

PERFORMANCE (%)	1M	3M	1Y
Absolute	4.4	-3.1	-24.6
Rel to FTSE Italia All-Share	1.3	-7.4	-39.3

MAIN METRICS	2024	2025E	2026E
SALES Adj	277	286	299
EBITDA Adj	40.4	41.5	45.6
EBIT Adj	21.2	21.5	24.9
NET INCOME Adj	13.1	13.1	15.5
EPS Adj - €c	105	105	124
DPS Ord - €c	58.0	60.0	62.0

MULTIPLES	2024	2025E	2026E
P/E ord Adj	14.4x	13.6x	11.5x
EV/EBITDA Adj	6.6x	6.1x	5.3x
EV/EBIT Adj	12.6x	11.7x	9.8x

REMUNERATION	2024	2025E	2026E
Div. Yield ord (A)	3.3%	4.2%	4.4%
FCF Yield Adj	5.7%	6.8%	9.3%

INDEBTEDNESS	2024	2025E	2026E
NFP Adj	-73.9	-70.4	-61.4
D/Ebitda Adj	1.8x	1.7x	1.3x

PERF LAST 365 DAYS



Sabaf

BUY | Risk: H | Target: € 20.00 | Close: € 14.3

| Mkt Cap (mn): € 177

Risultati 2Q in linea. Outlook coerente con le nostre stime e buoni spunti dai progetti strategici pur in un contesto di mercato ancora stagnante.

I risultati 2Q di Sabaf sono stati nel complesso coerenti con le nostre attese, con

- **un fatturato 2Q leggermente più basso delle attese** (-4% YoY vs. -2% exp.) principalmente a causa delle flessioni di Turchia (-8%), LatAm (-16%) e MENA (-39% su numeri più piccoli), non interamente compensate da resilienza di Europa (+2%), crescita di NA (+6% nonostante USD debole) e APAC (+13%) a livello geografico. In termini di prodotto, tenuta delle cerniere (-1%, con MEC +14% in USD) mentre più deboli gas components (-5%) ed elettronica (-7%)
- **Redditività migliore delle attese**, con un EBITDA margin al 15.3% vs. 14.5% exp, che porta l'EBITDA assoluto a € 10.9mn vs. € 10.5mn exp
- Adj. EBIT e NI migliori delle attese, grazie al migliore EBITDA (nessuna sorpresa sotto l'EBITDA)
- **NFP € -79.4mn vs. €-78.9mn exp.**, per effetto di CAPEX più alti (€ 12.1mn vs. € 11mn exp, ma con FY confermato a € 18mn) e impatto FX. FCF € 7.6 milioni. NWC/sales in calo al 25.5% dal 26.5% del 1H24 e 27.4% del FY24, in parte anche grazie ai FX.

Outlook: l'attuale portafoglio ordini supporta un **andamento delle vendite leggermente positivo per il FY25**. In call, è stato indicato inoltre che i ricavi del 2H sono attesi simili ai livelli del 2Q, e che i **margini del FY25 sono visti in linea o leggermente meglio del 1H** (14.6%) con volatilità delle FX (TRY e USD) e domanda di mercato come principali elementi da monitorare.

Stime: avevamo recentemente rivisto le nostre stime a € 286mn sales (+3% YoY) e € 41.5mn EBITDA (14.5% margine), livelli che sono coerenti con le indicazioni aziendali e con i trend del 2Q, per cui **non abbiamo apportato modifiche alle stime FY25** come sugli anni successivi, su cui incorporiamo una moderata ripresa del mercato (ricavi +4%/5%) al momento ancora stagnante sui minimi post Covid e lo sviluppo dei progetti strategici (in particolare Messico, India, MEC, innovazione di prodotto nell'elettronica) che si stanno confermando come opportunità di miglioramento della market share e di ingresso in nuovi segmenti.

Valutazione confermata a € 20PS, come media tra DCF (€ 21) e multipli (€ 19, a 15x Adj. PE e 12x EV/EBIT 2026). Il titolo oggi tratta a 6.1-5.3x EV/EBITDA, 12-10x EV/EBIT e 14-12x PE 2025-26. Le valutazioni sono attraenti, visto il ciclo ancora sui minimi.

Domenico Ghilotti +39 02 6204.249