

Uppdatering: Nyhetskommentar

2025-12-08

aXichem: Nytt avrop från Chr Olesen

- Leverans till Chr. Olesen inom ramen för avropsordern
- Ordern motsvarar cirka 2,6 MSEK
- Frågestund med vd Torsten Helsing

Analytiker
Tobias Karlsson
076-833 7098
tobias.karlsson@vhcorp.se
Martin Dominique
073-360 7085
martin.dominique@vhcorp.se

Aktiens kortnamn: AXICA
Industri Industriell bioteknik
Handelsplats Nasdaq First North
Senaste kurs (SEK): 2,44
Börsvärde (SEKm): 144,2
Enterprise Value (SEKm): 143,5
Utestående aktier (m): 59,1
- varav free float (m): 46,3

VHCF motiverat värde per aktie
DCF-värdering 4,26 SEK

Bolag
Axichem
Adress Södergatan 26
211 34 Malmö
Hemsida <https://www.axichem.com/>
VD Torsten Helsing

Huvudägare (30 juni 2025)
LMK-bolagen 16,4
Nordnet Pensionsförsäkring 7,7
Manakin Ltd 6,1
Avanza Pension 5,9
Pierre Sahlstrand 4,7

Aktiekursens utveckling (SEK)



Utveckling (%) -1m -3m -12m
-12,5 -33,7 60,6
veckor (låg/hög) - SEK 1,06 / 4,00

Illustration: Västra Hamnen Corporate Finance

"aXichem: Behöver hetta till i Brasilien" löd rubriken till vår kommentar om aXichems Q3-rapport. Kort därefter meddelade bolaget att man genomfört en andra aXiphem-leverans till sin leverantör i Brasilien, Chr Olesen.

Volymen motsvarar cirka 2,6 MSEK och är en ny leverans från avropsordern om 7 MSEK som annonserades i februari 2025. Tidigare under hösten annonserades den första leveransen i ordern motsvarande 1,6 MSEK. Hittills har således aXichem levererat aXiphem motsvarande cirka 4,2 MSEK till Chr Olesen.

I vår senaste kommentar efterlyste vi fler avrop under återstoden av 2025, vilket vi nu har fått se. Denna order tillsammans med en fortsatt god utveckling för kostillskottsingrediensen aXivate ger bolaget möjlighet att nå vår reviderade omsättningsprognos för Q4 om 4,9 MSEK.

Vi har inte ändrat våra estimat efter den senaste nyheten och vår modell ger ett motiverat värde per aktie om 4,26 SEK.

För att få veta mer kontaktade Västra Hamnen aXichems vd **Torsten Helsing** med ett par frågor.

Tabell 1: Finansiell överblick

TSEK	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Nettoomsättning	1 809	8 570	19 548	53 803	122 514
Tillväxt (%)	-64%	374%	128%	175%	128%
EBITDA	-12 948	-11 550	-9 892	7 398	28 297
EBITDA marginal (%)	neg	neg	neg	14%	23%
Likvida medel	4 309	14 359	5 304	9 052	25 611
Totala tillgångar	61 489	74 283	60 324	67 012	94 686
Räntebärande skulder	10 268	0	2 332	2 332	2 332
Eget kapital	48 527	70 158	55 761	58 744	82 611
Soliditet (%)	79%	94%	92%	88%	87%
P/E	neg	neg	neg	47	6
ROE	neg	neg	neg	5%	29%
EV/EBITDA (x)	neg	neg	neg	19	5
EV/Sales (x)	77	16	7	3	1

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Frågor till Torsten Helsing

Västra Hamnen kontaktade vd Torsten Helsing för att få veta mer om ordern, intresset och potentialen för aXiphen i Brasilien.

Torsten, avseende den aktuella ordern annonserar ni ett avrop motsvarande cirka 2,6 MSEK. Är denna summa ett nytt tillägg i avropsorden från i våras om 7 MSEK eller inkluderar den det tidigare avropet om 1,6 MSEK från i augusti?

- *Första avropet skeppades i Q3 och hade ett värde om ca 1,6 MSEK. Det andra avropet, som vi skeppar nu, har ett värde om ca 2,6 MSEK. Sammantaget har därmed produkt till ett värde av 4,2 MSEK ropats av inom ramen för den order som är värd ca 7 MSEK som kommunicerades i februari i år.*

Vad är motivet bakom ordern?

- *Chr. Olesen ser en positiv utveckling för aXiphen i Brasilien och vill säkra leveranskapaciteten inför den förväntade efterfrågan. De har nyligen vässat sin organisation för att bättre kunna nå ut till de större kunderna. Går allt som planerat kan det dessutom finnas två spännande tillämpningar för aXiphen i Brasilien under nästa år; tillsats i fjäderfäfoder, där vi redan har ett produktgodkännande och vår första kommersiella kund, samt tillsats i foder till mjölkkor där Chr. Olesen arbetar med en fast-track-ansökan för registrering.*

Hur stor andel av avropet är avsett för fodertillsats till mjölkkor?

- *I dagsläget ligger fokus på fjäderfäfoder, där godkännandet är på plats. Så det är endast fråga om mindre testvolymmer för mjölkkor i närtid.*

Avslutningsvis, vilket område har den största kommersiella potentialen i Brasilien – fjäderfä eller mjölkkor?

- *Vår bedömning är att fjäderfäfoder och aXiphens salmonellahämmande effekt är vår viktigaste prioritering och att den marknaden är mer än tillräckligt stor för oss. Dock är det spännande att kunna få ytterligare ett ben att stå på, utan att för den skull tappa fokus.*

Resultaträkning - årlig data

TSEK	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Nettoomsättning	1 809	8 570	19 548	53 803	122 514	165 226	226 532	305 592
Övr. rörelseintäkter	867	390	180	0	0	0	0	0
Summa intäkter	2 676	8 960	19 728	53 803	122 514	165 226	226 532	305 592
Råvaror och förnödenheter	-400	-1 489	-8 156	-21 059	-52 292	-64 743	-78 927	-110 905
Övriga externa kostnader	-5 765	-8 394	-10 842	-13 378	-24 729	-48 371	-58 795	-68 047
Personalkostnader	-9 234	-9 752	-9 804	-11 137	-16 181	-20 181	-28 720	-30 559
Övriga rörelsekostnader	-225	-875	-819	-831	-1 015	-1 139	-1 231	-1 295
EBITDA	-12 948	-11 550	-9 892	7 398	28 297	30 793	58 858	94 785
Av- och nedskrivningar	-3 841	-4 277	-4 651	-4 135	-4 150	-4 238	-4 407	-4 669
EBIT	-16 789	-15 827	-14 543	3 263	24 147	26 555	54 451	90 116
Finansiella poster - netto	-3 471	-1 956	-178	-280	-280	-280	-280	-280
EBT	-20 260	-17 783	-14 720	2 983	23 867	26 275	54 171	89 836
Skatt	-25	0	0	0	0	0	0	-2 083
Periodens resultat	-20 285	-17 783	-14 720	2 983	23 867	26 275	54 171	87 753
Vinst per aktie (SEK)	-0,94	-0,83	-0,68	0,14	1,11	1,22	1,58	1,99
Tillväxt (%)								
Nettoomsättning	-63,9%	373,7%	128,1%	175,2%	127,7%	34,9%	37,1%	34,9%
EBITDA	na	na	na	na	282,5%	8,8%	91,1%	61,0%
EBIT	na	na	na	na	640,0%	10,0%	105,1%	65,5%
Resultat	na	na	na	na	700,1%	10,1%	106,2%	62,0%
% av intäkter (%)								
EBITDA marginal	neg	neg	neg	13,7%	23,1%	18,6%	26,0%	31,0%
EBIT marginal	neg	neg	neg	6,1%	19,7%	16,1%	24,0%	29,5%
EBT marginal	neg	neg	neg	5,5%	19,5%	15,9%	23,9%	29,4%
Vinstmarginal	neg	neg	neg	5,5%	19,5%	15,9%	23,9%	28,7%
Rörelsekostnader	na	na	na	47,1%	34,2%	42,2%	39,2%	32,7%
Råvaror oh förnödenheter	14,9%	16,6%	41,3%	39,1%	42,7%	39,2%	34,8%	36,3%
Lönsamhet (%)								
ROE	neg	neg	neg	5,1%	28,9%	24,1%	33,2%	35,0%
ROIC	neg	neg	neg	5,2%	33,6%	34,0%	60,9%	87,3%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning - Årlig data

TSEK	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Övriga fordringar	4 361	5 949	3 462	5 733	11 477	14 717	20 800	27 737
Varulager	8 825	7 759	4 945	5 733	10 434	13 379	18 909	25 215
Kassa och bank	4 309	14 359	5 304	9 052	25 611	46 903	92 088	168 823
Summa omsättningstillgångar	17 495	28 067	13 712	20 517	47 521	74 999	131 797	221 775
Mtrl. anläggningstillgångar	27	11	3	2	2	2	1	1
Immtrl anläggningstillgångar	43 967	46 205	46 604	46 487	47 159	48 706	51 241	54 902
Fin. anläggningstillgångar	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa anläggningstillgångar	43 994	46 216	46 607	46 490	47 161	48 708	51 242	54 903
Totala tillgångar	61 489	74 283	60 318	67 007	94 682	123 707	183 040	276 678
Eget kapital	48 527	70 158	55 761	58 745	82 612	108 888	163 059	250 812
Kortfristiga ränteb. skuld	10 268	0	2 332	2 332	2 332	2 332	2 332	2 332
Övriga kortfristiga skulder	2 695	4 125	2 225	5 930	9 738	12 487	17 649	23 534
Sum. skulder	12 963	4 125	4 557	8 262	12 070	14 819	19 981	25 866
Sum. eget kap. och skuld.	61 490	74 283	60 318	67 007	94 682	123 707	183 040	276 678

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflöde - Årlig data

TSEK	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Löpande verksamheten	-12 603	-8 663	-8 605	7 118	28 017	30 513	58 578	92 422
Rörelsekapitalförändring	-680	908	3 401	647	-6 637	-3 437	-6 452	-7 357
Investeringsverksamheten	-5 640	-6 499	-5 041	-4 017	-4 820	-5 784	-6 941	-8 330
Finansieringsverksamheten	12 879	27 926	2 332	0	0	0	0	0
Periodens kassaflöde	-1 307	14 327	-7 913	3 748	16 559	21 292	45 185	76 735
Ingående balans	6 549	4 309	14 359	5 304	9 052	25 611	46 903	92 088
Utgående balans	4 309	14 359	5 304	9 052	25 611	46 903	92 088	168 823

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Resultaträkning - kvartalsdata

TSEK	Q3 2024	Q4 2024	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025e	Q1 2026e	Q2 2026e
Nettoomsättning	504	1 391	3 387	6 648	4 568	4 945	8 660	9 564
Övr. rörelseintäkter	35	91	50	130	0	0	0	0
Summa intäkter	539	1 482	3 437	6 778	4 568	4 945	8 660	9 564
Råvaror och förnödenheter	-404	-153	-242	-4 067	-2 409	-1 438	-2 735	-3 012
Övriga externa kostnader	-2 559	-2 319	-4 900	-1 977	-1 888	-2 077	-2 492	-2 991
Personalkostnader	-1 906	-2 737	-2 476	-2 920	-1 955	-2 453	-2 579	-2 711
Övriga rörelsekostnader	-123	0	-552	-2	-88	-177	-246	-154
EBITDA	-4 453	-3 727	-4 733	-2 188	-1 772	-1 199	608	696
Av- och nedskrivningar	-1 092	-1 137	-1 143	-1 210	-1 258	-1 040	-1 036	-1 034
EBIT	-5 545	-4 864	-5 876	-3 398	-3 030	-2 238	-428	-338
Finansiella poster - netto	-362	-418	0	-15	-93	-70	-70	-70
EBT	-5 907	-5 282	-5 876	-3 413	-3 123	-2 308	-498	-408
Skatt	0	0	0	0	0	0	0	0
Periodens resultat	-5 907	-5 282	-5 876	-3 413	-3 123	-2 308	-498	-408
Vinst per aktie (SEK)	-0,27	-0,25	-0,27	-0,16	-0,15	-0,11	-0,02	-0,02
Y-o-y tillväxt (%)								
Nettoomsättning	75,6%	405,8%	319,2%	13,3%	806,3%	255,5%	155,7%	43,9%
EBITDA	na	na	na	na	na	na	na	na
EBIT	na	na	na	na	na	na	na	na
Resultat	na	na	na	na	na	na	na	na
% av intäkter (%)								
EBITDA marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	7,0%	7,3%
EBIT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
EBT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
Vinstmarginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
Rörelsekostnader	na	na	na	72,3%	86,1%	95,2%	61,4%	61,2%
Råvaror oh förnödenheter	75,0%	10,3%	7,0%	60,0%	52,7%	29,1%	31,6%	31,5%
Lönsamhet (%)								
ROE	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
ROIC	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning - Kvartalsdata

TSEK	Q3 2024	Q4 2024	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025e	Q1 2026e	Q2 2026e
Övriga fordringar	5 206	5 949	7 954	5 719	7 092	3 462	3 897	3 825
Varulager	7 689	7 759	9 958	8 608	10 820	4 945	6 928	5 738
Kassa och bank	8 613	14 359	9 653	6 781	3 081	5 304	2 688	3 847
Summa omsättningstillgångar	21 508	28 067	27 565	21 108	20 993	13 712	13 512	13 411
Mtrl. anläggningstillgångar	14	11	8	6	3	3	3	3
Immtrl anläggningstillgångar	44 575	46 205	46 811	47 062	46 766	46 604	46 505	46 452
Fin. anläggningstillgångar	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa anläggningstillgångar	44 589	46 216	46 819	47 068	46 769	46 607	46 508	46 454
Totala tillgångar	66 097	74 283	74 384	68 176	67 762	60 318	60 020	59 865
Eget kapital	58 815	70 158	64 370	61 048	58 069	55 761	55 263	54 856
Kortfristiga ränteb. skuld	5 067	0	0	3 089	2 332	2 332	2 332	2 332
Övriga kortfristiga skulder	2 215	4 125	10 014	4 039	7 361	2 225	2 425	2 678
Sum. skulder	7 282	4 125	10 014	7 128	9 693	4 557	4 757	5 010
Sum. eget kap. och skuld.	66 097	74 283	74 384	68 176	67 762	60 318	60 020	59 865

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflöde - Kvartalsdata

TSEK	Q3 2024	Q4 2024	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025e	Q1 2026e	Q2 2026e
Löpande verksamheten	-3 546	-2 682	-3 502	-2 115	-1 720	-1 269	538	626
Rörelsekapitalförändring	3 883	1 097	1 685	-2 390	-263	4 369	-2 218	1 514
Investeringsverksamheten	-656	-2 764	-1 746	-1 459	-959	-877	-937	-980
Finansieringsverksamheten	0	11 232	0	3 089	-757	0	0	0
Periodens kassaflöde	-319	6 883	-3 563	-2 875	-3 699	2 223	-2 616	1 160
Ingående balans	10 024	8 613	14 359	9 653	6 781	3 081	5 304	2 688
Utgående balans	8 613	14 359	9 653	6 781	3 081	5 304	2 688	3 847

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Ansvarsbegränsning

Detta marknadsföringsmaterial har upprättats av Västra Hamnen Corporate Finance AB ("Västra Hamnen").

Materialet har inte utformats enligt kraven i de lagar och författningar som fastställts med avseende på investeringsanalysers oberoende, och omfattas inte av några förbud mot handel före spridningen av investeringsanalyserna.

Materialet har sammanställts utifrån offentligt tillgängligt material som bedöms som tillförlitligt. Det kan dock inte garanteras att informationen är korrekt. Informationen publiceras i marknadsföringssyfte och gör inte anspråk på att utgöra ett fullständigt underlag för finansiella beslut. Materialet utgör inte investeringsrådgivning och informationen tar inte hänsyn till de individuella behov, mål och förutsättningar som gäller för någon enskild mottagare. Läsaren uppmanas att inhämta egna kompletterande uppgifter och konsultera en kvalificerad finansiell rådgivare inför finansiella beslut.

Alla synpunkter, bedömningar och slutsatser som kommuniceras i materialet ska anses aktuella vid den tidpunkt då materialet publicerats men kan komma att ändras när som helst utan förutgående varsel. Ingenting som skrivs i materialet ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i ett finansiellt instrument.

Västra Hamnen kan inte hållas ansvariga för direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i detta material. Finansiella investeringar kan både öka och minska i värde. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Materialet riktar sig inte till sådana fysiska och juridiska personer där distributionen av materialet till sådana personer skulle innebära eller medföra risk för överträdelse av svensk eller utländsk lag eller författning.

Innehållet får inte kopieras, reproduceras eller distribueras till annan person utan skriftligt godkännande av Västra Hamnen.

Intressekonflikter

Läsare av detta material görs uppmärksam på att Västra Hamnen har tagit fram materialet på uppdrag av och erhållit ersättning från det bolag som huvudsakligen nämns här. Ersättningen är fast och överenskommen på förhand och är på inget sätt kopplat till innehållet i materialet och de synpunkter som framförs.

Vissa uppgifter som återges i materialet är inhämtade genom kontakt med det bolag som huvudsakligen nämns här. Antaganden, slutsatser och scenarion är dock ett resultat av Västra Hamnens egen analys av tillgängliga fakta.

Västra Hamnen har interna regler som förbjuder samtliga anställda att handla med aktier i bolag med vilka Västra Hamnen har avtal om att producera marknadsföringsmaterial som det föreliggande.

aXichem har även utsett Västra Hamnen som sin Certified Adviser vid Nasdaq First North Growth Market.

Västra Hamnen Corporate Finance AB

Stortorget 13 A
211 22 Malmö
Telefon: +46 40 200 250
E-post: info@vhcorp.se
www.vhcorp.se