

Partnerdriven kommersialisering tar form

Lumito AB ("Lumito" eller "Bolaget") kommersialiserar SCIZYS, en patenterad plattform baserad på uppkonverterande nanopartiklar (UCNP) som möjliggör kvantitativ och högkontrastbaserad biomarköranalys i vävnadsprover. Tekniken adresserar begränsningarna i etablerade, ofta semikvantitativa och subjektiva metoder, i en marknad med ett tydligt behov av objektiv, reproducerbar och kvantifierbar biomarköranalys. Under inledningen av år 2026 har Bolaget genererat de första intäkterna och samtidigt breddat ekosystemet kring SCIZYS, bl.a. genom det strategiska partnerskapet med Atlas Antibodies samt pilotprojekt med Offspring Biosciences och OracleBio och en proof-of-concept-studie med Tethis S.p.A. Den första CRO-ordern från Truly Labs bekräftar därtill att den partnerdrivna affärsmodellen successivt börjar materialiseras i resultaträkningen. Samtidigt utgör den ansträngda finansiella positionen en central kortsiktig riskfaktor. Genom en DCF-värdering, understödd av en relativvärdering, härleds ett motiverat nuvärde om 5,6 kr (8,0) per aktie.

Breddat partnerekosystem

Under inledningen av år 2026 har Lumito accelererat den partnerdrivna kommersialiseringen genom det strategiska partnerskapet med Atlas Antibodies, ett bolag med rötter i Human Protein Atlas-projektet som ägs av Patricia Industries (Investor AB). Därtill har Bolaget initierat pilotprojekt med Offspring Biosciences och OracleBio samt slutfört en framgångsrik proof-of-concept-studie med Tethis S.p.A. Initiativen breddar både den tekniska valideringen och de dokumenterade användningsområdena, från kvantitativ biomarköranalys och detektion av sällsynta celler till kompatibilitet med suspensionsceller, vilket stärker plattformens kommersiella legitimitet inom RUO-segmentet.

Affärsmodellen materialiseras i resultaträkningen

Under Q1-26 uppgick nettoomsättningen till 78 tSEK (0), hänförlig till flera mindre ordrar från svenska forskningskunder, varav en av återkommande karaktär. Efter kvartalets utgång har därtill samarbetet med Truly Labs genererat de första CRO-baserade intäkterna om ca 30 tSEK kopplat till ett kundprojekt inom läkemedelsindustrin, vilket bekräftar att den partnerdrivna affärsmodellen fungerar end-to-end. Även om ordervärdena är begränsade utgör utfallet en kvalitativ milstolpe och stärker förutsättningarna för en gradvis kommersiell uppskalning.

Förhöjd finansiell risk motiverar nedreviderad värdering

Bolagets finansiella position är ansträngd, då aktien för närvarande handlas under TO7:s kvotvärdesgolv om 3,5 kr, vilket gör att det tidigare antagna kapitaltillskottet sannolikt uteblir. Parallellt förfaller ett konvertibellån om 6 MSEK den 30 juni 2026, vilket i kombination med en kassa om ca 9 MSEK vid utgången av Q1-26 lämnar begränsat handlingsutrymme i närtid. Mot denna bakgrund har vi höjt avkastningskravet (WACC) och exkluderat TO7-tillskottet från kapitalstrukturen, vilket reducerar det motiverade nuvärdet till 5,6 kr (8,0) per aktie. En finansieringslösning till rimliga villkor utgör den mest centrala kortsiktiga katalysatorn för en omvärdering.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
2,0 kr

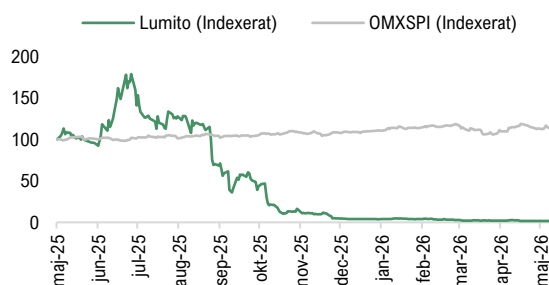
Base
5,6 kr

Bull
15,7 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2026-05-11)	2,8
Antal Aktier (st.)	3 440 897
Market Cap (MSEK) ¹	9,6
Nettokassa(-)/skuld(+)(MSEK) ¹	-0,5
Enterprise Value (MSEK) ¹	9,2
Lista	Nordic SME
Kvartalsrapport 2 2026	2026-08-20

KURSVUTVECKLING



HUVUDÄGARE (BOLAGET, 2026-03-31)

INSYNSPERSON

Nordnet Pensionsförsäkring	6,9 %
Avanza Pension	5,7 %
Paul Zeinou	2,5 %
Mattias Pettersson	1,5 %
Jan Burström	1,4 %

Prognoser (MSEK)	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Tillväxt Y-Y	N/A	N/A	862%	94%	77%	33%
Nettoomsättning	0,0	0,9	8,8	17,0	30,1	40,1
Bruttoresultat	0,9	0,6	6,3	12,6	22,9	31,3
Bruttomarginal (adj.)	N/A	N/A	72%	74%	76%	78%
Rörelsekostnader	-23,0	-25,1	-28,0	-32,2	-36,2	-40,2
EBIT	-41,6	-43,8	-41,0	-38,9	-23,0	-8,9
EBIT-marginal (adj.)	N/A	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
P/S	N/A	10,6	1,1	0,6	0,3	0,2
EV/S	N/A	10,1	1,0	0,5	0,3	0,2
EV/EBIT	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,4	-1,0

Källa: Analyst Groups prognoser

¹Nettokassan har justerats för estimerad kapitalförbrukning om ca 2,5 MSEK från utgången av Q1-26 till idag. Givet att aktien handlas under kvotvärdesgolvet om 3,5 kr antas TO7 inte tillföra något kapital, varför antalet aktier kvarstår på ca 3,4 miljoner.

Differentierad teknologi inom växande segment av digital patologi

Lumito är ett svenskt medicinteknikbolag som genom den patenterade SCIZYS-plattformen har utvecklat en teknologiskt differentierad lösning för vävnadsanalys inom digital patologi, vilken bygger på uppkonverterande nanopartiklar (UCNP). Till skillnad från konventionella metoder, vilka präglas av subjektiv visuell bedömning och begränsad kvantifierbarhet, möjliggör SCIZYS högkänslig och reproducerbar kvantifiering av biomarkörer i vävnadsprover. Plattformen är applikationsoberoende och erbjuder därmed bred kommersiell potential. Sedan år 2020 har ca 64 MSEK investerats i utvecklingen, vilket innebär att den mest kapitalkrävande utvecklingsfasen är genomförd, varpå fokus framgent ligger på kommersiell uppskalning. Bolaget befinner sig i en tidig kommersiell fas inom segmentet forskning och läkemedelsutveckling (Research Use Only, "RUO"), där höga krav på känslighet och kvantifierbarhet drivs av behovet att lokalisera biomarkörer i vävnad, mäta små behandlingsrelaterade förändringar och identifiera sällsynta cellpopulationer. Under inledningen av år 2026 har Bolaget genererat de första intäkterna och samtidigt påbörjat det regulatoriska förarbetet inför en framtida expansion mot klinisk diagnostik, vilken på sikt utgör en strukturell tillväxtmöjlighet.

Partnerdriven och skalbar affärsmodell

Sedan SCIZYS erhöll CE-märkning år 2024 och blev kommersiellt tillgänglig som RUO inom EU har Lumito etablerat en tydlig go-to-market-strategi med fokus på partnerskap med ledande europeiska Contract Research Organisations ("CRO"). Genom integration i CRO-bolagens befintliga tjänsteerbjudanden möjliggörs kostnadseffektiv marknadspenetrering och bred kundexponering utan behov av en egen omfattande säljorganisation, vilket förväntas bana väg för kapitaleffektiv uppskalning och successivt ökande återkommande intäkter. Bolaget har ingått kommersiella CRO-avtal med Concept Life Sciences och Truly Labs, ett strategiskt partnerskap med Atlas Antibodies, samt etablerat pilotprojekt med Offspring Biosciences och OracleBio och en proof-of-concept-studie med Tethis S.p.A. Genom Scan-as-a-Service-modellen, där kunder skickar färgade vävnadsprover till Lumito för skanning och digital analys, genereras återkommande intäkter från reagenskit och skanningstjänster utan att kunden behöver investera i egen hårdvara. Under Q1-26 uppgick nettoomsättningen till 78 tSEK, och efter kvartalets utgång har Truly Labs genererat de första CRO-baserade intäkterna om ca 30 tSEK, vilket bekräftar att affärsmodellen fungerar end-to-end.

Stegvis förflyttning mot klinisk diagnostik

Parallellt med kommersialiseringen inom RUO har Bolaget under år 2026 påbörjat arbetet med att definiera plattformens intended use inför klinisk expansion. Fastställandet av den kliniska användningen utgör ett centralt steg i den regulatoriska processen, då detta ligger till grund för riskklassificering enligt IVDR och omfattningen av kliniska prestandastudier, vilket påverkar såväl tidslinje och kapitalbehov som regulatorisk komplexitet. Analyst Group estimerar att Lumito når klinisk diagnostik år 2029, vilket förväntas bredda den adresserbara marknaden avsevärt och utgöra en strukturell tillväxt drivare.

Prognos och värdering

Analyst Group estimerar att tillväxten initialt drivs av forsknings- och läkemedelsutvecklingssegmentet via en CRO-baserad Scan-as-a-Service-modell, vilket möjliggör uppskalning med begränsad ökning av fasta kostnader. Antalet CRO-partners förväntas öka successivt och därmed stärka de återkommande reagensintäkterna. Analyst Group estimerar ett inträde inom klinisk diagnostik år 2029, där en växande installerad bas antas utgöra en central tillväxt drivare. Sammantaget prognostiseras nettoomsättningen uppgå till ca 40 MSEK år 2030, med fortsatt tillväxt under efterföljande år. Med en estimerad bruttomarginal om 70–80 % och en skalbar kostnadsstruktur bedömer vi att Lumito når break-even år 2031, följt av successiv marginalexpansion. Värderingen baseras på en DCF-modell kompletterad med en exit-multipel om EV/EBIT 12x på det estimerade EBIT-resultatet år 2036, vilket implicerar ett motiverat värde om 5,6 kr per aktie. Detta motsvarar en implicit EV/S-multipel om 1,1x på 2028E.

Risker att bevaka: Adoptions- och finansieringsrisk

Lumito är i en tidig kommersiell fas med begränsad intäktsbas, vilket innebär att adoptionstakten utgör en central risk. Nya analysmetoder inom vävnadsdiagnostik kan ta tid att integreras i etablerade forsknings- och utvecklingsflöden, vilket kan fördröja intäktsuppskalningen. Givet att aktien för närvarande handlas under kvotvärdesgolvet om 3,5 kr bedömer vi att kapitaltillskottet från TO7 riskerar att utebli helt eller bli väsentligt begränsat, vilket i kombination med ett konvertibellån om 6 MSEK med förfall den 30 juni 2026 aktualiserar behovet av en alternativ finansieringslösning i närtid. Viktiga triggers att bevaka är konvertering av befintliga pilotprojekt till kommersiella avtal, ökande ordervolymer från etablerade CRO-partners samt tillkomsten av nya partnerskap, vilka tillsammans kan accelerera uppbyggnaden av en återkommande intäktsbas och successivt reducera riskprofilen.

Betydande
investeringsfas
genomförd

Scan-as-a-Service
sänker trösklarna
och främjar snabb
uppskalning

Vägen mot klinisk
diagnostik förväntas
accelerera år 2026

5,6 kr
per aktie
Base scenario

TO7-utfallet
centralt för
Bolagets
finansierings-
situation

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 **Lumito 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 2014-2026). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.