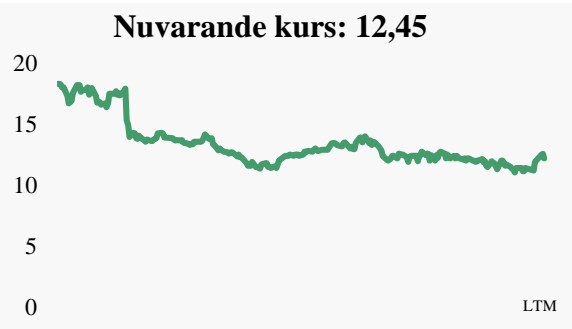


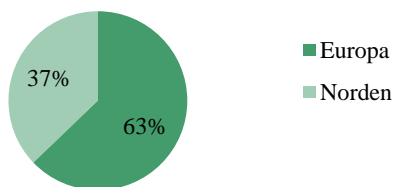
STARKT KÖP


Värderingen i Axkid har kommit ner de senaste månaderna över oro kring framtida tillväxt utanför Norden. Samtidigt uppvisar Bolaget stark tillväxt och kontinuerligt förbättrade marginaler. Analyst Group ser goda möjligheter för tillväxt utanför Norden framgent med starka marginaler, således är bedömningen att nuvarande värdering på EV/EBIT 9,2x och EV/S 1x är för låg, sammantaget blir rekommendationen starkt köp.



Verksamma inom bakåtvända bilbarnstolar. Axkid AB ("Axkid" eller "Bolaget") är ett svenskt bolag inom tillverkning och försäljning av bakåtvända bilbarnstolar. Axkid är primärt verksamma i Norden, Spanien och Polen men har även försäljning i bland annat Kina och Storbritannien. Axkid grundades 2009 i Göteborg ur, enligt Bolaget, ingenjörskonst, säkerhetstänk och passion för barns trygghet. Grundarna Tony Qvist och Tony Broberg äger tillsammans strax under 25 % av Bolaget. Axkid säljer främst sina bilbarnstolar genom en lång rad etablerade återförsäljare som Lekia, Babyproffsen och Big Baby.

Regleringen i-Size skapar incitament för bakåtvänt åkande i tidig ålder. Godkännandet av i-Size innebär att barn ska åka bakåtvänt i EU t.o.m 15 månaders ålder, vilket innebär att barn i EU kommer sitta bakåtvänt längre än tidigare. Det är dock kortare än genomsnittet i Sverige. Enligt NTF har bakåtvänt åkande en skadereducerande effekt om ca 90 %, ändå är alla barnbilstolar som tillverkas i exempelvis Tyskland enbart för framåtvänt bruk i dagsläget. I-Size är ingen ny reglering men gynnar Axkid både idag och framgent och om EU lanserar fler regleringar på området, kan Axkid gynnas på både kort och lång sikt.¹

Andel (%) av omsättning per region, 2017A


Delårsrapport för Q4 trigger på kort sikt. Bolaget är tyvärr ganska dåliga på kommunicera mot marknaden. Därmed är det problematiskt för marknaden att bilda en uppfattning om kommande kvartal. Siffrorna från Q4 2017 är relativt svaga och en stark omsättningstillväxt i Q4 2018E kan mycket väl agera trigger på kort sikt. Analyst Groups bedömning är att 2018 har avslutats väl för Axkid och såväl marginaler som omsättning kan stiga markant i jämförelse med 2017.

Expansion utanför Norden är avgörande på längre sikt. I dagsläget är Axkids sortiment främst anpassat till den nordiska marknaden och expansion i övriga Europa och tillväxtmarknader såsom Kina estimeras bli avgörande framgent. Nästa nivå för Axkids bilbarnstolar kommer ske med Modukid, vilket är ett komplett modulsystem som består av bas, bilbarnstol och babyskydd. Lanseringens första steg skedde i Tyskland under mässan Kind & Jugend, med bra mottagande enligt Axkid. Tillväxt utanför Norden under Q3 2018A var 3 %, respektive 36 % i Norden under samma period. Tillväxt utanför Norden blir därmed en utmaning för Bolaget men Analyst Groups syn är att Axkid har ett attraktivt erbjudande.

Risker i konkurrens, likviditet och kärnkompetens. Axkid har tidigare haft problem med kassalikviditet och Bolaget har färre än 20 anställda, vilket skapar ett högt beroende av kärnkompetens. Vid Q3:s utgång hade Axkid endast ca 0,7 MSEK i kassan, men om man väljer att räkna in beviljade krediter hade Bolaget ca 11 MSEK i tillgänglig finansiering. Vidare är det ofta låg omsättning i aktien, något som kan få kursen att på kort sikt handlas ner, för den långsiktige är detta dock av mindre betydelse. Marknads-konkurrensen är också tuff, då det finns flertalet stora och mycket väletablerade varumärken inom bakåtvända bilbarnstolar såsom Cybex, Britax och Maxi-Cosi, dock har Axkid en stark utmanarposition.

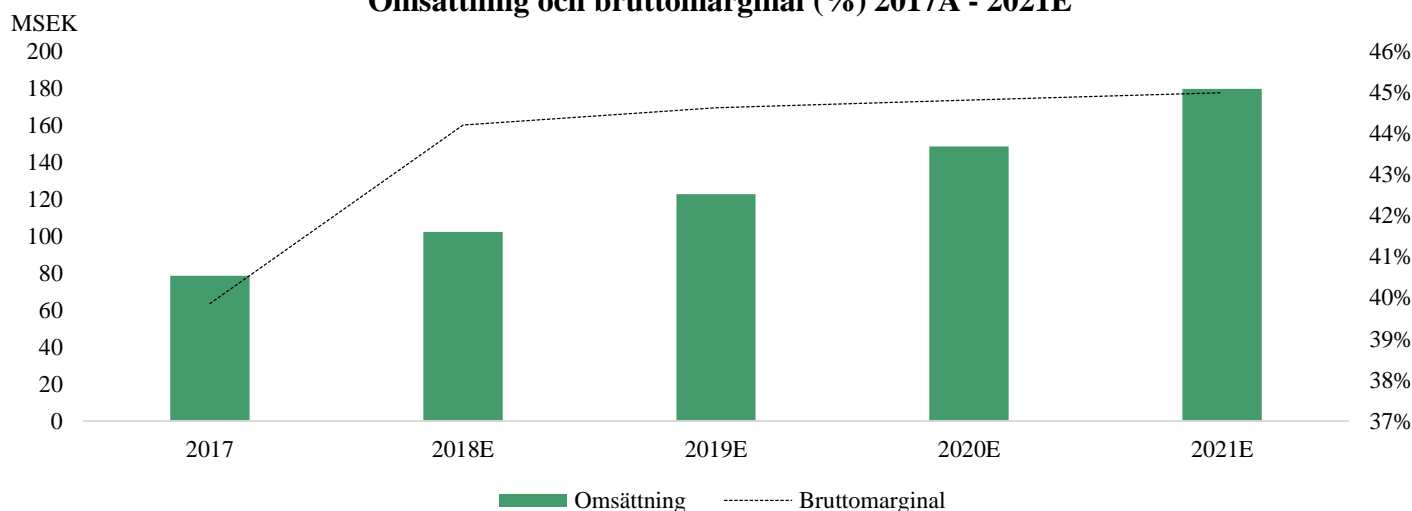
Goda möjligheter till lönsam tillväxt framgent. I takt med att huvudmarknader såsom Sverige, Spanien och Polen blir mer och mer mogna kommer omsättningstillväxten att hamna i en mer stabil fas. Det som istället primärt driver Bolagets tillväxt framgent estimeras vara omogna tillväxtmarknader som exempelvis Kina. Om Axkid kan bli en etablerad aktör inom bakåtvända bilbarnstolar i tillväxtmarknader, finns det hög potential till lönsam tillväxt framgent. Sammantaget estimeras en tillväxt om 30 % 2018E, 20 % 2019E och 21 % 2020E och 2021E. Bruttomarginalen har stigit från ca 20 % 2015A till 44 % i Q3 2018E och förväntas stärkas ytterligare till 45 % 2021E, detta drivet av en förfinad produktionsprocess. EBIT-marginalen estimeras till 12,5 % 2018E, respektive 15 % 2019E och 16 % 2020E och 2021E, detta drivet av att OPEX estimeras öka långsammare än tillväxten och således skapas marginalförbättring på flertalet nivåer.

Handlas till en attraktiv värdering om EV/EBIT 9,2x R12. Värderingen i Axkid har kommit ner under de senaste månaderna och Bolaget handlas idag till EV/EBIT 9,2x och EV/S 1x. I kombination med att Axkid estimeras växa kring 20 % per år till 2021E, bedömer Analyst Group nuvarande värdering som låg och därmed finns ett attraktivt ingångsläge i aktien. Axkid har även stärkt marginalerna på senare tid, där bruttomarginalen och EBIT-marginalen har stärkts med fem procentenheter till 42 % respektive 14 % mellan Q3 2017 - Q3 2018. Att ett snabbt växande bolag med starkt varumärke, goda marginaler och möjlighet att skala upp dessa värderas till 1x baserat på försäljningen och EV/EBIT 9,2x är minst sagt märkligt och omotiverat enligt Analyst Group.

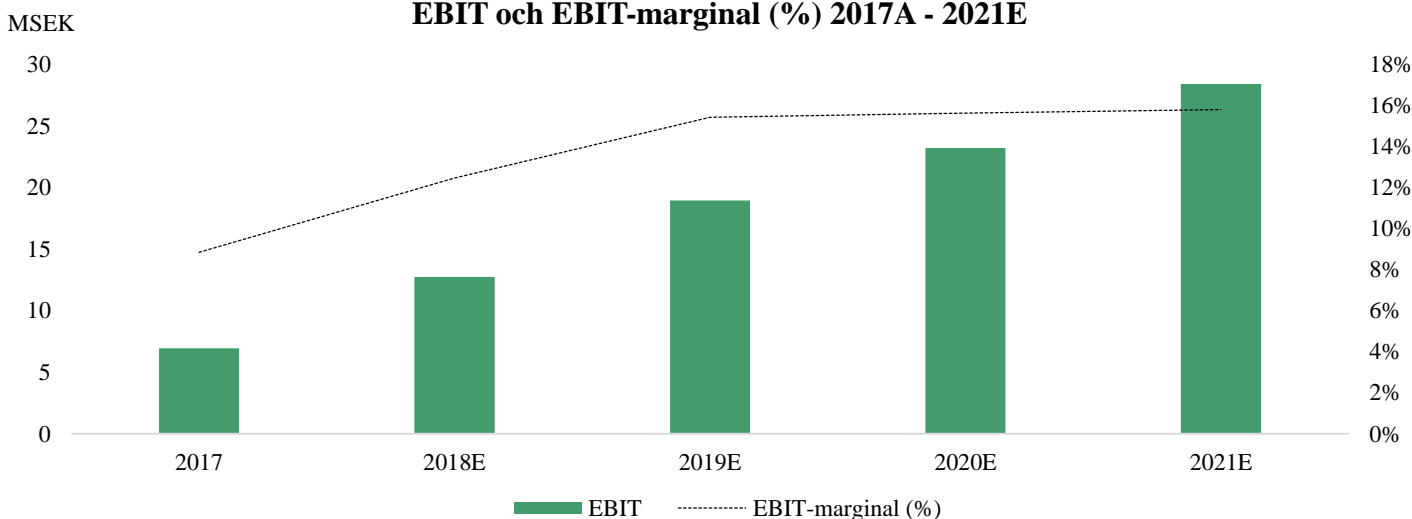
Sammantaget är rekommendationen starkt köp. Axkid har under de senaste åren påvisat att Bolaget både kan växa snabbt i mogna och omogna marknader och att Bolaget samtidigt kan generera bättre lönsamhet på alla nivåer i resultaträkningen. Axkid stärker kontinuerligt sitt varumärke och bedömningen är att Bolaget idag är undervärderat. Axkid får således betyg Bull 4 - starkt köp.

APPENDIX 1

Omsättning och bruttomarginal (%) 2017A - 2021E



EBIT och EBIT-marginal (%) 2017A - 2021E



MSEK	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	2021E
Omsättning	45,6	78,7	102,4	122,8	148,6	179,8
Tillväxt (%)	n/a	72%	30%	20%	21%	21%
COGS	30,0	47,3	57,1	68,0	82,0	98,9
Bruttoresultat	15,6	31,4	45,3	54,8	66,6	80,9
Bruttomarginal (%)	34%	40%	44%	45%	45%	45%
Total OPEX	14,1	19,9	30,9	33,8	40,9	49,5
EBITDA	1,5	11,5	14,4	21,0	25,7	31,5
EBITDA-marg (%)	3%	15%	14%	17%	17%	18%
D&A	0,8	4,5	1,6	2,1	2,5	3,1
EBIT	0,7	7,0	12,8	19,0	23,2	28,4
EBIT-marg (%)	2%	9%	12%	15%	16%	16%

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 frånsäger 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.

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 positiv 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

Analyst Group har inte mottagit betalning eller annan ersättning för att göra analysen.

Innehavsredovisning

Sebastian Hofstedt äger inga aktier.

För fullständiga regler för våra analytiker se: <https://analystgroup.se/interna-regler-ansvarsbegransning/>

Analysen har ingen planerad uppdatering.

Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2019). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.