

Röntgenindustrin har länge präglats av låg bildupplösning, överflödigt värme och begränsad teknik. Med sin patenterade teknik utvecklar Luxbright AB ("Luxbright" eller "Bolaget") en ny typ av röntgenrör som med en kostnadseffektiv "plug-and-play" lösning adresserar marknaden inom non-destructive testing ("NDT"), säkerhetsinspektion och medicinsk radiologi. Luxbright är nu i kommersialiseringsfas och ämnar därför att genomföra en emission om 30,3 MSEK i samband med en notering på Nasdaq First North Growth Market för att skala upp verksamheten. Analyst Groups prognos med en omsättning om ca 55 MSEK år 2023, en applicerad målmultipel om P/S 3,0x och en diskonteringsränta om 16 % ger ett nuvärde om 3,5 kr per aktie.

### ▪ En lösning som kan förändra marknaden

Luxbright har ansökt om patent i 20 länder och har idag 28 registrerade patent för sina röntgenlösningar. Röntgenrören i M-serien kommer i versioner om 50, 120 eller 160 kV med en fokuspunkt mindre än 100µm, vilket är uppemot fem gånger mindre än ett standardrör, vilket ger en avsevärt högre bildupplösning. Bolagets andra produktserie, FM-serien, är just nu utvecklingsmässigt i sitt sluteskede. Tekniken i FM-serien kan effektivitetsmässigt liknas vid hur LED-teknik har ersatt glödlampan, där en röntgenprodukt med rör från FM-serien kan drivas av batteri utan fast installation, vilket ger stora möjligheter att använda produkten på marknader där tillgång till röntgenteknik är begränsad.

### ▪ Tre globala huvudmarknader

Luxbright vänder sig främst till generatortillverkare och systemleverantörer inom NDT, säkerhet och medicinsk radiologi. Den adresserbara marknaden omsätter ca 200-400 MEUR med en estimerad årlig tillväxt om 4,7 % åren 2020-2025. Till följd av teknik- och applikationsutveckling förväntas dock vissa undersegment att växa ännu snabbare.

### ▪ Stärker kassa inför kommersialisering

I april 2020 slutfördes en nyemission om ca 13,5 MSEK, med en teckningsgrad om 123 %. Med en antagen *burn rate* om 1,4 MSEK per månad, en utgående kassa i juni om 10,2 MSEK och ett kapitaltillskott om 30,3 MSEK genom nyemissionen i samband med börsnoteringen, estimeras Luxbright vara finansierade tills år 2023.

### ▪ Manuell produktion utgör både risk och möjlighet

Röntgenrören tillverkas idag manuellt i fabriker i Kina, vilket medför att bruttomarginaler kan fluktueras då prestandan för varje rör kan variera, vilket påverkar prissättningen. För att uppnå Analyst Groups prognostiserade bruttomarginal om ca 77 % år 2023 är det av stor vikt att Bolaget kan utveckla, implementera och standardisera en produktion som kan upprätthålla en högkvalitativ tillverkning vid stora volymer.

## TECKNINGSKURS | 2,75 kr

### VÄRDERINGSINTERVALL, NUVÄRDE 2023 ÅRS PROGNOIS

<b>BEAR</b> 2,0 kr	<b>BASE</b> 3,5 kr	<b>BULL</b> 4,5 kr
-----------------------	-----------------------	-----------------------

*Diskonterad värdering (nuvärde) på 2023 års prognostiserade försäljning. Eventuell uppvärdering antas ske stegvis, givet att gjorda antaganden infaller.*

LUXBRIGHT AB	
Teckningskurs (SEK)	2,75
Antal Aktier (st.)	27 898 511 <sup>1</sup>
Market Cap (MSEK)	76,7 <sup>1</sup>
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-38,4 <sup>1</sup>
Enterprise Value (MSEK)	38,3 <sup>1</sup>
V.52 prisintervall (SEK)	n/a
Lista	Nasdaq First North Growth Market

UTVECKLING	
1 månad	n/a
3 månader	n/a
1 år	n/a
YTD	n/a

HUVUDÄGARE (2020-06-30)	
Almi Invest AB	8,5 %
Quiq Distribution Holding AB	6,7 %
GU Ventures AB	6,5 %
Lindeblad Venture AB	6,1 %

VD OCH ORDFÖRANDE	
Verkställande Direktör	Mats Alm
Styrelseordförande	Anders Brännström

PROGNOS (BASE), MSEK	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	2,8	11,1	27,7	55,4	91,5	119,9
<b>Bruttoresultat</b>	<b>7,2</b>	<b>12,6</b>	<b>24,3</b>	<b>46,8</b>	<b>76,6</b>	<b>101,1</b>
Bruttomarginal	86,7 %	76,5 %	74,5 %	77,2 %	79,2 %	80,8 %
Totala rörelsekostnader	-18,2	-22,8	-28,4	-36,2	-54,7	-64,9
<b>EBIT</b>	<b>-12,9</b>	<b>-13,0</b>	<b>-8,3</b>	<b>3,2</b>	<b>10,0</b>	<b>18,7</b>
EBIT-marginal	neg.	neg.	neg.	5,3 %	10,3 %	14,9 %
P/S	35,6	8,9	3,6	1,8	1,1	0,8
EV/S	46,1	11,5	4,6	2,3	1,4	1,1
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	39,7	12,8	6,9

<sup>1</sup>Givet fulltecknad noteringsemission under oktober 2020.

# 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.*

För fullständiga regler för våra analytiker se:

<https://www.analystgroup.se/interna-regler-ansvarsbegransning/>

## 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 positivt 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

Denna analys är en så kallad uppdragsanalys. Detta innebär att Analyst Group har mottagit betalning för att göra analysen. Uppdragsgivare **Luxbright AB** (vidare Bolaget) har inte haft någon möjlighet att påverka de delar där Analyst Group har haft åsikter om Bolaget, framtida värdering eller annat som skulle kunna tänkas utgöra en subjektiv bedömning. De delar som Bolaget har kunnat påverka är de delar som är rent faktamässiga och objektiva.

Analytiker äger inte aktier i bolaget.

## Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2020). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.