

Embark Group (EMB)



Rekordintäkter och hög tillväxttakt bäddar för stark lönsamhet

Embark Group AB ("Embark" eller "Bolaget") släppte en stark rapport för det tredje kvartalet där intäkterna växte med 262 % jämfört med Q3-23, till följd av bl.a. ökade royaltyintäkter i Asien i kombination med geografisk expansion till nya marknader. Tillväxten antas medföra en bredare intäktsbas framgent som bäddar för fortsatt intäktstillväxt, givet att Bolagets spel antas ha implementerats hos nya speloperatörer och distributörer som framgent förväntas generera royaltyintäkter. Utifrån en applicerad P/S-multipel om 3,5x på 2025 års estimerade försäljning om 95,8 MSEK härleds ett potentiellt nuvärde per aktie om 1,02 kr (0,81).

Intäkterna växte med 262 % Y-Y

Under det tredje kvartalet år 2024 ökade intäkterna med hela 262 % och uppgick till 26,1 MSEK (7,2), vilket även var 62 % bättre än vårt estimat om 16,1 MSEK, därmed fortsatte Embarks tillväxtresa. Tillväxten drevs primärt av ökade royalty- och serviceintäkter på den asiatiska marknaden men därtill ökade även teknikavgifterna, vilka erhålls för att ge kunder tillgång till Bolagets egenutvecklade teknik, såväl som royaltyintäkterna på övriga geografiska marknader. Detta anses utöver att vara en delförklaring till den starka tillväxten också bana väg för en fortsatt breddad intäktsbas framgent i form av att fler operatörer och distributörer har implementerat Bolagets spel.

Ökade kostnader hänförliga till expansionen

Kostnadsbasen växte under kvartalet, vilket var hänförligt till de investeringar som har genomförts för att underbygga tillväxten. Personalkostnaderna uppgick till 12,6 MSEK (19,5), där jämförelseperioden innefattade en engångspost om 13 MSEK, samtidigt som de övriga rörelsekostnaderna uppgick till 11,6 MSEK (10,3). Ökningen av kostnadsbasen antas som nämnt vara investeringar för att stödja Bolagets nuvarande expansion. Framgent förväntas kostnaderna fortsatt öka genom expansion, om än i en långsammare takt än intäkterna, vilket förväntas medföra marginalexpansion.

Reviderat värderingsintervall

Analyst Group anser att Q3-rapporten visade på en fortsatt stark utveckling där intäkterna ökade mer än förväntat. Embarks spel antas fortsätta expandera till nya operatörer och distributörer, vilket förväntas öka intäktströmmarna inför kommande kvartal. Även om kostnaderna också ökade mer än förväntat, genomförs detta för att understödja den fortsatta expansionen under kommande år. Analyst Group anser likväl att det finns utrymme för lönsamhetsförbättringar framgent genom stigande intäkter samtidigt som vi estimerar en EBITDA-marginal om 15 % år 2026. Givet den starka Q3-rapporten har vi reviderat våra prognoser, vilket även medför ett höjt värderingsintervall.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
0,34 kr

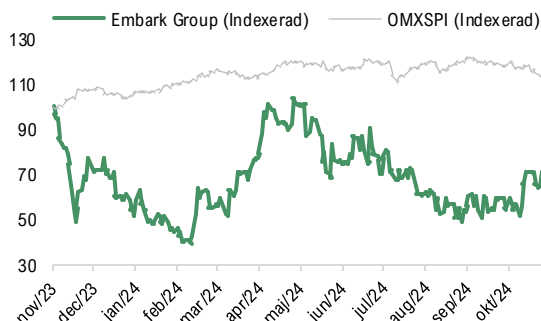
Base
1,02 kr

Bull
1,37 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2024-11-27)	0,49
Antal Aktier (st.)	286 647 906
Market Cap (MSEK)	141,6
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-4,1
Enterprise Value (MSEK)	137,5
Lista	Nasdaq First North Growth Market
Kvartalsrapport 4 2024	2025-03-21

KURSUUTVECKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: BOLAGET)

INSYNSPERSON

NCTK Holdings International Limited	29,9 %
Yi Ning Ko	16,8 %
Calvin Lim Eng Kiat	16,0 %
Bryan Fun Kha Choong	15,3 %

PROGNOSER (MSEK)¹

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Nettoomsättning	5,0	28,9	81,1	95,8	112,4
Bruttoresultat	7,7	28,9	81,1	95,8	112,4
Bruttomarginal	79%	100%	100%	100%	100%
EBITDA	-29,8	-41,1	-3,9	5,3	17,4
EBITDA-marginal	neg.	neg.	neg.	6%	15%
Nettoresultat	-37,7	-65,7	-29,8	-19,4	-8,6
Nettomarginal	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
P/S	28,2	4,9	1,7	1,5	1,3
EV/S	27,4	4,8	1,7	1,4	1,2
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	26,0	7,9

¹Per Q4-rapporten för 2023 redovisar Embark enligt IFRS, vilket bl.a. leder till en justering i hur Bolagets kostnader bokförs. Detta gör att det blir en skillnad i jämförelse med åren föregående 2023. Detta är dock ej resultatpåverkande.

Disclaimer

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informations syfte, 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 **Embark Group AB (publ)** (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 2014-2024). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.