

Scandinavian Astor Group

Flyger under många investerares radar



Scandinavian Astor Group AB ("Astor Group" eller "Bolaget") är en försvars- och industrikoncern som idag består av två affärsben. Det första benet avser försvarslösningar vilket utgörs av utveckling och försäljning av ett radarstörnings-system, det andra affärsbenet innefattar tillverkning och försäljning av kompositkomponenter. Astor Group har under år 2023 tagit kliv mot kommersialisering av Astor IV, där försäljning av ett system estimeras innebära omfattande ekonomiska värden. Inom kompositområdet har Astor Groups dotterbolag uppvisat god leveransförmåga under Q1-23 och besitter per dagens dato en full orderbok för helåret 2023, vilket baddar för fortsatt lönsam tillväxt. Baserat på en *sum-of-the-parts*-värdering erhålls ett motiverat värde per aktie om 4,3 (5,1) kr i ett Base scenario för Astor Group. Justering beror på ett ökat antal aktier genom TO1¹.

▪ Inleder året med ett högt tempo

Under Q1-23 uppgick Astor Groups nettoomsättning till 16,5 MSEK (2,5), motsvarande en ökning om 558 %. Jämförelsen blir dock missvisande eftersom större delen av kompositverksamheten tillträdades april 2022, varför jämförelse avseende Q-Q blir mer rättvisande. Astor Group påvisar genom omsättningen den höga efterfrågan och starka orderboken genom att uppvisa en tillväxt om 52 % Q-Q, motsvarande en intäktsökning om ca 5,7 MSEK (10,9). Efter kvartalets utgång erhöll Astor Group en order från BAE Systems om 5,3 MSEK inom komposit-verksamheten. Inom radarstörningssystem har Astor Group erhållit en order från FMV om 0,5 MSEK för service och uppgradering av tidigare levererade system. Sammantaget har Bolaget uppvisat en stark intjäningsförmåga under Q1-23 och påvisat en hög affärsaktivitet därefter.

▪ Tar kliv mot kommersialisering av Astor IV

Astor Group EBIT-resultat uppgick till -1,6 MSEK (-1,1) under Q1-23, motsvarande en resultatförsämring om ca 0,5 MSEK. Kompositverksamheten uppges leverera positivt resultat, samtidigt som produktutveckling av Astor IV, som fortskrider, kräver investeringar och förklarar koncernens negativa resultat. Astor IV utgör en tydlig och stark värde drivare i Astor Group, där Bolaget har ett aktivt samarbete med den franska motsvarigheten till FMV (DIA), det franska flygvapnet och målflygbolaget SDTS. Hittills i år har Astor Group demonstrerat Astor IV för en fransk delegation och genomfört framgångsrika tester i skarp miljö mot en radarstation i FMV:s regi. Astor Group har därmed tagit strategiska kliv för att framgångsrikt genomföra testflygning i Frankrike och följaktligen kommersialisera Astor IV.

▪ Bibehållen prognos

Astor Group redovisade en omsättning och ett rörelseresultat i linje med Analyst Group förväntningar under första kvartalet 2023. Därutöver har Bolaget påvisat ett starkt momentum med en hög efterfrågan och leverans inom kompositverksamheten, samt affärsviktiga kliv mot en framgångsrik testning och kommersialisering av Astor IV, varför Analyst Group väljer att upprepa sin prognos för åren 2023-2025.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
1,6 kr

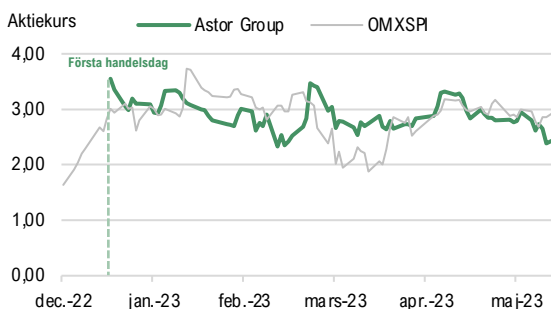
Base
4,3 kr

Bull
10,2 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2023-05-17)	2,6
Antal Aktier (st.)	23 178 392
Market Cap (MSEK)	60,0
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	13,6
Enterprise Value (MSEK)	73,6
Lista	Spotlight Stock Market
Kvartalsrapport 2 2023	2023-08-25

KURSUUTVECKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS, 2023-05-16)

Anne Kahlin	9,47 %
Lennart Sundberg	9,47 %
Mikael Norgren	7,1 %
Gerhard Dal	5,1 %
Nordnet Pensionsförsäkring	5,0 %

Prognoser (MSEK)	2022	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	52,8	72,8	138,9	185,3
Bruttokostnader	-26,1	-25,5	-47,0	-54,7
Bruttoresultat	28,7	49,7	93,8	132,2
Bruttomarginal	52,4%	66,1%	66,6%	70,7%
Rörelsekostnader	-46,9	-44,2	-58,7	-77,9
EBITDA	-18,2	5,5	35,0	54,4
EBITDA-marginal	-34,4%	7,6%	25,2%	29,3%
P/S	1,1	0,8	0,4	0,3
EV/S	1,4	1,0	0,5	0,4
EV/EBITDA	-3,9	13,3	2,1	1,4
EV/EBIT	-7,9	8,5	2,2	1,6

¹ Justeringen som görs i denna analysuppdatering beror på ett ökat antal aktier genom TO1. Övrig justering beror på en lägre nettoskuld än förväntat under Q1-23.

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 fransäger 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: <https://www.analystgroup.se/interna-regler-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

Denna analys är en så kallad uppdragsanalys. Detta innebär att Analyst Group har mottagit betalning för att göra analysen. Uppdragsgivare **Scandinavian Astor Group AB** (vidare Bolaget) har inte haft någon möjlighet att påverka de delar där Analyst Group har haft åsikter om Bolaget, framtida värdering eller annat som skulle kunna tänkas utgöra en subjektiv bedömning. De delar som Bolaget har kunnat påverka är de delar som är rent faktamässiga och objektiva.

Analytiker äger inte aktier i Bolaget.

Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2023). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.