen van 8,5 EUR naar 9,3 EUR. Na onze herhaaldelijke koopadviezen, mag het aandeel zelfs na recente forse koersstijging nog bijgehouden worden.
Bronnen : BNP Paribas Wealth Management, Thomson Reuters IBES, Morningstar, Exane