

SUSTAINION GROUP: RAPPORTKOMMENTAR Q2'26

Sustainion redovisade ökad nettoomsättning och EBIT i det andra kvartalet 2026. Totala intäkter uppgick till 243,7 MSEK (125,1), varav nettoomsättningen uppgick till 240,0 MSEK (125,6), förändring av produkter i arbete till 1,0 MSEK (-1,7) och övriga rörelseintäkter 2,8 MSEK (1,1). Bruttoresultatet uppgick till 49,4 MSEK (36,6), motsvarande en bruttomarginal om 20,6 % (29,1). Lönsamheten, mätt som EBIT, uppgick till 8,7 MSEK (7,9), motsvarande en marginal om 3,6 % (6,3).

Rekordstark organisk tillväxt

Sustainion stängde det andra kvartalet med en oerhört stark organisk tillväxt om 71,8 % (19,6), trots ett starkt jämförelsekvartal. Nettoomsättningen ökade med 91,0 % till 240,0 MSEK (125,7), drivet av en förbättrad elbilsmarknad, lansering av batterilösningar, leverans av order till det franska försvaret samt konsolidering av förvärv. EBITDA ökade till 13,1 MSEK (11,7), motsvarande en EBITDA-marginal om 5,4 % (9,3). EBIT ökade med 10,1 % till 8,7 MSEK (7,9), vilket motsvarar en rörelsemarginal om 3,6 % (6,3). Marginalutvecklingen tyngdes bland annat av en högre intäktsandel från Skårebo, som i egenskap av grossist har lägre marginaler, samt av suboptimala lagerinköp till följd av den höga efterfrågan på batterilösningar. Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till 19,0 MSEK (-0,1), främst drivet av det positiva rörelseresultatet. Under kvartalet tecknade Sustainion även avtal om att förvärva Ströman Maskin, en av Sveriges ledande distributörer av maskiner för vägunderhåll, renhållning och vinterservice.

Utväxling av marginalen väntas realiseras under H2

Trots en rekordstark tillväxt under kvartalet motverkades marginalutvecklingen av suboptimala lagerinköp, ovanligt hög försäljning av lågmarginalprodukter samt lägre försäljning inom koncernens marginalstarka bolag. Ledningen framhåller att bolaget förväntar sig en marginalförbättring under det andra halvåret, drivet av bättre planering avseende lagerinköp, merförsäljning av marginalstarka produkter och en återhämtning i de marginalstarka bolagen. Sustainion uppvisar en fortsatt god kostnadsdisciplin, då rörelsekostnaderna som andel av nettoomsättningen minskade till 16,7 % (19,3) under kvartalet. Detta talar för en stärkt marginalutveckling under det andra halvåret, förutsatt att bruttomarginalen återhämtar sig.

Outlook

Efter kvartalsrapporten har vi reviderat upp våra estimat, dels till följd av förvärvet av Ströman Maskin, dels den organiska tillväxten som uppvisat ett betydligt starkare momentum än vi tidigare väntat oss (se fullständig motivering på sida 11). Nettoomsättningen höjs med 33,2 % respektive 40,0 % för 2026E/2027E, medan EBIT höjs med 11,9 % respektive 25,6 % för 2026E/2027E. Vi reviderar ned bruttomarginalen med -6,0pp respektive -6,6pp för 2026E/2027E, detta mot bakgrund av att tillväxtdrivaren Skårebo, i egenskap av grossist, har lägre marginaler än koncernen som helhet (16,4 % bruttomarginal 2025). Vi förväntar oss däremot en gradvis sekventiellt stärkt marginal under det andra halvåret, vilket stöds av bättre planerade lagerinköp, en högre försäljning av egna varumärken samt en mer gynnsam intäktsmix. På våra estimat

handlas Sustainion till EV/EBIT 9,6x/6,5x på 2026E/2027E. Om bolaget exekverar i linje med våra förväntningar ser vi god potential för en uppvärdering. Våra jämförelsebolag med industriella serieförvärvare handlas i genomsnitt till 18,7x/15,4x på 2026E/2027E. Vi anser i dagsläget att Sustainion förtjänar en rabatt relativt dessa, givet att bolaget ännu inte har bevisat sin förvärvsmodell över en längre tidshorisont. Baserat på en EBIT-multipel om 12x uppgår vårt motiverade värde för 2027E till 3,7 SEK per aktie, en uppsida om 95,6 %.

Läs den fullständiga 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.