

TOPRIGHT – Leveranserna rullar igång

KÖP

► TOPR | Nordic SME | 5,91 kr

DET BÖRJAR RÖRA på sig för ljussteknikföretaget. Efter pandemirelaterade förseningar har nu äntligen flera projekt inletts och kundleveranserna har kommit igång på allvar. Under tredje kvartalet ökade omsättningen följdriktigt med 87%, jämfört med samma period i fjol, till 44 Mkr. Dessutom var tillväxten i nya order fortsatt stark och uppgick till 58 Mkr.

Den positiva trenden syns inom alla tre affärsområden. Inom TopSolution fortsätter man att utveckla avtalet med elbilstillverkaren Polestar, som för närvarande accelererar sin globala expansion och har lagt flera viktiga beställningar inte bara för den europeiska och nordamerikanska marknaden, utan även i helt nya marknader som Asien och Mellanöstern. Under perioden juli – september, gjordes leveranser till showrooms i bland annat Singapore, Kuwait City, Seoul, Malmö, Köln, Denver och San Francisco.

Inom TopSolution pågår dessutom ett testprojekt med så kallade ”levande skyltfönster” ihop med Danske Shoppingcentre. Projektet ska utvärderas under Q4 och har enligt vd Anders Myrbäck potential att bli en framgångsrik affärslösning för butiksmarknadens utmaning med tomma ytor.

Fortsatt bra drag är det även inom TopConstruction, som fokuserar på konstruktionslösningar där ny teknik kombineras med befintlig för att skapa innovativa helhetslösningar. Affärsområdet uppvisade ett flertal både avslutade och påbörjade projekt under det senaste kvartalet och efterfrågan har hållit i sig även under Q4. Senaste exempel är en order från Serneke med ett värde på cirka 7,6 Mkr som kom förra veckan. Här ska man leverera utsmykningsdetaljer i stål till en ny stadsdel i Helsingborg.

Affärsområdet TopEnvironment har i augusti fått en strategisk viktig order från Danska Øresundsbro konsortiet avseende tunnelbelysning med bolagets energieffektiva



LED-system. Man har även vuxit på den danska marknaden med order från Bestseller, Dantra och Byens Bilpleje. Andra exempel av bolag som under kvartalet har valt att konvertera till TopRights SMART LED är Beijer, ICA, ELME och SOVA. Dessutom är ett flertal testinstallationer under utvärdering innan beslut fattas, och förhoppningen är att det kommer utveckla marknaden i både Sverige och Danmark.

Dessvärre dämpades det första positiva intrycket av kvartalsrapporten något av lönsamhetsutvecklingen, då rörelseresultatet minskade till -4,8 Mkr (+1,2 Mkr). Det var dessutom olyckligt att ledningen valde att inte ge några närmare kommentarer kring detta i själva rapporten. Här önskar vi oss mer transparens framöver.

I vårt samtal med vd Anders Myrbäck fick vi däremot intrycket att det var en del uppstartskostnader som belastade marginalerna, i linje med det vanliga mönstret när nya projekt drar igång. Dessutom påverkas man som alla andra av högre fraktkostnader och komponentbristen. Som tur är har man, emellertid, lyckats undvika negativa effekter på försäljningen, då man har hittat en lösning där man t.ex. hyr skärmar till installationer hos kunden, som man senare kommer byta ut.

VD Myrbäck är samtidigt mycket optimisk att man kommer leverera på prognosen om en årsomsättning på 160 Mkr. Han upprepade även ambitionen att nå en omsättning om 280 Mkr, samt en rörelsemarginal (EBIT) på 7% år 2022. Orderboken uppgår i skrivande stund till drygt 260 Mkr och bolaget befinner sig dessutom i slutskede av viktiga kundsamtal, som i bästa fall kan leda till ytterligare order i närtid.

Anledning till optimism ger även påfyllningen av kassan som skedde under oktober, i och med inlösen av teckningsoptioner som tillförde sammanlagt 19,6 Mkr före emissionskostnader. Den stärkta kassan ger bolaget finansiella muskler att vara aktiv på M&A marknaden, vilket är en viktig del av tillväxtsträvan. Bland annat vill man expandera i Europa och det långsiktiga målet är att nå en omsättning på 1 miljard kr år 2025.

Efterfrågan på bolagets lösningar gynnas av flera strukturella trender, såsom behovet av energieffektiva belysningslösningar samt kombinationen av fysiska och digitala kundupplevelser inom detaljhandeln. Avtalen med många välkända bolag är ett styrketecken och den välfyllda orderboken är betryggande, framför allt nu när många projekt har kommit igång och skördetiden har börjat. Visserligen kan situationen på världsmarknaden kring transport och andra leveransutmaningar leda till ytterligare marginalpress. Det är dock inget unikt för TopRight och framöver borde man även få stöd av effekterna från genomförda effektiviseringsåtgärder.

Aktien har visat en svag utveckling de senaste månaderna och efter optionsinlösen motsvarar börsvärdet justerat för nettokassan cirka 1,2x årets förväntade omsättning (EV/Sales). Vi ser fortfarande goda chanser att bolaget kommer nå sina mål för 2022, vilket värderingsmässigt skulle innebära en EV/Sales multipel under 0,7x och en EV/EBIT multipel under 10x. Uppsidan är stor om ledningen lyckas infria sina löften. Vi håller fast vid både köprekommendation och riktkurs 10 kr. ■