PRESSMEDDELANDE
17 november 2026 09:45:00 CET

Kalqyl

ARGO DEFENCE: RAPPORTKOMMENTAR Q3'26

Återhämtad lönsamhet trots lägre leveransvolymer
Nettoomsättningen minskade sekventiellt med 35,9 % till 44,8 MSEK, men bruttoresultatet om 20,6 MSEK var nära oförändrat. Swedish Net Air & Defence redovisade i stort sett samma EBITDA som i Q2 trots att försäljningen nästan halverades. Lönsamma ramavtalsleveranser och normaliserade fraktpriser förklarar återhämtningen efter föregående kvartals kostnadsomvärdering. LPG bidrog med EBITDA om 4,4 MSEK under högsäsongen, även om bolagets försäljning och orderingång hittills under året var något lägre än föregående år. Inom Counter-Explosive Risk Solutions var utvecklingen svagare. Disarmament Solutions påverkades av omfakturering som förskjuter intäkter till Q4, och verksamheten i Ukraina hade för låg försäljning för att täcka kostnaderna. Poseidon redovisade positiv EBITDA, men exklusive aktiveringar uppgick resultatet till cirka −0,8 MSEK. Koncernens aktiverade arbete uppgick till 1,9 MSEK, varav 1,2 MSEK avsåg tidigare kostnadsförda utgifter. Exklusive aktiveringarna uppgick EBITA till 7,1 MSEK, med en marginal om 15,8 %. Kvartalet visar en tydlig lönsamhetsförbättring från Q2, men resultatet är fortsatt koncentrerat till ett fåtal verksamheter.

Fler konkreta affärer men leveranser förskjuts till 2027
Orderingången ökade till 34,9 MSEK från 29,5 MSEK i Q2 och bestod främst av direkta beställningar inom Counter-Explosive Risk Solutions och Airfield Operations. Ukrainaordern om 17 MSEK stod för nära hälften av inflödet och öppnar ett nytt segment inom specialiserad försvarsteknik. Huvuddelen väntas levereras i Q1’27. Inom Defence Materiel var avropen färre och vissa befintliga leveranser har flyttats över årsskiftet. Orderstocken minskade till 58,2 MSEK från 69,7 MSEK vid halvårsskiftet. Ledningen bedömer att omkring två tredjedelar levereras i Q4, utöver löpande försäljning från kortare beställningar. Återstående ramavtalsvärde om 520 MSEK ger potential för nya avrop, men är inte garanterad försäljning. Efter kvartalet har Poseidons militära inriktning blivit mer konkret genom pilotorder från U.S. Navy och två specialförband inom Nato. Tester, eventuella anpassningar och ytterligare kundbeslut krävs dock före större serieleveranser. Tilldelningen av vattentanksystem till FMV om upp till 68 MSEK har överprövats, vilket hindrar avtalstecknande i nuläget. Ytterligare anbud och större flygplatsförfrågningar breddar också möjligheterna inför 2027, men deras ekonomiska genomslag är ännu osäkert.

Outlook
Rapporten var svagare än våra förväntningar avseende försäljning och EBITA, men marginalerna var högre. Nettoomsättningen understeg estimatet med 30,4 % och EBITA med 17,8 %, trots bidraget från aktiveringar. Vi ser positivt på kärnaffärens marginalåterhämtning, men räknar med lägre koncernmarginal i Q4 när LPG går in i lågsäsong och återföringen av tidigare utvecklingskostnader inte upprepas. Leveransförskjutningar och försiktigare försäljningsantaganden medför att vi sänker nettoomsättningen med 10,2 % och EBITA med 11,8 % för 2026E. För 2027E sänks estimaten med 5,9 % respektive 5,3 %. Vi räknar fortsatt med tvåsiffrig tillväxt, men huvudscenariot kräver nya avrop och inkluderar inga större osäkrade

Kalqyl

serieleveranser från Poseidon. Kvartalet ökar vår tilltro till kärnaffärens intjäningsförmåga, men de nya affärsmöjligheterna behöver omsättas i lönsamma leveranser för att bredda resultatbidragen och driva fortsatt tillväxt. Vårt motiverade värde för 2027E uppgår till 21,6 SEK per aktie (21,9), motsvarande en uppsida om 90,0 %.

Läs den fullständiga analysen här

För mer information, vänligen kontakta:

Mattias Folkesson, vd (mattias.folkesson@fairvalue.se)
Erik Lundberg, analytiker (erik.lundberg@kalqyl.se)
Gustav Gabinus, analytiker (gustav@kalqyl.se)
Pontus Fredriksson, analytiker (pontus@kalqyl.se)
Adam Sommensjö, analytiker (adam@kalqyl.se)
Alvin Hägg, analytiker (alvin@kalqyl.se)

Om Kalqyl

Kalqyl är ett nytänkande analysbolag med en snabbväxande plattform och en unik räckvidd bland nordiska investerare. Med djup expertis och fokus på kvalitativt innehåll levererar vi analyser och intervjuer som engagerar och skapar värde.