ANALYSE AF GOMSPACE efter Q3-update

Aktuel Kurs: 13,1 SEK
Børs: NASDAQ First North Growth Market i Stockholm
Markedsværdi: 2.273 mio. SEK
Antal aktier: 173.522.461

- GomSpace er kommet flot igennem tredje kvartal og årets tre første kvartaler. Omsætningen i tredje kvartal steg med 17% til 130,4 mio. SEK. EBITDA steg endda med 58% til 18,6 mio. SEK svarende til en margin på 14,0%. For årets tre første kvartaler endte EBITDA-marginen på 12,0% svarende til den øvre del af udmeldt Guidance for 2026. Salgsfremgangen er mest tydelig i Products, men det lover godt for fremtiden at kvartalet bød på den første omsætning i de to forretningsben National & Defense Solutions og Advanced Missions.

- Ordreindgangen i tredje kvartal var på 119,7 mio. SEK, hvoraf Satellite Systems stod for 37% fulgt af Products med en andel på 22%. Den samlede ordreindgang i år er på 377,3 mio. SEK.

- Det frie cash-flow var negativt med 41,7 mio. SEK og for helåret ventes uændret et negativt cash-flow. Cash-flow er den klare svaghed i regnskabet. Udviklingen er dog forventet, og skyldes blandt andet investeringer i skalering og kapitalbinding i øgede lagre. Et tilgodehavende på 113,6 mio. SEK hos en stor kunde udgør en risiko, selvom GomSpace har modtaget aktier som kompensation. Mitigerende tiltag som gensalg af produkter relateret til kunden nedbringer løbende risikoen. Kunden forsøger at rejse ny kapital, blandt andet til at honorere betalingen til GomSpace.

- GomSpace skærer toppen af årets forventede omsætning, der nu ses lande i intervallet 540-600 mio. SEK – måske endda i den lave ende af intervallet. Bundniveauet for årets EBITDA-margin løftes til 10-12% mod før 5-12%, og ledelsen indikerer, at det formentlig ender i den øvre del af udmeldt interval. I en branche, hvor de fleste konkullegaer opererer med underskud, udmærker GomSpace sig ved udsigten til en EBITDA-margin tæt på 12%.

- Nye ambitiøse finansielle mål for 2030: GomSpace har et mål om at løfte salget til 1,6 mia. SEK i 2030 svarende til en gennemsnitlig årlig vækstrate på 30%. Det ligger langt over markedsudviklingen og kræver derfor, at GomSpace vinder markedsandele. EBITDA-marginen skal overstige 20% i 2030. Fundamentet for et højt vækstempo er skabt, hvor gensalg, produktsalg, skalering til nye segmenter, og åbning af nye markeder og lande skal sikre den høje og profitable vækst. Vækst kræver investeringer, der kortsigtet kan belaste indtjeningen og eventuelt fordre tilførsel af ny kapital. Storaktionæren vil givetvis bakke op med ny funding. GomSpace skal gerne undgå at skulle igennem en ny udvandende kapitalrejsning.

- Vi er fortsat positive på casen på langt sigt. GomSpace opererer i et marked med høj vækst, og lande og regeringer har stor fokus på sikkerhedsovervågning via satellitter og rumaktiviteter. Europa har et klart ønske om at blive uafhængig af Starlink, der ejes af SpaceX. Det lykkes kun ved massive investeringer i ruminfrastruktur.

Aktieinfo modtager et honorar fra selskabet for det udførte analysearbejde. Konklusion og anbefaling er alene udtryk for Aktieinfos vurdering, og selskabet kan ikke påvirke anbefaling og kursmål. I øvrigt henvises til ansvarsfraskrivelsen på sidste side.

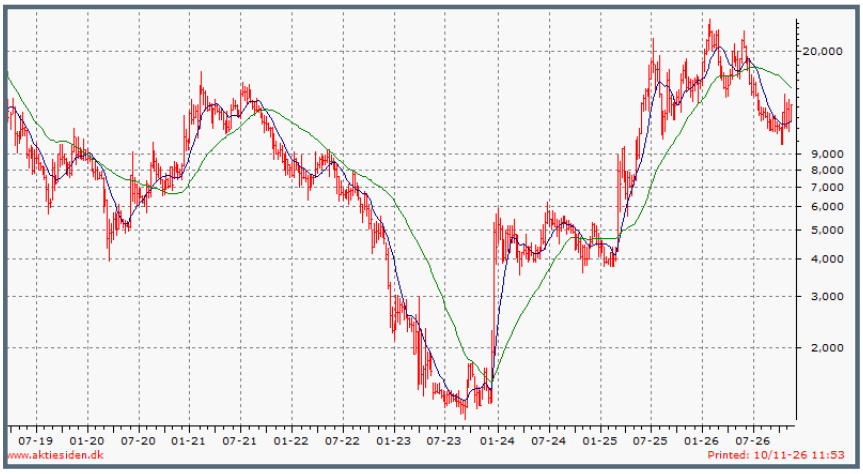
ANALYSE AF GOMSPACE efter Q3-update

AKTIEVURDERING

Kursudvikling 0-6 mdr.: 12-18 SEK*
Kursudvikling 12-18 mdr.: 18-25 SEK*
*** Forudsat at der ikke sker en udvandende emission.**

Årsregnskab den 18-02-2027

Høj / Lav 12 måneder: 25,75 / 9,7



Høj profitabel vækst i 2026. Det lover godt for fremtiden.

2026 har indtil videre sikret høj vækst i salget og stigende indtjening qua vækst og favorabelt produktmix.

Bortset fra udfordringen med en manglende betaling af et tilgodehavende på 113,6 mio. SEK fra en bestående stor kunde, betegner vi forløbet i tredje kvartal og årets første tre kvartaler som tilfredsstillende. GomSpace finder det sandsynligt, at tilgodehavendet kan inddrives. Som kompensation for den forsinkede betaling har GomSpace modtaget mere end 30.000 aktier i kundens selskab. Aktierne reducerer den økonomiske risiko, hvis kunden fortsat ikke betaler som aftalt. GomSpace har desuden mulighed for at gøre brug af en såkaldt put-ret, som løber frem til udgangen af 2028. Det giver selskabet yderligere beskyttelse i relation til de manglende betalinger. Sikkerhederne reducerer efter vores vurdering risikoen for et større tab, men sikkerheden er naturligvis kun intakt, hvis kunden lykkes med at hente ny kapital og fortsætte driften af selskabet. Vi kender ikke navnet på skyldneren, så det er umuligt at foretage en uvildig beregning på, hvor sandsynligt det er at GomSpace modtager hel eller delvis betaling. Her må vi henholde os til, at GomSpace finder det sandsynligt at tilgodehavendet kan inddrives.

SELSKABETS FORVENTNINGER TIL 2026

I forbindelse med Q3-update indsnævres de finansielle mål til en omsætning på 540-600 mio. SEK (før 540-640) svarende til en organisk vækst på 22-36%, mens EBITDA-marginen løftes til 10-12% (før 5-12%). Investeringer i fremtidig vækst ventes at medføre et negativt frit cash flow. I årets første tre kvartaler er omsætningen steget med 25% og EBITDA-marginen til 12%.

GomSpace har sat nye mål frem mod 2030. En gennemsnitlig årlig salgsvækst på mindst 30% skal løfte omsætningen til 1,6 mia. SEK via vækst fra alle fem forretningsenheder. Indtjeningen har som mål at blive styrket til en EBITDA-margin på over 20%. Skalering, standardisering, industrialisering og innovativ produktudvikling skal bidrage positivt vækst og indtjening.

ANALYSE AF GOMSPACE efter Q3-update

Det store tilgodehavende belaster cash-flowet, der er negativt, hvilket dog er forventeligt, da GomSpace er i en ekspansionsfase, hvor man skalerer i øget leveringskapacitet og reduceret leveringstid. Vi hæfter os ved, at produktsalget udvikler sig stærkt, og her opnås der gode marginer. Det er desuden meget positivt, at der er opnået de første salg i de to forretningsenheder National & Defense Solutions samt Advanced Missions. Indenfor disse to forretningsområder ser GomSpace gode vækstmuligheder.

Det er fortsat de to forretningsenheder Products Business og Satellite Systems Business, der udgør størstedelen af omsætningen og indtjeningen. Det helt store vækstpotentiale ventes som nævnt at komme fra Advanced Missions samt National & Defense Solutions. Stadig flere europæiske lande ser i stigende grad satellitkapacitet som strategisk infrastruktur. Den geopolitiske udvikling og et øget europæisk fokus på forsvar og strategisk uafhængighed har øget efterspørgslen efter national satellitkapacitet. Tyskland har f.eks. afsat omkring 35 mia. EUR til militære rumkapaciteter frem mod 2030, hvilket illustrerer størrelsen på de investeringer, der i disse år foretages i sektoren. EU har også travlt med at opgradere landenes sikkerhed via fx satellitter i rummet. GomSpace forsøger at positionere sig som leverandør af komplette satellitløsninger, hvor selskabet kan drage fordel af erfaringerne og teknologien fra de øvrige forretningsområder. Kontrakter inden for nationale og forsvarsrelaterede programmer kan samtidig være væsentligt større og have længere løbetid end mange af de projekter, selskabet historisk har leveret. Salgsprocesserne er omvendt lange, og det er derfor fortsat usikkert, hvornår potentialet vil materialisere sig i store ordrer. Det handler om tålmodighed.

Ordrebogen er på 403,4 mio. SEK efter en ordreindgang i årets tre første kvartaler på 377,3 mio. SEK. Ordreindgangen påvirkes af lange salgscyklusser, strategiske partnerskaber og større kundeprojekter, og kan og vil derfor svinge en del fra kvartal til kvartal. Den potentielt store ordre om levering af satellitter til Indonesien lever, selvom det trækker voldsomt ud i tid og derfor kan forekomme temmelig usikkert, om der kommer en endelig ordre på plads.

Den likvide reserve er faldet til 129,5 mio. SEK – et niveau der vil blive forbedret, når/hvis hele eller dele af tilgodehavendet på 113,6 mio. SEK kommer i hus. Vi betragter en likvid reserve på beskedne 129,5 mio. SEK som værende en udfordring for de ambitiøse vækstplaner.

Nye finansielle vækstmål: Salg på 1,6 mia. SEK og en EBITDA-margin på over 20% i 2030.

GomSpace ændrede fra starten af 2026 sin ledelses- og organisationsstruktur, så der nu opereres indenfor fem overordnede områder med hver sin VP: **Products Business, Satellite Systems Business, National & Defense Solutions Business, Advanced Missions Business og North America.** Internt er GomSpace strømlinet til skalering og vækst med fokus på geografiske områder som Europa, Nordamerika og lande i Asien-Stillehavsområdet.

Selskabet satser på at øge produktforretningen, forberede sig på at kunne levere satellitter i store mængder, at kunne skabe komplette løsninger til lande både i relation til forsvar og på civile områder samt at få del i EU's og de nationale landes rumbudgetter. Som nævnt har eksempelvis Tyskland afsat 35 mia. EUR til rumkapaciteter frem mod 2030.

ANALYSE AF GOMSPACE efter Q3-update

De finansielle mål er at øge omsætningen til 1,6 mia. SEK i 2030, hvilket fordrer en gennemsnitlig årlig vækst på 30%, hvilket ligger over markedsvæksten. GomSpace satser på at vinde markedsandele og international ekspansion, hvor alle fem forretningsenheder skal bidrage til væksten. Products og Satellitsystemer skal være de umiddelbare vækstmotorer, men også markant vækst i National Defense Solutions, Advanced Missions og North America, hvor sidstnævnte jo ubetinget er det største marked for space-investeringer.

Indtjeningsmæssigt er målet at sikre en EBITDA-margin på over 20% inden 2030. Indtjeningsfremgangen skal opnås via skalering, standardisering, industrialisering og innovativ produktudvikling. GomSpace melder åbent ud, at vækst koster, og at en del af væksten behøver ekstra tilførsel af kapital.

Vi anser den nye strategi som meget visionær. Det er positivt, at barren sættes højt, men dog ikke højere end at målene virker opnåelige. Meget kan ske frem mod 2030, men hvis det lykkes at nå de fastlagte mål, så må det, trods risikoen for en eventuel ny aktietegning, føre til et opadrettet pres på aktiekursen i 2030. Vi er derfor fortsat positive på casen, men pointerer samtidig, at risikoen for skuffelser vokser, jo højere mål et selskab sætter. Der SKAL leveres.

ANALYSE AF GOMSPACE efter Q3-update

STYRKER

GomSpace har i snart 20 år opnået en status som en trovædig leverandør af kvalitetsløsninger til kunderne. Eksempelvis har Det Europæiske Rumagentur (ESA) løbende placeret store og kritiske opgaver hos GomSpace. Det har sikret viden, ekspertise og finansielt råderum til at kunne udvikle og forfine kundeløsninger indenfor alt, der har med små og mindre satellitter at gøre. Sektoren vokser markant, men år efter år har GomSpace vækstet mere end det underliggende marked. Organisatorisk er selskabet gearet til at tage sin del af det forventede markant stigende marked indenfor løsninger til overvågning fra rummet. Europa har i mange år været det vigtigste marked, men nu er der kommet hul på ordrer fra Nordamerika og Asien. Der er lagt en ambitiøs plan om at vækste salget på en profitabel måde foreløbigt frem til 2030. Det koster at vækste, men heldigvis er der fuld opbakning fra storaktionæren, The Hargreaves Family Fund No. 14. GomSpace er blevet godkendt som partner hos EIFO, hvilket på sigt kan åbne for tildeling af nye internationale opgaver. Partnerstrategi åbner nye markeder.

SVAGHEDER

Trods den markant forbedrede driftsindtjening er GomSpaces cash flow fortsat negativt, og selskabet forventer også negativt frit cash flow for hele 2026 som følge af investeringerne i skalering. Samtidig opererer GomSpace i en branche, hvor flere kunder har begrænset finansiel styrke. Det illustreres af det aktuelle tilgodehavende på 113,6 mio. SEK hos en kunde, hvilket binder betydelig arbejdskapital og medfører risiko for debitortab. GomSpace investerer betydelige ressourcer i nye vækstområder, men det tager tid at opbygge nye markeder. Det koster at vækste, og i det lys er en kassebeholdning på 129,5 mio. SEK en begrænsende faktor. Det kan føre til nye emissioner for at leve op til vækstmålene for 2030. De lange salgscyklusser for større satellitprojekter betyder samtidig, at tidspunktet for nye kontrakter er vanskelige at forudsige og kan skabe betydelige udsving i både ordreindgang og omsætning fra kvartal til kvartal.

MULIGHEDER

Den geopolitiske udvikling og stigende forsvarsbudgetter skaber store muligheder for GomSpace, efterhånden som flere lande betragter satellitkapacitet som strategisk og kritisk infrastruktur. Særligt National & Defense Solutions kan blive et nyt vækstben, hvor selv enkelte større nationale kontrakter kan få væsentlig betydning for GomSpace. Tyskland har f.eks. afsat omkring 35 mia. EUR til militære rumkapaciteter frem mod 2030. Her gælder det om at få en "bid af kagen" – også hos EU. Øgede investeringer i overvågning af bl.a. Arktis, søtrafik og kritisk infrastruktur giver muligheder, mens højere danske investeringer gennem ESA kan komme danske rumvirksomheder til gode. Uden for forsvarsområdet vokser anvendelsesmulighederne inden for bl.a. klimaobservation, fly- og skibstrafik samt overvågning af ulovligt fiskeri. Strategiske partnerskaber kan samtidig åbne nye markeder, særligt i USA og Asien. GomSpace er en take-over kandidat.

TRUSLER

Branchen er stadig præget af flere mindre kunder med begrænset finansiel styrke, hvilket øger risikoen for forsinkede eller manglende betalinger. Det aktuelle store kundetilgodehavende illustrerer, at selv stærk omsætningsvækst ikke nødvendigvis omsættes til cash flow. Konkurrencen kan samtidig intensiveres, hvis større og finansielt stærkere satellit- og forsvarsaktører bevæger sig ind på markedet for nano- og mikrosatellitter. Den hurtige teknologiske udvikling kræver løbende investeringer i R&D for at fastholde selskabets konkurrenceevne. Endelig er en stigende del af vækstpotentialet knyttet til større nationale og forsvarsrelaterede programmer, hvor salgscyklusserne er lange og afhængige af politiske beslutninger og offentlige budgetter.

ANALYSE AF GOMSPACE efter Q3-update

OM GOMSPACE

- GomSpace er grundlagt i 2007 og børsnoteret i Sverige i 2016. GomSpace har kunder i over 60 lande – primært i Europa og lande i Asien-Stillehavsområdet. GomSpace beskæftiger over 260 medarbejdere. Hovedsædet ligger i Aalborg. Dertil kommer et konstellationscenter i Luxembourg samt salgs- og projektudviklingskontorer i Toulouse i Frankrig, i Uppsala i Sverige og i Washington, USA.

- Selskabet er en globalt førende producent af cubesat- og løsninger til mindre satellitter til kommercielle virksomheder, nationale rumagenturer, forsvar samt universiteter. Selskabets styrke ligger i systemintegration, cubesat-platforme, avanceret radioteknologi og satellitdrift.

- Organisatorisk er selskabet opdelt i fem selvstændigt ledede Business Units kaldet **Products Business, Satellite Systems Business, National & Defense Solutions Business, Advanced Missions Business og North America.** Products Business er klart den største enhed.

- Ordrebeholdningen er pr. 30-09-2026 på 403,3 mio. SEK, hvoraf Satellit Systemer, der strækker sig over flere år, udgør 86%.

- Ledelsen består af CEO Carsten Drachmann, CFO Troels Dalsgaard, COO Søren Lind Therkildsen, CTO Morten Bisgaard, Vice President of National & Defense Solutions Lars K. Alminde, Vice President of Satellite Systems Oliver Schiewe, Vice President and CEO GomSpace North America Slava Frayter, Vice President of Products Jane Rygaard, Vice President of Advanced Missions Edgar Milic. For nylig er Anand Iqbal Gulati tiltrådt som Vice President of Sales & Business Development APAC og Benjamin Hamel som Vice President of Sales, EMEA. Stefan Gardefjord er formand for den fem personer store bestyrelse.

- Aktien er noteret på First North Growth Market i Stockholm. Tickerkoden er GOMX. Børsnoteringen fandt sted i juni 2016 til kurs 12,5 SEK. Der er efterfølgende gennemført flere aktieemissioner.

- Aktionærforhold pr. 30-09-2026: The Hargreaves Family Fund No. 14 ejer 41,27%, Hansen & Langeland ApS 8,12% og Lars K. Almind 1,79%. Selskabet har ca. 20.000 aktionærer og var blandt de 10 mest handlede aktier på Nordnet målt på antallet af nye aktionærer.

EXECUTIVE MANAGEMENT OG BESTYRELSE



Carsten Drachmann
CEO



Troels Dalsgaard
CFO



Morten Bisgaard
CTO



Søren Lind Therkildsen
COO



Lars K. Alminde
Vice President of National & Defence Solutions



Oliver Schiewe
Vice President of Satellite Systems



Slava Frayter
Vice President, North America Business Unit



Edgar Milic
Vice President of Advanced Missions



Anand Iqbal Gulati
Vice President of Sales & Business Development, APAC

BILLEDE KOMMER

Benjamin Hamel
Vice President of Sales, EMEA



Jane Rygaard,
Vice President Products



Stefan Gardefjord
Bestyrelsesformand

ANALYSE AF GOMSPACE efter Q3-update

REGNSKABSTAL

mio. SEK	2021	2022	2023	2024	2025	2026E
Omsætning	214	198	238	257	441,8	575
Justeret EBITDA				-12	52,9	70
EBITDA				-35	41,4	60
EBIT	-30	-232	-84	-65	9,7	20
Finansposter	-2	-1	-10	-27	-42,6	15
Resultat før skat	-31	-233	-94	-92	-32,9	35
Skat	4	5	2	5	5,7	-0
Nettoresultat	-27	-228	-93	-87	-27,2	35
Tilført kapital netto i året	-44	157	100	66	196	0
Likvider	84	33	61	83	209,1	125
Egenkapital	225	105	110	23	195,5	330
Balance	396	334	302	331	695,8	800
Antal medarbejdere ult.	181	215	147	176	235	270
Antal aktier mio. styk	52,3	62,7	140,7	140,7	168,7	173,5
Resultat pr. aktie EPS	-0,52	-3,76	-0,91	-0,62	-0,18	0,20
Indre værdi	4,3	1,7	0,78	0,16	1,16	1,9

Estimater for 2026 er udtryk for Aktieinfos skøn.

SENESTE ANALYSER

		Forventet kursudvikling	
Dato	**Kurs**	**0-6 måneders sigt**	**12-18 måneders sigt**
31-08-2026	11,50	10-18 SEK	18-25 SEK
11-05-2026	16,68	15-22 SEK	22-30 SEK
26-02-2026	20,65	18-25 SEK	25-30 SEK
17-11-2025	14,88	13-18 SEK	18-21 SEK

ANALYSE AF GOMSPACE efter Q3-update





JOHN STIHØJ

Født 1960. Mangeårig erfaring fra den finansielle branche, bla. via ansættelse i skandinaviske banker i Luxembourg i 7 år. Selvstændig indenfor den finansielle branche siden 1994. Ejer af Aktieinfo Danmark ApS.

Aktieinfo er stiftet i 2001 og er et af Danmarks førende, uafhængige analysehuse med fokus på både danske og udenlandske aktier.

JONAS HOLM JAKOBSEN

Født 2002. Stifter af Investor Communities ApS, der driver de to platforme Unge Investorer og Vækstaktier. Unge Investorer er blandt Danmarks største platforme for private investorer med over 70.000 medlemmer, og Vækstaktier er en nicheplatform med primært fokus på vækstbørserne. Hos Aktieinfo skriver Jonas analyser og artikler til blandt andet Magasinet Aktieinfo.

Forbehold og ansvarsfraskrivelse
Denne analyse er udarbejdet af Aktieinfo på baggrund af offentligt tilgængeligt materiale omkring selskabet. Der er indgået en aftale om analysedækning med selskabet fire gange årligt, og Aktieinfo modtager et honorar for det udførte analysearbejde. Konklusion og anbefaling er alene udtryk for Aktieinfos vurdering. Aktieinfo og/eller John Stihøj ejer aktier i selskabet på analysetidspunktet. Aktieinfo kan ikke drages til ansvar for rigtigheden af oplysningerne i analysen, ej heller for opstået tab eller manglende fortjeneste som følge af at råd og forslag følges, og efterfølgende viser sig at være tabsgivende eller resultere i ikke opnået fortjeneste. Det anbefales altid at rådføre sig med et pengeinstitut eller en mægler før der disponeres. Investering i aktier er altid behæftet med risiko for tab.