

Maven Wireless (MAVEN)



Stärkt bruttomarginal medför rekordresultat

Maven Wireless Sweden AB ("Maven" eller "Koncernen") levererade under Q3-23 en fortsatt stark utveckling med en omsättningstillväxt om 102 % och en stärkt bruttomarginal om 40 % (35 %), vilket också medförde ett rekordhög EBITDA-resultat om 12,8 MSEK (3,9). Genom att omsättningshastigheten av orderboken har tredubblats sedan den var som längst under pandemin, vilket underlättar konverteringen till omsättningen, samt en förväntad stigande ordergång estimeras en fortsatt stark tillväxt framgent. Givet en tillämplad EV/S-multipel om 3,9x, samt justerat för Mavens nettoskuld, motiveras ett potentiellt värde per aktie om 18,0 kr (20,0) på 2023 års prognos, i ett Base scenario.

Stabil omsättning och stark bruttomarginal...

Under det tredje kvartalet år 2023 uppgick Mavens omsättning till 53,3 MSEK (26,5), motsvarande en tillväxt om 102 % som var helt organisk genom expansion på befintliga marknader. Vidare uppgick bruttomarginalen till 40 % (35 %), vilket var högre än vårt estimat genom en fortsatt förbättring avseende komponentbrist, samt att Maven nu levererar orders där prishöjningar är gjorda.

...medförde starkt resultat och kassaflöde

Omsättningstillväxten och den stärkta bruttomarginalen medförde ett rekordhög EBITDA-resultat om 12,8 MSEK (3,9), motsvarande en tillväxt om 226 %. Sett till kassaflödet från den löpande verksamheten, efter förändringar i rörelsekapital, uppgick detta till 12,2 MSEK. Givet att Maven fortsätter bygga lager med den nya produktionspartnern Kitron samt ökat Koncernens lagerhållning för att minska kostnaderna ser vi kassaflödet som starkt under kvartalet.

Sjunkande ordergång till följd av kortare ledtider

Ordergången under Q3-23 uppgick till 24 MSEK (57,9), vilken påverkats av att ramavtalskunder under kvartalet inte behövt lägga orders med lika lång tidshorisont till följd av kortare leveranstider, vilka nu uppgår till 9-16 veckor, således en tre gånger snabbare omsättningshastighet av orderboken jämfört med när den var som längst under pandemin. Då ramavtalskunder till stor del har lagt orders för år 2023 har dessa minskat under det tredje kvartalet men vi förväntar oss en starkare ordergång under kommande kvartal.

Reviderat värderingsintervall

Vi gör mindre justeringar i våra estimat för år 2023 vilket innefattar något lägre omsättning och högre rörelsekostnader men med en starkare bruttomarginal. Vidare har vi höjt våra prognoser något gällande rörelsekostnader under resterande del av prognosperioden, vilket dock till viss del motverkas av en starkare estimerad bruttomarginal. De uppdaterade prognoserna, i kombination med en multipelkontraktion bland peers, gör att vi sänker vår målmultipel, och medför ett uppdaterat värderingsintervall i samtliga scenarion.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
9,2 kr

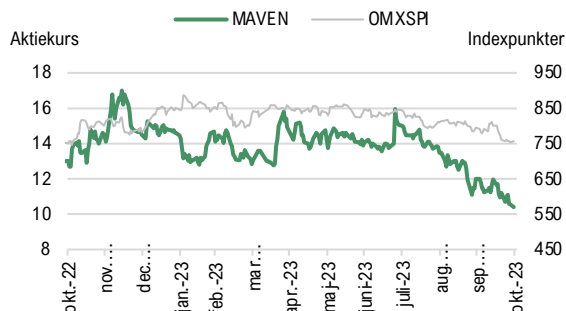
Base
18,0 kr

Bull
22,7 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2023-10-31)	10,15
Antal Aktier (st.)	51 866 809
Market Cap (MSEK)	526,4
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-3,6
Enterprise Value (MSEK)	522,8
Lista	Nasdaq First North Growth Market
Bokslutskommuniké 2023	23 februari 2024

KURSUUTVECKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

Gunnar Malmström	14,3 %
Fredrik Ekström	9,2 %
Göran Grosskopf	9,1 %
ALMI	7,0 %
Miriam Samuelsson	5,0 %

PROGNOSE (MSEK)

	2022	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	101,4	238,1	358,0	469,0
Bruttoresultat	46,2	124,9	169,4	221,7
Bruttomarginal (adj.) ¹	31%	38%	40%	41%
Rörelsekostnader	-46,2	-81,9	-95,4	-114,0
EBITDA	-0,1	42,9	73,9	107,7
EBITDA-marginal (adj.) ¹	-14%	4%	13%	17%
P/S	5,2	2,2	1,5	1,1
EV/S	5,2	2,2	1,5	1,1
EV/EBITDA	neg	12,2	7,1	4,9
EV/EBIT	neg	14,5	8,1	5,4

¹ Exklusive aktiverat arbete och övriga rörelseintäkter

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 **Maven Wireless Sweden 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.