

# BPC Instruments



## Tillväxt på en utforskad marknad

BPC Instruments ("BPC eller "Bolaget") är ett nischat marknadsledande teknologibolag som riktar sig mot biogas-sektorn. Bolaget utvecklar, tillverkar och säljer mät- och analysinstrument mot både industriella och akademiska kunder. Instrumenten ersätter den tidigare svåra- och tidskrävande manuella processen att analysera råvaran som används vid biogasproduktion. Den europeiska marknaden för biogasproduktion väntas växa med en CAGR om 32 % tills år 2030 vilket medför stor efterfrågan för BPC:s produkter och i kombination med Bolagets marknadsledande position har kunders priskänslighet visats vara låg vilket har möjliggjort Bolagets lönsamma tillväxt i över 12 år. Detta i kombination med Bolagets planer på att diversifiera slutmarknaderna, EU:s ambitiösa satsningar, och Bolagets kostnadseffektiva lösningar, bidrar till den förväntade årliga tillväxttakten (CAGR) om 26,1 % under åren 2023-26. Under samma period väntas EBIT-marginalen nå 28,7 %. Baserat på en likaviktad DCF och Peer-värdering med en målmultipel om 18,9x EV/EBIT motiveras ett pris per aktie om 43,7 SEK i ett Base scenario.

### ▪ Nya produkter möjliggör ökad lönsamhet och tillväxt

Under år 2023 har BPC lanserat en ny generation av Bolagets tidigare bästsäljande produkt AMPTS, som motsvarar 55 % av den totala omsättningen. Vidare har Bolaget tagit det första klivet mot diversifiering genom den nya produkten BPC Blue. Detta har resulterat i en sammantagen omsättningstillväxt om 59,5 % för de första 9 månaderna jämfört med samma period förra året, samtidigt som bruttomarginalen uppgick till 72 % under samma period från tidigare 66,2 %. Under år 2024 förväntas en ny produkt lanseras som fokuserar på analys av avloppsvatten, därefter under år 2025 och år 2026 har Bolaget planer på ytterligare lanseringar mot tidigare icke penetrerade marknader, vilket bidrar till en estimerad CAGR om 26,1 % under åren 2023-26.

### ▪ EU satsningen "RepowerEU" driver strukturell tillväxt

Till följd av globala mål att minska utsläppen från fossila bränslen och övergå till förnybar energi har EU under år 2022 inlett satsningen "RepowerEU", vilket innehåller mål att nå 35 miljarder kubikmeter årlig biogas produktion tills år 2030, från dagens 5 miljarder kubikmeter kräver detta 60 000 nya biogasanläggningar i Europa samt medför ökad konkurrens och därmed förväntas behovet för effektiv produktion att öka. BPC:s instrument är för tillfället ett av de enda sätten att automatisera analysen av råvaran som nyttjas vid biogasproduktion, bland annat matavfall, slam från reningsverk och gödsel. Sammantaget förväntas BPC:s omsättning i Europa växa med en årlig takt om 38,5 % tills år 2026.

### ▪ BPC ersätter tidigare kostsamma och manuella analyser

BPC väntas öka penetrationen av det totala antalet europeiska biogasanläggningar från nuvarande 2 % till 8 % år 2030 då marknaden förväntas effektiviseras till följd av mål om kraftig expansion av biogasproduktion. BPC underlättar denna övergång då Bolagets produkter ersätter det tidigare tidskrävande och kostsamma arbetet att manuellt analysera råvaran som används vid produktion. Kunden får kostnadsbesparingar i form av minskade personalkostnader samt undviker kostnader relaterade till den mänskliga felfaktorn. Kunder har rapporterat en dubbling av produktionen på tre månader på grund av högkvalitativ analys av råvaran som möjliggör effektivare produktion.

### VÄRDERINGSINTERVALL

**Bear**  
20,4 kr

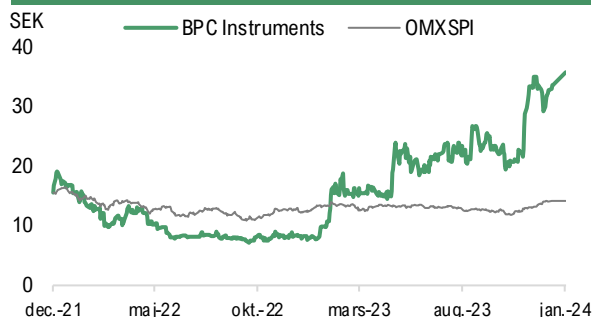
**Base**  
43,7 kr

**Bull**  
70,6 kr

### NYCKELDATA

Senast betalt (2024-01-17)	35,8 kr
Antal Aktier (st.)	10 454 000
Market Cap (MSEK)	374
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-11
Enterprise Value (MSEK)	363
Lista	Spotlight Stock Market
Bokslutskommuniké 2023	2024-02-28

### KURSUVECKLING



### HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS, 2023-12-27)

VD Dr. Jing Liu	65,3 %
Gustaf Olsson	12,2 %
Kristoffer Cook	5,2 %
Göran Nordlund	4,2 %
Erik Selin	3,8 %

Prognoser (MSEK)	2022A	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	22,1	51,5	66,7	82,8
Bruttokostnader	7,3	-14,9	-18,7	-21,9
<b>Bruttoresultat</b>	<b>14,8</b>	<b>36,6</b>	<b>48,0</b>	<b>60,9</b>
Bruttomarginal	67,0 %	71,0 %	71,9 %	73,5 %
Rörelsekostnader	-8,4	-20,9	-27,2	-33,7
<b>EBITDA</b>	<b>6,4</b>	<b>15,7</b>	<b>20,8</b>	<b>27,2</b>
EBITDA-marginal	18,9 %	30,2 %	31,0 %	32,8 %
P/S	5,1x	6,8x	5,3x	4,2x
EV/S	4,8x	6,5x	4,9x	3,7x
EV/EBITDA	22,8x	21,4x	15,7x	11,4x
EV/EBIT	31,7x	24,3x	18,9x	13,5x

# 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 fransäger 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 oberoende analys. **BPC Instruments** (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 2014-2024). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.