

## Höjd riktkurs efter rekordkvartal

### Stark tillväxt under lönsamhet

Plejd redovisade en nettoomsättning för tredje kvartalet 2020 på 47,4 miljoner kronor, jämfört med 23,4 miljoner för tredje kvartalet 2019. Det ger en organisk tillväxt på imponerande 103 procent. Trots ett tydligt fokus på tillväxt har bruttomarginalen stärkts till 58 procent, jämfört med 48 procent samma period 2019. Den starka lönsamheten från föregående kvartal har varit svår att upprätthålla. Utvecklingen ser dock positiv ut överlag och Plejd rapporterade en rörelsemarginal på 6,8 procent jämfört med negativa tal samma period föregående år.

### Stundande entré på nya marknader

Lansering börjar närma sig för bolagets produkt DAL-01. Produkten möjliggör för integration av Dali i ett plejd-system, vilket öppnar marknaderna där denna standard används. Dali är en av de största standarderna för belysning och armaturer i kommersiell miljö och lanseringen öppnar upp ytterligare tillväxtkanaler för Plejd.

### Utlandsexpansion snabbare än väntat

Tidigare under året lanserade Plejd produkter specifikt anpassade för den norska marknaden. Av allt att döma bär denna satsning frukt snabbare än vi tidigare förväntat oss. Bolagsledningen kommenterar att installationer på den norska marknaden har uppvisat god tillväxt såväl under som efter tredje kvartalet. Den fina trenden med växande installationer i Norge ger indikationer på att Plejds affär är gångbar även utanför Sverige. Utöver norska marknaden har bolaget också kommunicerat en förväntad säljstart på den nederländska marknaden fram emot slutet på 2020. Efter tredje kvartalet lanserades också första produkten. Planen är att successivt lansera resten av sortimentet på marknaden under kommande kvartal. Om expansionen mot nya marknader löper på som planerat är vår bedömning att Plejds höga tillväxt kommer att bestå

### Finns uppsida kvar i aktien

Bolagets utveckling de senaste kvartalen är imponerande. Det gör att vi höjer våra estimat för både försäljning och lönsamhet. Vårt bullscenario bygger på en försäljning 2022 motsvarande 398 miljoner och ger en riktkurs på 195 kronor räknat på 5 gånger EV/Sales.

### Plejd

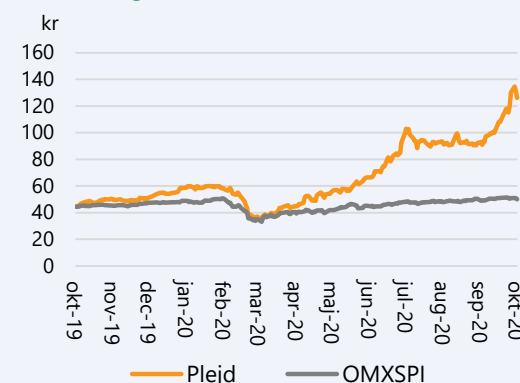
#### Rapportkommentar – Q3 2020

Datum	22 oktober 2020
Analytiker	André Netzén Örn

#### Basfakta

Bransch	Internet of Things
Styrelseordförande	Babak Esfahani
Vd	Pär Källeskog
Noteringsår	2016
Listning	Spotlight
Ticker	PLEJD
Aktiekurs	126,40 kr
Antal aktier, milj.	10,2
Börsvärde, mkr	1287
Nettoskuld, mkr	-44,4
Företagsvärde (EV), mkr	1242
Webbplats	www.plejd.com

#### Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

#### Prognoser & Nyckelta (bull-scenario), mkr

	2019	2020p	2021p	2022p
Omsättning	129	200	289	398
Ebitda-resultat	-6	32	55	84
Rörelseres. (ebit)	-17	17	37	62
Resultat f. skatt	-18	18	37	64
Nettoresultat	-14	14	31	52
Vinst per aktie	neg.	1,41 kr	3,02 kr	5,11 kr
Utd. per aktie	0,00 kr	0,00 kr	0,00 kr	0,00 kr
Omsättningstillväxt	12,2%	55,0%	45,0%	37,5%
Rörelsemarginal	-13,5%	8,6%	12,7%	14,7%
P/e-tal	neg.	92,0	43,1	25,4
EV/ebit	neg.	74,9	34,9	20,5
EV/omsättning	9,93	6,41	4,42	3,21
Direktavkastning	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Källa: Bolaget, Analysguiden

## Investeringsstes

### Kostnadseffektiv lösning

Plejds applikation underlättar installationen för elektrikerna och fördelarna är många. Traditionella produkter kräver kabeldragningar för att installeras. Med Plejds teknik går det i många fall att göra trådlösa kabeldragningar, vilket skapar en större flexibilitet och underlättar vid installationen. Detta skapar potentiella kostnadsbesparingar för slutanvändaren. Lägg därtill att prissättningen ligger nära konkurrenters, vilket gör att Plejd på sikt har all möjlighet att bli marknadsledande.

### Teknikskifte skapar stor marknadspotential

Marknaden för belysning genomgår ett stort teknikskifte från traditionella produkter till smarta, uppkopplade produkter. Drivkraften i förändringen är behovet av effektivare elförbrukning, där belysning står för cirka 19% av världens elförbrukning enligt Global Market Insight (GMI). Skiftet underlättar för Plejd penetrera marknaden och bygga marknadsposition. Potentialen är stor. GMI bedömer att marknaden inom smart belysning uppgår till över 7,5 miljarder dollar, med en förväntad årlig tillväxt på över 15 procent.

### Multidimensionell tillväxt under lönsamhet

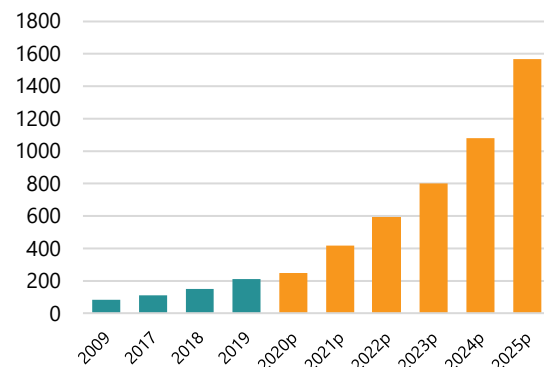
Plejds strategi bygger på att i första hand prioritera tillväxt för att bygga en starkare marknadsposition. Mycket handlar om att nyttja det teknikförspång som bolaget har gentemot konkurrenter. Expansionen sker i två led, dels genom lansering av nya produkter på befintliga marknader, dels genom expansion på nya marknader. På köpet får investeraren också en stark underliggande lönsamhet. Plejd har periodvis klarat av att leverera kraftig tillväxt under lönsamhet, inte minst under de senaste kvartalen. Vi ser tecken på att Plejd har börjat växa in i kostnadskostymen och mycket talar för att bolaget ska klara av att växa under lönsamhet även framåt.

### Tydliga triggers i närtid

Hittills har tillväxten framförallt skett genom lansering av nya produkter. I och med de stärkta positionerna på marknaderna i Norge och Nederländerna ser vi potential för Plejd att i närtid driva tillväxten även genom geografisk expansion. Även Finland ses som en högtintressant marknad, med fördelen att inga större produktanpassningar behövs göras. Lyckade lanseringar på dessa marknader skulle öppna för ytterligare geografisk expansion. En annalkande europaexpansion ligger i linje med bolagets målsättning och är en trigger som potentiellt kan driva aktiekursen på sikt.

### Stor marknadspotential

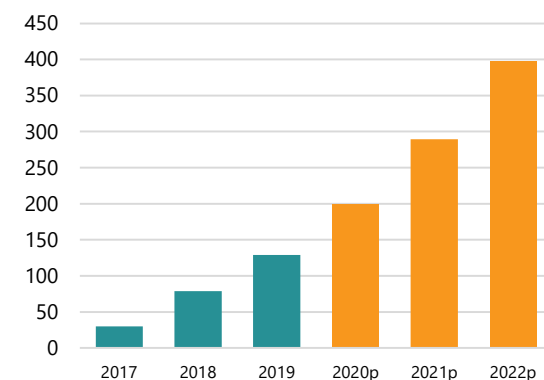
Marknadsestimat Internet of Things (mdkr)



Källa: Statista, Analysguiden

### Stark historik och ljus framtid

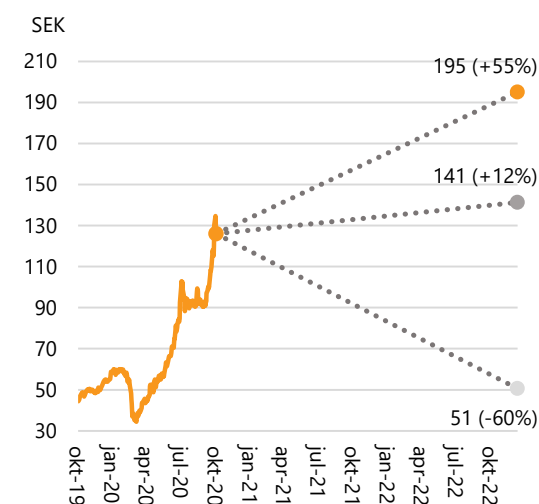
Nettoomsättning (Mkr) 2017-2022p



Källa: Bolaget, Analysguiden

### Lockande potential

Aktiens uppsida/nedsida i tre olika scenarier



Källa: Refinitiv, Analysguiden

## Utfall och prognoser

### Tillväxt över förväntan

Försäljningstillväxten för det tredje kvartalet 2020 kom in klart över vår förväntan. Plejds nettoomsättning uppgick till 47,4 miljoner kronor jämfört med våra estimat på 34 miljoner. Det motsvarar en tillväxt på imponerande 103 procent jämfört med våra estimat på 45 procent. Bolaget visar styrka genom att växa försäljningen sekventiellt med 5,8 procent. Detta trots att tredje kvartalet överlag är det svagaste till följd av semestertider motsvarande cirka en tredjedel av arbetstiden.

### Utlandsexpansion

I samband med att de norgespecifika produkterna lanserades har Plejd sett en tydlig ökning av installationer i Norge. Den norska marknaden ser ut att ha tagit fart på allvar och bolagsledningen kommunicerar att fler produkter kommer att lanseras samt att installationerna i Norge fortsatt växa även efter kvartalet slut. Dessutom har lanseringen i Nederländerna påbörjats. Satsningarna ser ut att bära frukt tidigare än vad vi räknat med och överlag stärks vår tes om att Plejd kommer att lyckas med sin utlandsexpansion.

### Stärker marknadspositionen

Plejd fortsätter att ha ett starkt fokus mot att växa försäljningen och ta marknadsandelar. Bolagets teknik medför ökad flexibilitet och underlättar för elektrikerna genom sin trådlösa kabeldragning. Vidare finns vissa inlåsningseffekter som gör att kunderna blir återkommande. När kunderna väl är inne i Plejds system skapas mervärde genom att installera ytterligare enheter. Detta ger installatörerna tydliga incitament att välja Plejds produkter för konkurrenternas. Vår tes har tidigare varit att bolagets produkter kan komma att bli ett standardval hos elektrikerna. Efter tredje kvartalets rapport kan vi konstatera att många pilar pekar i den riktningen.

### Lönsamhet här för att stanna

Den fina lönsamheten fortsätter för Plejd även under tredje kvartalet. Rörelsemarginalen uppgick till 5,6 procent jämfört med våra prognoser på 3,5 procent. Rörelsemarginalen är sekventiellt lägre mot föregående kvartals starka 15 procent. Utökande av organisationen har haft en negativ påverkan, men bolagsledningen bedömer att rörelsemarginalen bör återhämtas under kommande kvartal. I den tillväxtfas som bolaget befinner sig i bör man som investerare förvänta sig svängningar i rörelsemarginalen från ett kvartal till ett annat. Den fina trenden i Bruttomarginalen fortsätter att hålla i sig. För tredje kvartalet redovisades 58 procent jämfört med 48 procent föregående år och 57 procent föregående kvartal. Vi ser

## Höjda prognoser

Prognoser och nyckeltal, siffror i Mkr

Prognoser & Nyckelta (bull-scenario), mkr				
	2019	2020p	2021p	2022p
Omsättning	129	200	289	398
Ebitda-resultat	-6	32	55	84
Rörelseres. (ebit)	-17	17	37	62
Resultat f. skatt	-18	18	37	64
Nettoresultat	-14	14	31	52
Vinst per aktie	neg.	1,41 kr	3,02 kr	5,11 kr
Utd. per aktie	0,00 kr	0,00 kr	0,00 kr	0,00 kr
Omsättningstillväxt	12,2%	55,0%	45,0%	37,5%
Rörelsemarginal	-13,5%	8,6%	12,7%	14,7%
P/e-tal	neg.	92,0	43,1	25,4
EV/ebit	neg.	74,9	34,9	20,5
EV/omsättning	9,93	6,41	4,42	3,21
Direktavkastning	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Källa: Bolaget, Analysguiden

positivt på lönsamhetsutvecklingen och vår bedömning är att lönsamheten kommer att bestå även framåt.

## Värdering

Utvecklingen under tredje kvartalet var oväntat stark. Vi väljer mot ovan bakgrund att justera upp våra prognoser för såväl lönsamhet som försäljning. Vårt bull-scenario bygger på en försäljning om 398 miljoner kronor samt en rörelsemarginal på 16 procent 2022. Bolagets historiska värdering har legat runt 4,5–5,0. Sett till de många tillväxtdrivarna i produktlanseringar på befintliga marknader, en penetration av den kommersiella marknaden, samt en annalkande utlandsexpansion är det en värdering som vi ser som rimlig även framåt. Givet att vårt bull-scenario realiseras ser vi en fin uppsida i aktien, med en riktkurs på 195 kronor 2022 räknat på 5 gånger EV/Sales.

## Tre scenarion för 2022

Prognoser bear-, base- och bullscenario

	Bear	Base	Bull
Nettoomsättning	257,7	359,7	397,9
Rörelsemarginal	11%	14%	16%
Rörelseresultat (ebit)	28,3	50,4	62,3
EV/Sales	2,0	4,0	5,0
Riktkurs	50,6	141,3	195,4

Källa: Analysguiden

## Risker

### Marknad med många aktörer

Det är viktigt att flagga för den tuffa konkurrensen som finns och Sverige kan vi hitta ett antal konkurrenter, bland annat Vadsbo, Malmbergs Elektriska och Schneider Wisser. Marknaden för belysning är sedan tidigare mogen. Det är framförallt teknikkiftet från traditionella till smarta produkter som möjliggjort för Plejd att göra entré. Att upprätthålla den höga tillväxten hänger i mångt och mycket på att Plejd lyckas positionera sig som en standardprodukt på marknaden. Här ligger bolaget bra till med det teknikförsprång, de installationsfördelar och den prissättning som produkterna har. Vi ser dock alltså en risk för att konkurrenter i framtiden minskar produkt-differentieringen.

### Beroende av produktlanseringar

Plejds expansionsstrategi bygger till stor del på att lansera nya produkter till marknaden. En förutsättning för framtida tillväxt är att bolaget klarar av att upprätthålla lanseringstaken av nya produkter. Med andra ord finns det ett kontinuerligt behov av investeringar i forskning och utveckling, vilket gör att verksamheten till viss mån kan ses som kapitalintensiv.

### Marginell påverkan från Covid-19

Vi har tidigare lyft spridningen av Covid-19 som en risk värd att ta i beaktning. Under årets första halva var effekterna marginella. Under andra kvartalet köpte Plejd på sig en större mängd komponenter för att säkerställa såväl framtida lagernivåer som leveranser. Trots risken för en andra våg av smittspridning bedömer vi att effekterna av Covid-19 kommer att vara relativt låga även framåt.

### Stark finansiell ställning

Den finansiella ställningen är stark i Plejd. Över 79 procent av tillgångarna är finansierade med eget kapital. Samtidigt uppgår bolagets kassa till 44,4 miljoner kronor, motsvarande 21 procent av tillgångarna. Vi ser goda förutsättningar att finansiera tillväxten på egen hand eller genom ökad skuldsättning. Behovet av ytterligare kapitalanskaffning genom emission i närtid är tillsynes lågt.

### Värderingsrisk

Värderingen av snabbt växande bolag bygger på offensiva prognoser om framtida försäljningstillväxt samt en hög framtida normalvärdering. Om tillväxtantaganden inte infrias finns en risk att den framtida normalvärderingen avviker på nedsidan från prognoserna. Ett sådan utfall kan medföra en signifikant negativ påverkan på aktiekursen.

## Disclaimer

Aktiespararna, [www.aktiespararna.se](http://www.aktiespararna.se), publicerar analyser om bolag som sammanställts med hjälp av källor som bedömts tillförlitliga. Aktiespararna kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något finansiellt instrument. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren. Analysen är en så kallad Uppdragsanalys där det analyserade Bolaget tecknat ett avtal med Aktiespararna. Analyserna publiceras löpande under avtalsperioden och mot sedvanlig fast ersättning. Aktiespararna har i övrigt inget ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Aktiespararna har rutiner för hantering av intressekonflikter, vilket säkerställer objektivitet och oberoende.

Innehållet får kopieras, reproduceras och distribueras. Aktiespararna kan dock inte hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i denna analys.

Investeringar i finansiella instrument ger möjligheter till värdestegringar och vinster. Alla sådana investeringar är också förenade med risker. Riskerna varierar mellan olika typer av finansiella instrument och kombinationer av dessa. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Analytikern André Netzén Örn äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

---

### Ansvarig analytiker:

André Netzén Örn