

CHROMOGENICS AB (PUBL) (CHRO)

PRODUKTIONEN KOMMER IGÅNG



Under 2021 riktar ChromoGenics sitt fokus mot produktion, kvalitet och ökad kapacitet, där Bolaget har chansen att ta klivet från att vara ett utvecklingsbolag till att bli ett industriföretag inom CleanTech med högkvalitativa produkter för ett hållbart samhälle. ChromoGenics har ett starkt kunderbjudande, något som minst sagt blev tydligt i och med den tidigare storordern från Norge om ca 23 MSEK. Om ChromoGenics kan tillvarata rådande marknadsförutsättningar effektivt kan Bolaget nå högre nivåer under kommande kvartal, där vi fortsatt prognostiserar en omsättning om 42 MSEK under 2021. I samband med Q1-rapporten gör vi endast mindre justeringar i vårt värderingsintervall, där vi i ett Base scenario fortsatt ser ett värde per aktie om 12,5 kr.

▪ Som väntat låg försäljning under Q1...

Som väntat var försäljning under första kvartalet 2021 låg, där omsättningen uppgick till 1,6 MSEK (5,2). Orsaken var främst att verksamheten fortsatt har påverkats negativt av att inga utleveranser av dynamiska glas har skett då den elektrokroma folien som ska nyttjas som insatsvara i produktionen har beslutats ska tillverkas med egen kapacitet och kontrollerad kvalitet. Detta har inneburit otillräckliga volymer av material för att kunna producera och leverera produkter till ChromoGenics kunder.

▪ ...men samtidigt positiva effekter från besparingsprogrammet

Det initierade besparingsprogrammet under H1-20 har visat fortsatt positiv effekt även under Q1-21, med minskade rörelsekostnader om ca 12,9 MSEK jämfört med Q1-20. Detta har uppnåtts genom åtgärder i form av neddragning av egen personal, ingen inhyrd personal i produktionen, färre externa konsulter och översyn av nyttjandeperioden av produktionstillgångar. Med tanke på det läget som ChromoGenics befinner sig i ser vi såklart positivt på att Bolaget minskade sina fasta kostnader under Q1-21.

▪ Orderbok överstigande 24 MSEK

Orderboken uppgår nu till ca 24,1 MSEK där merparten, närmare bestämt 23,3 MSEK, är hänförligt till den tidigare kommunicerade norska storordern från *Betonnast Oslo AS*. Ordern avser en leverans av både dynamiska och statiska glas under mestadels Q4-21 till Gullhaugs Torg i Oslo. Detta utgör således en stor del av vår helårsprognos om ca 42 MSEK för ChromoGenics under år 2021.

▪ Mindre förändringar i värderingsintervallet

ChromoGenics utvecklas i linje med våra förväntningar, varför vi endast gjort mindre justeringar i vår finansiella modell. I samband med Q1-rapport väljer vi därför att lämna vårt värderingsintervall oförändrat i vårt Base- och Bull scenario, samtidigt som vi höjer vårt Bear scenario.

AKTIEKURS | 9,3 kr

VÄRDERINGSINTERVALL 2021 ÅRS PROGNOSS

BEAR 7,5 kr	BASE 12,5 kr	BULL 15,4 kr
-----------------------	------------------------	------------------------

ChromoGenics AB (publ)	
Aktiekurs (2021-06-01)	9,3
Antal Aktier (st.)	16 976 019
Market Cap (MSEK)	157,9
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-11,1
Enterprise Value (MSEK)	146,8
V.52 prisintervall (SEK)	9,00 – 10,60

Lista	Nasdaq First North Growth Market
-------	----------------------------------

UTVECKLING	
1 månad	-3,4 %
3 månader	-6,7 %
1 år	-62,2 %
YTD	+6,0 %

HUVUDÄGARE (KÄLLA: BOLAGET PER 2021-03-31)	
Formue Nord Markedsneutral A/S	9,0 %
Rothsay Limited	8,1 %
Avanza Pension	5,7 %
RGG-ADM Gruppen	5,2 %
Midroc Invest AB	4,1 %

VD OCH ORDFÖRANDE	
Verkställande Direktör	Leif Ljungqvist
Styrelseordförande	Johan Hedin

FINANSIELL KALENDER	
Delårsrapport #2 2021	2021-08-26

PROGNOS (BASE), MSEK	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Nettoomsättning	45,2	14,6	41,6	89,1	120,8
Omsättningstillväxt	303%	-68%	185%	114%	36%
Bruttoresultat	0,2	0,8	16,4	38,3	68,2
Bruttomarginal (adj.)	12,2%	neg.	31,8%	39,4%	53,8%
EBIT	-74,9	-56,8	-44,9	-16,1	18,1
EBIT-marginal	neg.	neg.	neg.	neg.	15,0%
Nettoresultat	-77,9	-62,5	-47,4	-18,1	17,1
Nettomarginal	neg.	neg.	neg.	neg.	14,2%
P/S	3,5	10,8	3,8	1,8	1,3
EV/S	3,2	10,0	3,5	1,6	1,2
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	neg.	8,1
P/E	neg.	neg.	neg.	neg.	9,2

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: www.analystgroup.se/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 **ChromoGenics AB (publ)** (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 2014-2021). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.