

Positionerat för nästa generations AI-drivna smarta glasögon och MR-enheter

poLight ASA ("poLight" eller "Bolaget") utvecklar och kommersialiserar justerbara optiklösningar baserade på den egenutvecklade TLens®-teknologin, vilken möjliggör ultra-snabb autofokus med låg energiförbrukning i kompakta enhetsformat. Teknologin är särskilt lämpad för nästa generations Augmented Reality ("AR") och Mixed Reality ("MR")-enheter, där optisk prestanda, energieffektivitet och integrationsbegränsningar är kritiska faktorer. poLight har nått en avancerad nivå av industriell beredskap, stöttad av validerade produkter, en mognande kundpipeline samt ökande engagemang från globala top-tier OEM:er. Bolaget är positionerat inför en potentiell volyminflektion driven av konsumentadoption inom AR och MR, samtidigt som industriella och företagsrelaterade tillämpningar bidrar med validering och närliggande basintäkter. Baserat på en DCF-värdering, understödd av en relativvärdering, härleder Analyst Group ett motiverat nuvärde om 9,1 NOK per aktie (9,0).

▪ Rekordkvartal i Q4-25 drivet av AR/MR

poLight redovisade rekordomsättning om 8,6 MNOK under Q4-25 och helårsintäkter om 20,5 MNOK, vilket översteg Analyst Groups estimat med 13 %, främst drivet av hög AR/MR-aktivitet som motsvarade cirka 70 % av intäkterna i Q4. Bruttomarginalen överträffade förväntningarna, delvis driven av utvecklingsfasrelaterade ASP:er och lagereffekter, medan EBITDA-resultatet om -116,5 MNOK speglar en uppskalningsfas med rörelsekostnader något över våra estimat, drivet av ökade investeringar i FoU, leverantörskedjan och organisationsuppbyggnad. Med flera avancerade AR/MR-program som närmar sig viktiga milstolpar under år 2026 går poLight in i året med starkt kommersiellt momentum, trots en förhöjd kostnadsbas i linje med långsiktig och strategisk positionering.

▪ Konsument AR/MR är den primära tillväxtdrivaren

onsumentinriktad AR och MR, inklusive AI-baserade smarta glasögon och mixed reality-headset, utgör poLights främsta långsiktiga skalningsmöjlighet, då autofokus blir allt viktigare i kompakta och energibegränsade optiska system. Bolaget är engagerat i avancerade program med top-tier OEM:er som närmar sig slutfas i kvalificeringen inför potentiella volymåtaganden. En framgångsrik konvertering skulle väsentligt sänka inträdesbarriärer och möjliggöra en skalbar volymupptrappning. Parallellt breddar ökad aktivitet inom industri och *Machine Vision*, stöttad av lanseringen av MLens®, den adresserbara marknaden och stärker värdeupptaget på systemnivå.

▪ Stärkt momentum inför helåret 2026

Efter den starka Q4-25-rapporten och ledningens framtidsutsikter har vi reviderat den finansiella modellen för att spegla en fortsatt hög aktivitetsnivå. Rörelsekostnaderna estimeras öka under år 2026 och framåt, drivet av fortsatt rekrytering, bredare kundengagemang och förberedelser i leverantörskedjan. Samtidigt ökar programintensiteten och indikationer om att flera AR/MR-program kan nå viktiga milstolpar under år 2026 sannolikheten för tydligare kommersiella framsteg. Vi höjer därför våra intäktsantaganden för år 2026 något och förväntar oss en stark inledning på året, vilket medför en mindre uppjustering av Base och Bull scenariot.

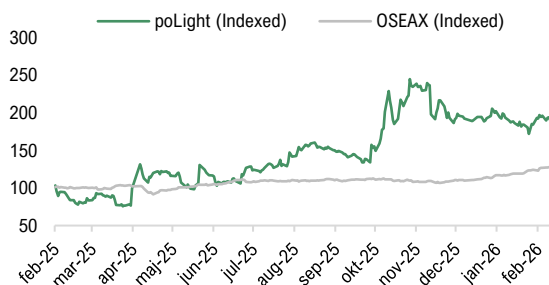
VÄRDERINGSINTERVALL

Bear 3,4 NOK **Base** 9,1 NOK **Bull** 15,8 NOK

NYCKELDATA

Senast betalt (2026-03-02)	6,26
Antal Aktier (st.)	212 768 478
Market Cap (MNOK)	1 332
Nettokassa(-)/skuld(+) (MNOK)	-284
Enterprise Value (MNOK)	1 048
Lista	Oslo Stock Exchange
Kvartalsrapport 1 2026	2026-04-29

KURSUUTVECKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: BOLAGET)

Q Technology (Group) Company Limited	29,96%
Nordnet Bank AB	6,26%
LHH AS	6,07%
Nordnet Livsforsikring AS	3,86%
Handelsbanken Funds	1,50%

Prognoser (MNOK)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Totala intäkter	9,6	20,5	36,1	95,0	538,1
Bruttokostnader	-8,6	-11,5	-17,7	-46,9	-316,8
Bruttoresultat	1,0	9,0	18,3	48,1	221,3
<i>Bruttomarginal</i>	10,5%	43,8%	50,8%	50,7%	41,1%
Rörelsekostnader ¹	-99,1	-125,5	-139,1	-150,5	-184,0
EBITDA	-98,1	-116,5	-120,8	-102,4	37,2
<i>EBITDA-marginal</i>	-1019,5%	-568,8%	-335,0%	-107,7%	6,9%
P/S	138,4	65,0	36,9	14,0	2,5
EV/S	108,9	51,2	29,1	11,0	1,9
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	neg.	28,2

¹ Avser kostnader för forskning och utveckling, försäljning och marknadsföring, operativ verksamhet och leverantörskedja samt administrativa kostnader, inklusive aktierelaterade ersättningar.

Disclaimer

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informations syfte, 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 uppdragsanalys. Detta innebär att Analyst Group har mottagit betalning för att göra analysen. Uppdragsgivare **poLight ASA** (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 2014-2026). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.