

En hög efterfrågan, kortare ledtider och en stark leveransförmåga, i kombination med en god kostnadskontroll, har under året resulterat i en ökad omsättning, tillika lönsamhet, och därmed ligger ett rekordår i korten för Finepart. Med årets första nio månader rapporterade har Finepart levererat samtliga tio maskinorders som Bolaget erhållit det senaste året, varför vi nu förväntar oss att Bolaget allokerar ett stort fokus på att öka orderingången. Givet en ökad orderingång och en fortsatt hög leveransförmåga anser vi att det finns mer uppsida i aktien, där vi utifrån en målmultipel om EV/S 2,6x på 2023 års estimerade nettoomsättning om ca 64 MSEK, ser ett potentiellt värde per aktie om 8,2 kr (8,2) i ett Base scenario.

### ▪ Rapport i linje med våra förväntningar

Efter ett rekordstarkt Q2-22 lyckas Finepart bibehålla momentum och fortsätta Bolagets tillväxtresa även under det tredje kvartalet år 2022. Under perioden uppgick nettoomsättningen till 17,3 MSEK (5,3), vilket är en ökning om 227 % mot jämförbart kvartal föregående år, och i linje med föregående rekordkvartal. I ljuset av flertalet framgångsrika datapunkter ser vi det som extra positivt att Finepart ökar intäkterna från eftermarknad och skärservice med 155 % jämfört med Q3-21, vilket anses vara ett resultat av dels en större installerad maskinbas, dels att kunderna använder maskinerna i allt större utsträckning.

### ▪ Fortsatt stark lönsamhet

Under Q3-22 lyckades Finepart minska rörelsekostnaderna med 6 % (Q-Q), samtidigt som Bolaget i princip bibehöll samma omsättningsnivåer, vilket Analyst Group anser är ett kvitto på affärsmodellens goda skalbarhet. En god kostnadskontroll, i kombination med en stabil försäljningsutveckling, mynnade ut i en EBITDA-marginal om 14 % och en nettomarginal om 11 %. Sammantaget ser Analyst Group positivt på att Finepart levererar lönsamhet för tredje kvartalet i rad, i synnerhet i nuvarande börsklimat med ökade avkastningskrav för framförallt olönsamma tillväxtbolag med vinster långt fram i tiden.

### ▪ Upprepar värderingsintervallet

Givet att den installerade maskinbasen har ökat till 34 stycken (25) vid utgången av Q3-22, vilket utgör en stabil grund för fortsatt ökade eftermarknadsintäkter, i kombination med en estimerad ökad orderingång och fortsatt hög leveransförmåga, anser Analyst Group att Finepart på nuvarande nivåer är lågt värderade, varför vi upprepar vår värdering i ett Base scenario<sup>1</sup>. Däremot bedömer vi det som mindre troligt att Finepart når vårt Base scenario redan under innevarande år givet ett fortsatt oroligt marknadssentiment, utan väljer istället att blicka mot år 2023.

<sup>1</sup> Oförändrad värdering i ett Base- och Bull scenario, däremot en mindre nedrevidering i ett Bear scenario till följd av nuvarande marknadssentiment med en generell multipelkontraktion bland peers.

AKTIEKURS | 3,9 kr

VÄRDERINGSINTERVALL

BEAR  
3,9 kr

BASE  
8,2 kr

BULL  
11,7 kr

#### FINEPART SWEDEN AB

|                               |                        |
|-------------------------------|------------------------|
| Aktiekurs (2022-11-22)        | 3,9                    |
| Antal Aktier (st.)            | 22 084 234             |
| Market Cap (MSEK)             | 86,1                   |
| Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK) | -6,6                   |
| Enterprise Value (MSEK)       | 79,5                   |
| V.52 prisintervall (SEK)      | 2,7-5,5                |
| Lista                         | Spotlight Stock Market |

#### UTVECKLING

|           |         |
|-----------|---------|
| 1 månad   | -8,1 %  |
| 3 månader | -23,2 % |
| 1 år      | +18,0 % |
| YTD       | +23,3 % |

#### HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

|                     |       |
|---------------------|-------|
| Avanza Pension      | 8,5 % |
| Swedbank Försäkring | 5,9 % |
| Christian Öjmertz   | 5,0 % |
| Hans-Åke Johansson  | 4,9 % |
| Laszlo Sipos        | 3,2 % |

#### VD OCH ORDFÖRANDE

|                        |              |
|------------------------|--------------|
| Verkställande Direktör | Lars Darvall |
| Styrelseordförande     | Tord Käck    |

#### FINANSIELL KALENDER

|                         |            |
|-------------------------|------------|
| Kvartalsrapport #4 2022 | 2023-02-28 |
|-------------------------|------------|

| PROGNOS (BASE), MSEK  | 2021A       | 2022E       | 2023E       | 2024E       | 2025E       |
|-----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Nettoomsättning       | 8,1         | 48,1        | 63,5        | 82,7        | 95,9        |
| <b>Bruttoresultat</b> | <b>4,1</b>  | <b>23,1</b> | <b>31,4</b> | <b>46,0</b> | <b>55,1</b> |
| Bruttomarginal        | 40%         | 41%         | 48%         | 55%         | 57%         |
| Rörelsekostnader      | -12,3       | -16,8       | -20,3       | -25,5       | -29,9       |
| <b>EBITDA</b>         | <b>-8,3</b> | <b>6,3</b>  | <b>11,0</b> | <b>20,6</b> | <b>25,2</b> |
| EBITDA-marginal       | -101%       | 13%         | 17%         | 25%         | 26%         |
| P/S                   | 10,6        | 1,8         | 1,4         | 1,0         | 0,9         |
| EV/S                  | 9,8         | 1,7         | 1,3         | 1,0         | 0,8         |
| EV/EBITDA             | neg.        | 12,6        | 7,2         | 3,9         | 3,2         |
| EV/EBIT               | neg.        | 16,4        | 8,4         | 4,2         | 3,4         |
| P/E                   | neg.        | 22,7        | 11,6        | 5,8         | 4,7         |

# 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 **Finepart Sweden 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.