

PERFORMANCE (%)	1M	3M	1Y
Absolute	7.1	-19.8	-16.9
Rel to FTSE Italia All-Share	2.1	-22.2	-30.2

MAIN METRICS	2023	2024E	2025E
SALES Adj	238	278	299
EBITDA Adj	33.1	41.0	48.0
EBIT Adj	17.5	21.8	28.3
NET INCOME Adj	14.2	14.1	17.7
EPS Adj - €c	119	113	142
DPS Ord - €c	54.0	55.0	56.0

MULTIPLES	2023	2024E	2025E
P/E ord Adj	14.6x	13.2x	10.6x
EV/EBITDA Adj	8.9x	6.4x	5.3x
EV/EBIT Adj	16.8x	12.0x	9.0x

REMUNERATION	2023	2024E	2025E
Div. Yield ord (A)	3.4%	3.7%	3.7%
FCF Yield Adj	12.1%	5.0%	7.2%

INDEBTEDNESS	2023	2024E	2025E
NFP Adj	-73.2	-71.5	-64.9
D/Ebitda Adj	2.2x	1.7x	1.4x

PERF LAST 365 DAYS



Sabaf

BUY | Risk: H | Target: € 22.00 | Close: € 15.0
| Mkt Cap (mn): € 187

Indicazioni di ricavi 2024 a € 277mn e avvio 2025 in crescita a due cifre

Sabaf ha comunicato ieri **ricavi preliminari per il 2024 per € 277mn, con una crescita del 10.2% organico e del 15.9% reported**. Il 4Q implicito vede un +3% organico a € 65mn, rallentamento che era stato evidenziato nella call del 3Q per effetto di una fase di debolezza della presa ordini nel periodo agosto-ottobre. Da allora, la società ha visto una buona ripresa degli ordini, proseguita anche nelle prime settimane del 2025 (presa ordini in crescita a due cifre YTD) e tali da supportare un ottimo primo trimestre (€ 69mn nel 1Q24).

Le nostre stime per il 2024 erano € 1mn più alte come ricavi a € 278mn e ipotizzano un margine in recupero di 80bps al 14.7% che potrebbe essere un po' ottimistico viste le dinamiche di rafforzamento della lira turca nel 4Q24 e ricavi appena sotto le nostre attese.

Sul 2025 noi ipotizziamo una crescita del 7% a € 299mn, obiettivo non banale visto il confronto difficile nella prima parte dell'anno, ma con un **1Q che appare di supporto** vista l'indicazione della press release e le attese di un mercato europeo in progressivo recupero dopo 14 trimestri di calo dei volumi e con prospettive di riduzione dei tassi di interesse. Sabaf risulta inoltre **ben posizionata in relazione ai rischi di dazi alle importazioni dal Messico verso gli USA** (ipotizzate nuovamente ieri da Trump) grazie alla capacità produttiva acquisita in loco per la produzione di cerniere (a differenza del principale concorrente) e all'assenza di concorrenti locali nel business dei bruciatori.

Con i segnali di riaccelerazione degli ordini da novembre che iniziano a diventare più strutturali, una crescita organica 2024 a due cifre decisamente superiore ai trend di mercato, un posizionamento competitivo solido e un mercato europeo sui minimi, riteniamo che la debole performance degli ultimi mesi non sia giustificata. Il titolo tratta a 11x PE, 5.3x EV/EBITDA e 9x EV/EBIT sul 2025, con un dividend yield del 3.7% e un FCF yield del 7%.

Domenico Ghilotti +39 02 6204.249