

År 2022 har hittills präglats av ett skifte för SHT Smart High-Tech AB ("SHT" eller "Bolaget"), från att vara ett forsknings- och utvecklingsbolag till ett industriellt företag där fokus ligger på försäljning av Bolagets egna produkter. Detta har således speglats i SHT:s finansiella utveckling i form av initialt låga försäljningsintäkter och höga expensionskostnader. Samtidigt har SHT tagit stora steg mot kommersialisering, genom bl.a. tre nya testorders, femte prototypordern från Huawei och en serieleveransorder, varför vi behåller vår positiva syn på Bolaget, där vi estimerar att försäljningen tar fart från år 2023, för att år 2025 uppgå till ca 60 MSEK. Baserat på en målmultipel om EV/S 4,5x på 2025 års försäljning, och en diskonteringsränta om 15 %, erhålls i ett Base scenario ett nuvärde per aktie om 14,8 kr.

#### ■ Högre rörelsekostnader än väntat

Nettoomsättningen under Q2-22 uppgick till 0,3 MSEK (2,4), där minskningen till stor del anses vara hänförlig till en minskad efterfrågan till följd av de hårda covidrestriktioner som har drabbat Kina, då leveranser i huvudsak sker till Asien i dagsläget. Rörelsekostnaderna, exklusive COGS, uppgick till ca -8,8 MSEK (-6,9), vilket motsvarar en ökning om 29 % Q-Q. Kostnadsökningen är något högre än väntat, vilket anses främst vara hänförlig till att bolaget skalat upp personalstyrkan samt engångskostnader till följd av uppsägningslön för tidigare VD.

#### ■ Fortsatt stort intresse för SHT:s teknik

Under H1-22 har SHT fokuserat på marknadsaktiviteter i USA och Europa, vilket har resulterat i totalt tre testorders från bl.a. ett globalt ledande multinationellt dataföretag. Även om det initialt handlar om relativt små beställningar, speglar dessa tre orders ett stort intresse för Bolagets produkter även i Europa och USA, varför Analyst Group ser det som strategiskt riktigt att bygga upp en högteknologisk elektronikkomponenttillverkning även i Göteborg för att på sikt kunna möta en hög efterfrågan.

#### ■ Vi behåller vår långsiktiga positiva syn på Bolaget

Att omsättningen kom in lägre än estimerat samtidigt som rörelsekostnaderna hade ökat mer än väntat medför att vi har svårt att se att SHT kommer infria våra prognoser för år 2022, varför vi har valt att revidera prognoserna för innevarande år. Det är dock tydligt att SHT nu lägger grunden för framtida tillväxt, genom bl.a. uppbyggnad av tillverkningsanläggning i Göteborg, en betydande serieleveransorder, fortsatta testorders och femte prototypordern från Huawei, varför vi behåller våra omsättningsprognoser för år 2023-2025. Vårt att notera dock är att om SHT skulle materialisera flera testorders till skarpa volymleveranser, anser vi att det skulle kunna få en betydande effekt på omsättningen och således värderingsintervallet. Vidare har värderingsintervallet justerats något, då vi tar hänsyn till kapitalstrukturen i värderingen.

AKTIEKURS | 17,9 kr

VÄRDERINGSINTERVALL

BEAR  
8,1 kr

BASE  
14,8 kr

BULL  
21,1 kr

Värderingen baseras på flera antaganden, och både prognoser samt en förändrad kapitalstruktur kan komma att påverka värderingen.

#### SHT SMART HIGH-TECH AB

Senast betalt (2022-08-29)	17,9
Antal Aktier (st.)	13 500 000
Market Cap (MSEK)	241,7
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-32,5
Enterprise Value (MSEK)	209,2
V.52 prisintervall (SEK)	n.a.
Lista	Spotlight Stock Market

#### UTVECKLING

1 månad	+100,2 %
3 månader	+55,7 %
1 år	n.a.
YTD	+27,9 %

#### HUVUDÄGARE (KÄLLA: DELÅRSRAPPORT Q2-22)

Johan Liu	67,3 %
Nordnet Pensionsförsäkring	3,0 %
Chalmers Tekniska Högskola	2,7 %
Göran Ofsen	2,2 %
Jan Bengtsson	1,4 %

#### VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör	Lars Alnhem
Styrelseordförande	Johan Liu

#### FINANSIELL KALENDER

Kvartalsrapport #3 2022 2022-11-18

PROGNOS (BASE), MSEK	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	4,7	3,5	13,0	27,8	59,9
<b>Bruttoresultat</b>	<b>10,6</b>	<b>8,4</b>	<b>15,5</b>	<b>26,8</b>	<b>53,7</b>
Bruttomarginal (adj.) <sup>1</sup>	93%	69%	73%	77%	80%
Rörelsekostnader	-15,9	-25,4	-29,2	-33,3	-37,9
<b>EBITDA</b>	<b>-5,3</b>	<b>-17,0</b>	<b>-13,7</b>	<b>-6,6</b>	<b>15,8</b>
EBITDA-marginal (adj.) <sup>1</sup>	-243%	-662%	-151%	-43%	17%
P/S	51,1	69,5	18,5	8,7	4,0
EV/S	44,3	60,2	16,1	7,5	3,5
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	neg.	13,2

<sup>1</sup>Exkl. Aktiverat arbete och övriga rörelseintäkter

# 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 **SHT Smart High-Tech 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 2014-2022). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.