

PREMIUM SNACKS: RAPPORTKOMMENTAR Q2'26

Nettoomsättningen i Q2'26 uppgick till 163,4 MSEK (142,1), motsvarande en tillväxt om 15,0 %. Tillväxten var fortsatt volymdriven och drevs framför allt av Exotic Snacks, där påsförpackat ökade med 25,4 % och lösvikt med 14,0 %. Gårdschips återgick till svag tillväxt efter det svaga Q1'26 och ökade med 2,3 %.

Bruttomarginalen uppgick till 41,8 % (42,2), vilket var 1,3 procentenheter över vårt estimat och en tydlig förbättring från 39,5 % i Q1'26. EBITA ökade marginellt till 13,4 MSEK (13,2), motsvarande en marginal om 8,2 % (9,3). Resultatet var 5,6 % lägre än vårt estimat, främst till följd av något högre rörelsekostnader kopplade till satsningar inom försäljning, export och supply chain. Sammantaget var kvartalet nära våra förväntningar, med fortsatt stark försäljning och bruttovinst men en högre kostnadsbas än väntat.

Exotic Snacks fortsätter dra – Gårdschips vänder upp

Exotic Snacks befäste sin position som koncernens främsta tillväxtmotor och ökade omsättningen med 20,5 % till 119,3 MSEK. Coop-avtalet fortsätter att ge ett betydande bidrag och omfattar enligt Strinning nu närmare 250 butiker, medan många av butikerna fortfarande befinner sig tidigt i mognadskurvan. Därtill fortsätter nya produkter som Gårdsnötter och torkad frukt att utvecklas starkt, medan flera av fjolårets lanseringar fortfarande har begränsad distribution och därmed ytterligare potential. Gårdschips utvecklades klart bättre än premiumchipsmarknaden under kvartalet, men tillväxten stannade vid 2,3 %. Mer intressant är utvecklingen efter kvartalets utgång. Försäljningen översteg 20 MSEK i juli, vilket var nytt månadsrekord för Gårdschips, samtidigt som flera tidigare förlorade listningar återkommer under augusti och en större del av årets centrala kampanjer ligger under H2. Det stärker vår bild av att svagheten under H1 i hög grad varit temporär och att Gårdschips går in i andra halvåret med betydligt bättre momentum.

Kostnader före intäkter – kassaflödet visar styrka

EBITA-marginalen om 8,2 % var lägre än föregående år trots fortsatt stark försäljningstillväxt. Förklaringen ligger dock främst i att Premium Snacks under kvartalet byggt upp kostnader för att stödja nästa tillväxtfas, medan en stor del av intäktsbidraget kommer först längre fram. Bolaget har bland annat förstärkt organisationen med fältsäljare kopplade till Coop-avtalet, egna exportresurser samt ytterligare kompetens inom KAM, supply chain och marknadsföring. De nya lösviktsbutikerna belastar kostnaderna från start men väntas successivt öka försäljning och lönsamhet när de mognar. Liknande dynamik gäller exportsatsningen, där mer betydande volymbidrag enligt Strinning väntas först under 2027. Kassaflödet fortsatte däremot att utvecklas starkt. Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till 12,7 MSEK (5,3) och kassaflödet efter investeringar till 11,1 MSEK (-4,9), trots en utdelning om 6,1 MSEK under kvartalet. Nettoskuld/EBITDA sjönk till 0,6x, vilket ger Premium Snacks betydande finansiellt handlingsutrymme inför fortsatt expansion och planerade investeringar.

Outlook

Vi ser fortsatt goda förutsättningar för tvåsiffrig tillväxt. Exotic Snacks drivs av Coop-avtalet,

fortsatt stark utveckling inom påsförpackat och nya produktkategorier, där torkad frukt framstår som en särskilt intressant option. Coop-avtalet har dessutom fortsatt en tydlig mognadseffekt kvar eftersom många av de nya butikerna ännu befinner sig tidigt i sin utveckling. För Gårdschips har utsikterna förbättrats efter rekordförsäljningen i juli, återvunna listningar och fler centrala kampanjer under H2. Utbyggnaden i Laholm och den nya fritösen under Q1'27 bör dessutom säkerställa kapacitet för fortsatt hög tillväxt. Exporten är ännu liten, men den förstärkta organisationen i bland annat Danmark, Tyskland och Benelux kan ge ett större bidrag från 2027. Vi ser även en tydlig väg mot målet om en EBITA-marginal över 8 %. Q2 visar att nivån redan är möjlig i starkare kvartal, trots kostnader för en större organisation och omogna butiker. När Coop-butiker, nya produkter och exportsatsningar mognar bör en större del av tillväxten slå igenom på resultatet, samtidigt som behovet av ytterligare större organisationsförstärkningar bedöms vara begränsat. Exotic Snacks starka tillväxt håller tillbaka koncernens bruttomarginal genom försäljningsmixen, men den underliggande bruttomarginalen stärktes enligt Strinning inom samtliga affärsben. Det talar för fortsatt marginalpotential när volymerna växer på den kostnadsbas som nu byggts upp. VD-skiftet innebär viss osäkerhet, men Peter Erikssons erfarenhet från FMCG och drygt två år i styrelsen minskar enligt vår bedömning risken tydligt. På våra uppdaterade estimat och en värdering om 15x EBITA ser vi en uppsida om 54,2 % för 2026E och 100,6 % för 2027E, inklusive kassauppbbyggnad. Vid 12x EBITA ser vi fortsatt en attraktiv uppsida.

Läs hela analysen **här!**

För mer information, vänligen kontakta:

Mattias Folkesson, vd (mattias.folkesson@fairvalue.se)

Albin Eriksson, analytiker (albin@kalqyl.se)

Erik Lundberg, analytiker (erik.lundberg@kalqyl.se)

Gustav Gabinus, analytiker (gustav@kalqyl.se)

Pontus Fredriksson, analytiker (pontus@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.