



2025-10-16

Plejd rapporterade ett starkt tredje kvartal med en nettoomsättning på 215,3 MSEK (153,1), motsvarande en organisk tillväxt på 40,6 %. Bruttomarginalen uppgick till 52,6 % (53,5), något lägre än föregående år till följd av en förändrad produktmix, medan EBIT uppgick till 45,1 MSEK (26,0), motsvarande en EBIT-marginal på 20,9 % (17,0). Den underliggande installationstillväxten uppgick till 44,4 % och översteg därmed nettoomsättningstillväxten för sjätte kvartalet i rad. Sammantaget levererade Plejd ytterligare ett starkt kvartal tillväxtmässigt, med en stabil lönsamhet trots högre rörelsekostnader kopplade till produktionsuppskalning och personalexpansion.

Fortsatt tillväxt i samtliga marknader och Nederländerna i fokus framåt

Samtliga geografiska marknader uppvisade återigen tillväxt. Sverige och Norge fortsatte att utgöra kärnan i Plejds expansion, där armaturer och termostaten TRM-01 stod för en betydande del av ökningen. Nederländerna fortsatte att utvecklas starkt, om än från lägre nivåer, och har nu passerat Finland i storlek. Lanseringen av VRI-03 (universaldimmern) kan bli en avgörande tillväxtkatalysator under 2026 när produkten kommer ut brett och säljarbetet får fullt genomslag. Ett eventuellt inträde hos grossisten Technische Unie, med en uppskattad marknadsandel på 40-50 %, skulle kunna ge Plejd en kraftig hävstång i försäljningen och påskynda expansionen i landet.

Nya produkter och optimeringar bäddar för fortsatt tillväxt och ökad lönsamhet

Under året har Plejd fortsatt att bredda produktportföljen med bland annat den dimbara pluggen SPD-01 och den kommande LED-panelen LPN-01. LED-panelen riktar sig mot kommersiella miljöer som kontor, butiker och offentliga lokaler och utgör ett naturligt steg in i det kommersiella segmentet. Produktlanseringen, i kombination med mjukvarulanseringar, kan på sikt bidra till att Plejd breddar sitt kundunderlag och ökar andelen projektbaserad försäljning. Potentialen för produkten är hög, även om genomslaget kan dröja då försäljningsprocessen för kommersiella produkter skiljer sig mot sedvanlig installation i hem. Samtidigt väntas de kostnadsoptimerade versionerna av downlights ge en tydlig positiv effekt på bruttomarginalen under 2026, i takt med att optimerade produkter ersätter äldre lager.

Fortsatt hög tillväxtpotential och möjligheter till förbättrad lönsamhet

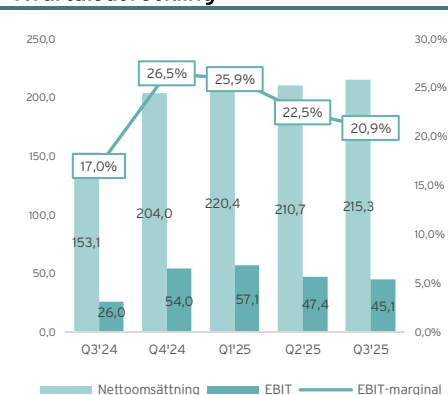
Vi ser fortsatt mycket goda förutsättningar för hög tillväxt och förbättrad lönsamhet. Det gäller särskilt i Norge, där termostaten TRM-01 har etablerat en stark position, men även i Nederländerna som nu har en komplett produktportfölj och stor potential att bli nästa tillväxtmotor. I Sverige fortsätter armaturerna att bidra till den starka tillväxten, samtidigt som Plejd tar steg in i det kommersiella segmentet genom den kommande LED-panelen. En viktig drivare för lönsamheten framåt är de produktoptimeringar av downlights som lanseras under andra halvåret 2025. Enligt bolaget väntas dessa förbättra produktens bruttomarginal med över 10 procentenheter. Eftersom downlights utgör en betydande del av omsättningen bedömer vi att detta kan höja den totala bruttomarginalen med cirka 2-3 procentenheter. Kombinationen av stark installationstillväxt, breddad produktportfölj, geografisk expansion och ökande marginaler skapar mycket goda förutsättningar för att Plejd ska fortsätta leverera i linje med, eller över, våra förväntningar. Plejd befinner sig fortfarande tidigt i sin tillväxtresa och har potential att växa kraftigt på den europeiska marknaden under de kommande åren.

(MSEK)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Nettoomsättning	513,4	662,3	921,5	1 168,5	1 438,0
Tillväxt y-o-y	19,2%	29,0%	39,1%	26,8%	23,1%
Summa intäkter	610,0	776,4	1 067,0	1 310,5	1 592,2
P/S	8,5	7,5	10,7	8,5	6,9
Bruttoresultat	279,0	355,0	482,6	640,3	796,7
Bruttomarginal	54,4%	53,6%	52,4%	54,8%	55,4%
OPEX	316,1	334,6	403,4	449,5	520,0
Tillväxt y-o-y	29,0%	5,9%	20,6%	11,4%	15,7%
EBIT	59,5	134,5	224,7	332,8	430,9
EBIT-marginal	11,6%	20,3%	24,4%	28,5%	30,0%
Tillväxt y-o-y	-25,0%	126,0%	67,0%	48,1%	29,5%
EV/EBIT	74,2	36,7	44,2	29,8	23,1

Fakta

VD	Babak Esfahani
Lista	Spotlight
Ticker	PLEJD
Aktiekurs (SEK)	897,0
Antal aktier (Miljoner)	11,2
Börsvärde (MSEK)	10 027,3
Nettoskuld (MSEK)	-95,3
EV (MSEK)	9 932,0
Insiderägande	27,7%
Nästa rapport	2026-01-29

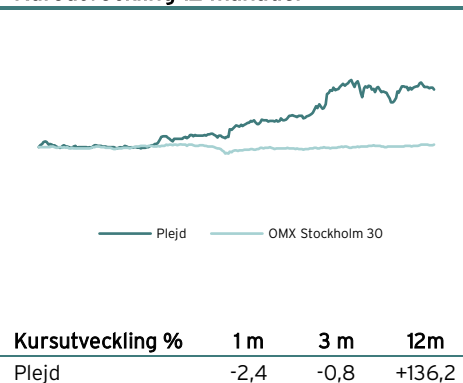
Kvartalsutveckling



Analytiker

Erik Lundberg
erik.lundberg@kalqyl.se

Kursutveckling 12 månader



Key Insights



Historik

Plejd har en historik av hög organisk tillväxt. Bolaget har ökat omsättningen från 30,0 MSEK till 662,0 MSEK mellan 2017-2024. Under samma period har EBIT ökat från 1 MSEK till 134,5 MSEK. Plejd har under perioden gått från en uppstickare i branschen till en föredragen leverantör.



Trender

Marknaden har en stark underliggande tillväxt, vilket drivs av flera olika faktorer. En faktor är tekniksiftet med övergången mot uppkopplad och smart elektronik. Andra trender som bidrar är ökad mobilanvändning samt klimatomställningen som ökar behovet av energibesparingar.



Tillväxt

Plejd satsar på nya produktkategorier och även expansion till nya geografiska marknader. Vi bedömer att den kombinationen kommer möjliggöra fortsatt hög tillväxt med förbättrad lönsamhet.

"De kostnadsoptimerade versionerna av våra downlights har nu gått in i produktion. Då det rör sig om stora volymer och förändringar i lagerhållningen förväntas effekten på bruttomarginalen bli synlig längre fram. På produktionssidan har flera nya initiativ inletts som förväntas bidra positivt till bruttovinsten, dessa initiativ har ett längre tidsperspektiv, med märkbara effekter först under det kommande året.

- Babak Esfahani, VD Plejd

Investeringscase

- Historik av hög tillväxt under lönsamhet
- Stark position bland elektriker på kärnmarknader
- Nya produktkategorier
- Expansion på nya geografiska marknader
- Tillväxtmöjligheter inom kommersiella segmentet
- Stark underliggande tillväxt i marknaden
- Relativt höga inträdesbarriärer i branschen
- Stor användarbas som snabbt kan tillgodogöra sig nya produkter
- Standardprodukt hos elektriker
- Ökad lönsamhet framåt

Fortsatt stark multidimensionell tillväxt under lönsamhet

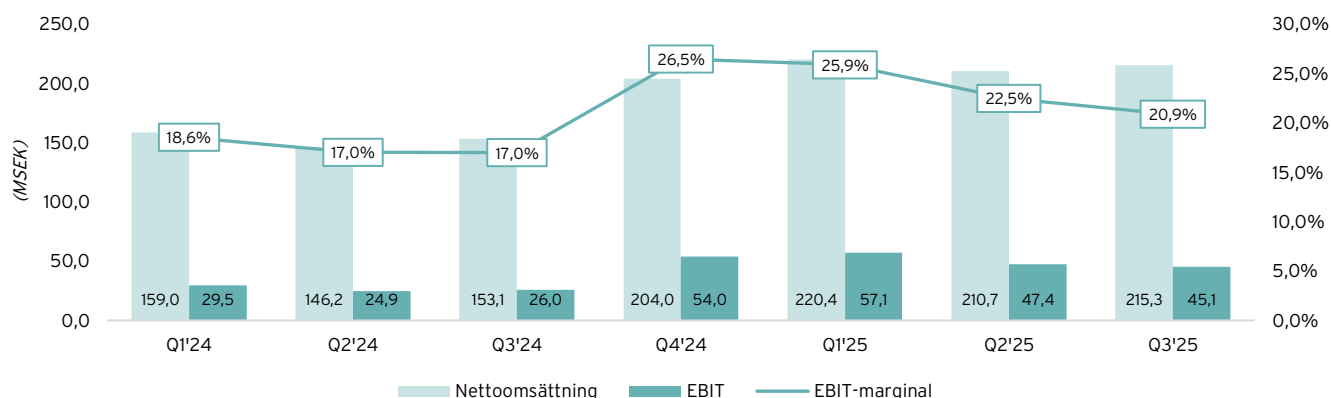
Nettoomsättningen för det tredje kvartalet 2025 uppgick till 215,3 MSEK (153,1), motsvarande en organisk tillväxt om 40,6 %. Enligt Esfahani är tillväxten hänförlig till en ökad underliggande efterfrågan samt lyckade produktlanseringar som armaturer och termostaten i Norge. Installationstillväxten om 44,4 % i kvartalet översteg nettoomsättningstillväxten för sjätte kvartalet i följd, vilket understryker den starka underliggande efterfrågan.

Tillväxten drevs främst av den svenska marknaden, som ökade med 37,1 % motsvarande 31,5 MSEK i absoluta tal. Utvecklingen i Sverige förklaras i hög grad av lanseringen av Plejds nya produktkategori med smarta armaturer samt en fortsatt stark installationsökning för puckserien. I Norge uppgick tillväxttakten till 41,2 % (22,6 MSEK i absoluta tal), där termostaten bidrog med en betydande andel av ökningen. Även övriga marknader uppvisade fortsatt god utveckling, med Nederländerna som främsta tillväxtbidragare, även om någon tydlig effekt från VRI-Q3 ännu inte kan avläsas i siffrorna.

EBIT uppgick till 45,1 MSEK (26,0), en ökning med 73,0 % y-o-y. EBIT-marginalen uppgick till 20,9% (17,0), vilket var något lägre än föregående kvartal. Minskning i lönsamhet jämfört med föregående kvartal förklaras primärt av högre personalkostnader till följd av att antalet anställda ökade med 13 personer under kvartal.

Plejds strategi är att hålla en kontrollerad och optimerad kostnads massa i kombination med en stark tillväxt. Esfahani har uppgett att målet är att skala lönsamheten på EBIT-nivå framgent, vilket de senaste kvartalen är tydliga bevis på. Enligt Esfahani ska EBIT-marginalen kunna uppgå till ungefär 25,0% trots stark tillväxt.

Nettoomsättning och EBIT



Estimat vs utfall

Plejd rapporterade en nettoomsättning i linje med våra estimat. Bruttomarginalen var något lägre än förväntat, vilket resulterade i ett något svagare bruttoresultat än estimerat. Den största avvikelsen mot våra prognoser återfanns i rörelsekostnaderna, där både övriga externa kostnader och personalkostnader översteg förväntningarna. Detta medförde att EBIT inkom 16,9 % lägre än estimerat. Sammantaget levererade Plejd ytterligare ett starkt kvartal ur ett tillväxtperspektiv, men med en viss press på lönsamheten jämfört med föregående kvartal.

Utfall vs estimat Q3'25

(MSEK)	Q3'24	Q4'24	Q1'25	Q2'25	Q3'25E	Q3'25A	Diff.
Nettoomsättning	153,1	203,4	220,4	210,7	215,5	215,3	-0,1%
% y-o-y	27,7%	26,0%	38,6%	44,1%	40,7%	40,6%	-0,1pp
Bruttoresultat	82,0	112,4	113,8	109,6	114,7	113,2	-1,3%
Bruttomarginal	53,5%	55,1%	51,6%	52,0%	53,2%	52,6%	-0,6pp
Rörelsekostnader	82,4	88,2	92,7	100,1	91,4	101,7	+11,3%
% y-o-y	14,0%	11,7%	26,6%	33,2%	10,9%	23,4%	+12,5pp
EBIT	26,0	54,0	57,1	47,4	54,3	45,1	-16,9%
EBIT-marginal	17,0%	26,5%	25,9%	22,5%	25,2%	20,9%	-4,3pp
% y-o-y	323,6%	84,3%	93,4%	90,3%	108,4%	73,0%	-35,5pp

Stark tillväxt med Sverige i täten

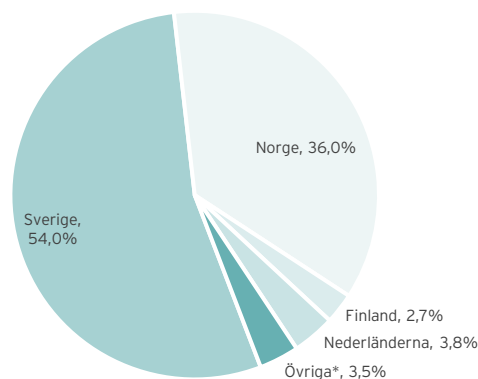
Plejd fortsatte att uppvisa stark tillväxt på samtliga marknader, vilket bekräftar att den geografiska expansionen fortlöper enligt plan. Kvartalets tillväxt drevs huvudsakligen av Sverige, där lanseringen av smarta armaturer samt en fortsatt hög installationsökning för puckserien utgjorde de främsta drivkrafterna. Omsättningstillväxten i Sverige uppgick till 37,1 %, motsvarande 31,5 MSEK i absoluta tal.

Den starka utvecklingen i Norge fortsatte där tillväxten uppgick till 41,2 %, vilket motsvarade 22,6 MSEK i absoluta tal. Lanseringen av termostaten fortsatte att bidra till en betydande andel av tillväxten. Även Nederländerna fortsatte att utvecklas positivt och noterade en tillväxt på 104,5 %, vilket gör landet till Plejds största marknad utanför Norden. Någon tydlig effekt från lanseringen av VRI-O3 kan dock ännu inte observeras, då tillväxttakten i absoluta tal legat på en stabil nivå kring 4-5 MSEK de senaste fyra kvartalen.

Tillväxten i Finland har avtagit något, men marknaden utgör inte ett prioriterat fokusområde för Plejd i nuläget. Övriga marknader uppvisade fortsatt god tillväxttakt, om än från låga nivåer

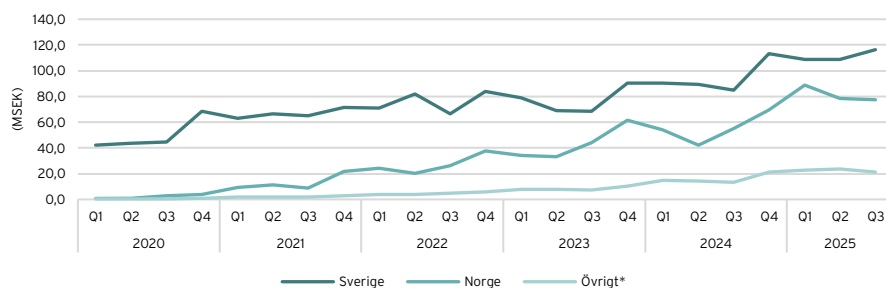
Geografisk intäktsfördelning

(MSEK)	Q3'25	Q3'24
Sverige	116,4	84,9
<i>Tillväxt y-o-y</i>	<i>37,1%</i>	<i>24,0%</i>
Norge	77,6	55,0
<i>Tillväxt y-o-y</i>	<i>41,2%</i>	<i>24,4%</i>
Finland	5,8	5,0
<i>Tillväxt y-o-y</i>	<i>15,6%</i>	<i>45,4%</i>
Nederländerna	8,1	3,9
<i>Tillväxt y-o-y</i>	<i>104,5%</i>	<i>89,8%</i>
Tyskland	1,6	1,2
<i>Tillväxt y-o-y</i>	<i>39,7%</i>	<i>200,5%</i>
Övriga marknader	5,9	3,2
<i>Tillväxt y-o-y</i>	<i>84,8%</i>	<i>125,6%</i>
Totalt	215,3	153,1
<i>Tillväxt y-o-y</i>	<i>40,6%</i>	<i>27,7%</i>



*inklusive Tyskland

Historisk marknadsutveckling, 2020-2025



*Inkluderar Nederländerna, Finland, Tyskland och övriga marknader

Intäkter, R12 (MSEK)

Sverige	447,2
Norge	314,5
Finland	24,8
Nederländerna	32,8
Tyskland	6,3
Övriga	24,8
Totalt	850,4

Sverige och Norge utgör fortsatt den dominerande delen av intäktsbasen och står tillsammans för närmare 90 % av totalen. På rullande tolv månader (R12) uppgick intäkterna från Sverige till 447,2 MSEK, vilket kan jämföras med Norge där motsvarande siffra var 314,5 MSEK. Enligt vd Babak Esfahani finns fortsatt betydande tillväxtpotential för armatursegmentet i både Sverige och Norge. Bolaget planerar dessutom att kontinuerligt lansera nya produkter inom befintliga kategorier under de kommande åren, med huvudfokus på armaturer. Utöver detta blir det intressant att följa utvecklingen för termostaten TRM-O1 i Norge, då produkten har potential att göra Norge till Plejds största marknad.






Utanför Norden visar övriga marknader, med Nederländerna i spetsen, en lovande utveckling och kan komma att bidra mer substantiellt till koncernens totala försäljning under 2026 och framåt. Vår bedömning är att den starka tillväxttakten kommer fortsätta under Q4'25, drivet av termostatlanseringen i kombination med nya produktsläpp och den positiva trenden för puckserien. Enligt vår bedömning utgör det fortsatt starka momentumet för armaturer och termostaten, i kombination med lanseringen av LED-panelen samt den starka utvecklingen i Nederländerna, de främsta tillväxtdrivarna under 2026.

Installationstillväxten starkare än omsättningstillväxten för sjätte kvartalet i rad

För sjätte kvartalet i rad var värdetillväxten av installationer högre än omsättningstillväxten, vilket detta kvartal främst förklaras av differensen som ses i Norge. För det fjärde kvartalet i rad var installationstillväxten runt 30,0% i Sverige vilket är imponerande, och drivs av armaturerna och en ökad efterfrågan på puckserien. Downlightsen fortsatte att bidra substantiellt till tillväxttaket, vilket avspeglas i att Sverige uppvisade en omsättningstillväxt om 37,1%. Det är ovanligt att en produkt har en sådan ihållande hög tillväxt enligt Esfahani. Downlightsen närmar sig dimmern som den mest installerade produkten för Plejd, och är ett tydligt bevis för hur lyckosam lanseringen faktiskt varit.

Utvecklingen i Norge var fortsatt väldigt stark, drivet av termostaten. Omsättningstillväxten var dock något lägre än under H1'25, men installationstillväxten var fortsatt på höga nivåer. Differensen i installationstillväxt och omsättningstillväxt (cirka 23,4 procentenheter) kan helt och hållet förklaras av lagereffekter hos grossisterna. Vår bedömning är att termostaten kommer fortsätta att driva såväl installations- som omsättningstillväxt kommande kvartal.

Installationstillväxt och omsättningstillväxt

		Q1'23	Q2'23	Q3'23	Q4'23	Q1'24	Q2'24	Q3'24	Q4'24	Q1'25	Q2'25	Q3'25
	Installationstillväxt	24,0%	7,3%	18,2%	19,8%	22,4%	33,8%	33,6%	36,0%	44,1%	46,7%	44,4%
	Omsättningstillväxt	22,1%	3,7%	22,9%	26,9%	31,1%	32,5%	27,7%	26,0%	38,6%	44,1%	40,6%
	Installationstillväxt	8,5%	-6,3%	2,5%	5,3%	11,3%	21,4%	22,3%	29,7%	29,8%	31,6%	29,3%
	Omsättningstillväxt	11,3%	-15,9%	2,7%	7,3%	14,1%	29,7%	24,1%	25,5%	20,7%	21,4%	37,1%
	Installationstillväxt	74,7%	52,8%	59,3%	55,2%	41,4%	54,6%	46,5%	39,0%	64,1%	67,0%	64,6%
	Omsättningstillväxt	41,4%	64,2%	67,3%	62,5%	57,1%	26,8%	24,4%	13,2%	64,4%	85,2%	41,2%
	Installationstillväxt	75,8%	45,0%	31,1%	33,1%	25,9%	48,4%	36,1%	42,6%	37,5%	39,3%	36,6%
	Omsättningstillväxt	55,9%	69,0%	39,8%	39,2%	27,4%	28,4%	45,4%	44,4%	39,0%	35,2%	15,6%
	Installationstillväxt	157,1%	125,5%	123,7%	146,7%	128,5%	95,6%	90,0%	89,1%	86,4%	103,0%	85,1%
	Omsättningstillväxt	199,2%	102,3%	69,9%	99,2%	136,0%	51,9%	89,8%	187,1%	69,5%	121,2%	104,5%

Nederländerna framstår som den mest intressanta marknaden att följa under Q4'25 och framåt, då vår bedömning är att Tyskland och övriga internationella marknader ligger något längre bort i tiden. Under kvartalet fortsatte Nederländerna att utvecklas starkt, om än från låga nivåer, och marknaden har passerat Finland i storlek. Plejd har mött ett tydligt marknadsintresse, och lanseringen av VRI-03 (universaldimmern) innebär att bolaget i dagsläget erbjuder en i stort sett komplett produktportfölj för den nederländska marknaden. Enligt Esfahani blev VRI-03 leveransredo under kvartalet och har börjat ta sig upp på topp 5-listan över installationer. VRI-03 bedöms kunna bli den utlösande faktorn för att tillväxten ska accelerera under kommande kvartal. Om produkten får genomslag kan det även driva efterfrågan på andra delar av sortimentet, särskilt armaturer.

Esfahani menar vidare att Nederländerna på sikt har potential att bli lika stort som Sverige och Norge intäktsmässigt. Han framhåller samtidigt att vissa ytterligare produktanpassningar kan komma att krävas för att maximera marknadens genomslag, något som blir tydligare först efter att VRI-03 etablerats fullt ut. Sammanfattningsvis bedömer vi att Nederländerna har förutsättningar att bli Plejds nästa tillväxtmotor efter Norge. Vår bedömning är att VRI-03-lanseringen följs av en period där säljarna successivt bearbetar marknaden och etablerar produkten, vilket väntas ta några kvartal. Under 2026 bedömer vi att marknaden börja accelerera i takt med ökad kännedom, vilket i sin tur leder till att Plejd får in sina produkter hos grossisten Technische Unie. Detta hade varit en stor milstolpe då Technische Unie har en uppskattad marknadsandel om 40-50 % i Nederländerna.

Nya produkter driver tillväxt

Plejd har under 2024 och 2025 lanserat flertalet viktiga produkter. Produkterna lanseras initialt i primärt Sverige och Norge för att sedan successivt rullas ut på övriga marknader. Den senaste lanseringen var Smart Plug Dimmer (SPD-01), som är en dimbar smart plug för inomhusbruk. Produkten presenterades tillsammans med en LED-panel på Elfack 2025 och lanserades i slutet av Q2'25. SPD-01 finns tillgänglig i vitt utförande och kan beställas i Sverige och Norge, med leveranser som inleds i mitten av augusti.



SPD-01 är en dimbar smart plugg för inomhusbruk som låter användare styra och dimra dimbara ljuskällor på upp till 100 W med Europlug-kontakt. Det är en kompakt och minimalistisk enhet (63 × 40 × 19 mm) som inte blockerar intilliggande uttag och har ett standby-effekt på endast 0,2 W. Enheten kan styras trådlöst via Plejd-appen med Bluetooth® eller genom andra Plejd-produkter som till exempel WPH-01 eller WRT-01.

LPN-01 - Ny volymprodukt inom smarta armaturer

LPN-01 är en LED-panel avsedd för kontor och kommersiellt bruk och är en del av bolagets satsning på att bredda erbjudandet inom det kommersiella segmentet. LED-panelen är ännu inte lanserad, utan planeras att lanseras i slutet av Q4'25. LPN-01 är en 60x60-panel fast med Plejds smarta funktioner inbyggda. LED-paneler är något som installeras i stora volymer kommersiellt och denna lansering har stor potential att bli en viktig volymprodukt för Plejd inom armatursegmentet. Plejds tidigare lanseringar av smarta armaturer snabbt fått fäste i Sverige och Norge och tagit stor marknadsandel på kort tid. Vår bedömning är fortsatt att lanseringar av volymprodukter inom smarta armaturer kommer att vara en viktig tillväxt drivare för Plejd kommande år. Plejds produkter har historiskt legat väldigt bra i pris kontra traditionella alternativ, vilket troligen även kommer att gälla för LPN-01. Drivdonet är inbyggt i själva plattan, vilket sparar plats ovanför taket och det är endast fast ström som behövs. De smarta inbyggda funktionerna som till exempel gruppering och det inbyggda drivdonet medför helt enkelt att du kan göra allting på ett väldigt enkelt och smidigt sätt, vilket alltid varit och kommer att vara Plejds konkurrensfördel. Vår bedömning är att nya produktsläpp inom armaturserien, likt LPN-01, i Sverige och Norge är det som främst kommer att driva tillväxten de kommande åren i kombination med Nederländerna, medan stark tillväxt övriga Europa fortsatt ligger några år ut i tiden och är avhängt hur lyckosam smarta solskydd blir.

Successiv uttrullning av befintliga produkter på övriga marknader

Plejd lanserar successivt de befintliga produkterna efter att de lanserats på kärnmarknaderna Sverige och Norge. Plejds nya smarta väggarmatur för utomhusbruk, OUT-02, lanserades i Sverige och Norge under Q1'25. Under Q2'25 lanserades produkten till övriga marknader, som Finland, Nederländerna, Island, Danmark, Tyskland, Österrike, Spanien och Schweiz. Plejd fortsatte under hösten att lansera fler av sina befintliga produkter på nya marknader, där plafonden CCL-01 lanserades i Tyskland, Österrike och Schweiz, och termostaten TRM-01 introducerades i Finland.

Översikt av produktlanseringar

Under 2024 lanserades flertalet viktiga produkter, som exempelvis jalousipucken (JAL-01) och universaldimmern VRI-03 som är två viktiga produkter för den europeiska expansionen. Dessa produkter medför att produktutbudet är mer komplett, och elektriker kan nu använda Plejd som standard för belysningsstyrning i till exempel Nederländerna. Två nya armaturer i form av plafonden CCL-01 och utomhusarmaturen OUT-02 har lanserats i armaturserien, vilka också har bidragit till positiv tillväxt i framför allt Sverige och Norge. Under Q3'25 lanserades CCL-01 även i Tyskland, Österrike och Schweiz.

I slutet av 2024 lanserades termostaten TRM-01, vilken varit en viktig tillväxt drivare på den norska marknaden under 2025. Termostaten lanserades i Sverige under H1'25 och på den finska marknaden i slutet av oktober.

Produkt	Funktion	Lanseringsdatum
JAL-01	Puck för användning av styrning av jalousier.	Q2'24
WIN-01	Liten batteridrivna puck som kan göra att de flesta strömbrytare blir trådlösa.	Q2'24
CCL-01	Plafond med eller utan rörelsesensor	Q2'24
WRT-01-RX	Vit och svart trådlös vriddimmer för Renova	Q4'24
WPH-01-A	Trådlös tryckknapp för styrning av jalousier, markiser och persienner.	Q4'24
TRM-01	Komplett termostat med display för elburen golvvärme.	Q4'24 (Norge)
VRI-03	Fast installerad vriddimmer som passar med de vanligaste fabrikatens plast.	Q4'24
OUT-02	Smart väggarmatur för utomhusbruk	Q1'25
SPD-01	Dimbar smart plugg för inomhusbruk	Q2'25
LPN-01	LED-panel avsedd för kontor och kommersiellt bruk	Q4'25

Enligt Esfahani kommer Plejd inte lansera någon ny kategori kommande två år, utan kommer att fokusera på att lansera produkter inom befintliga kategorier med huvudfokus på armaturer. Plejd kommer längre fram med fler produkter inom smarta solskydd, vilka blir viktiga för expansionen i Europa. Enligt Esfahani så växer puckarna inom det kommersiella segmentet och det finns även förbättringar att göra där för att ta ökad marknadsandel. Plejd utforskar även möjligheterna att komma med fler produkter inom värmereglering, där det skulle kunna bli aktuellt med en produkt för vattenburna system och då inriktad mot den svenska marknaden.

Starkare bruttomarginal att vänta framgent

Bruttomarginalen uppgick till 52,6 % (53,5) och den lägre nivån jämfört med samma period föregående år förklaras av en förändrad produktmix, där armaturer och termostaten TRM-01 nu utgör en större andel av försäljningen. Plejd arbetar löpande med produktoptimering i syfte att successivt stärka marginalerna, särskilt inom puckserien och armatursegmentet. Bruttomarginalen kan dock variera mellan kvartalen beroende på produktmix och timing av produktlanseringar. I takt med att de volymdrivande produkterna fortsätter att optimeras förväntas bruttomarginalen gradvis förbättras.

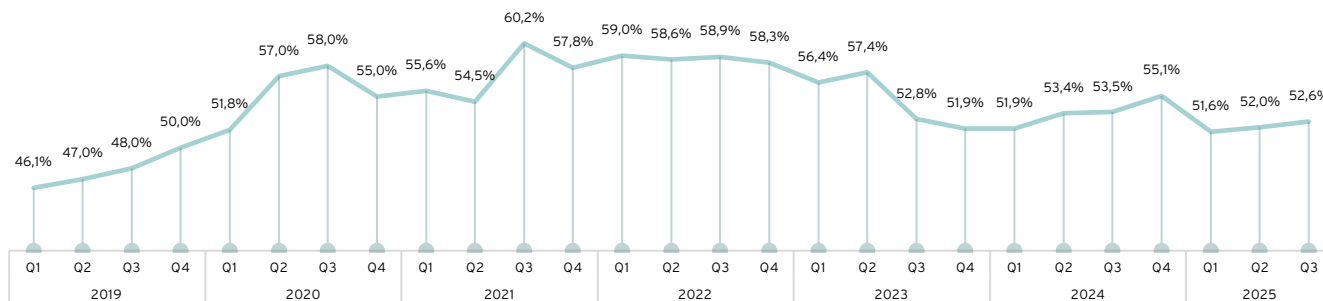
En viktig faktor framåt är de produktoptimeringar av downlights som Plejd planerar att lansera under andra halvåret 2025, vilket lyftes fram av vd Babak Esfahani i vd-ordet. Enligt Esfahani förväntas optimeringarna stärka downlightsens bruttomarginal med över 10 procentenheter. Givet att downlights utgör en betydande del av produktmixen bedöms detta få en märkbar positiv effekt på den totala bruttomarginalen.

De kostnadsoptimerade versionerna av downlights har nu gått in i produktion, och då det rör sig om stora volymer och förändringar i lagerhållningen förväntas effekten på bruttomarginalen bli synlig längre fram. Den första optimeringen väntas ge störst genomslag, men ytterligare förbättringar kommer att implementeras successivt och bidra över tid.

Vidare framhöll Esfahani att flera nya initiativ har inletts på produktionssidan för att förbättra bruttomarginalen, även om dessa bedöms få genomslag först under det kommande året.

En annan potentiellt positiv faktor är den stärkta svenska kronan mot den amerikanska dollarn, då majoriteten av Plejds komponentinköp sker i USD. Bolagets direkta inkösexponering mot USA är dock mycket begränsad, vilket innebär att Plejd inte påverkas av eventuella tullar.

Bruttomarginal, historisk utveckling 2019-2025



Armaturerna har i dagsläget en lägre bruttomarginal än puckserien, och enligt vd Babak Esfahani ligger marginalen för armaturer omkring 40 %, att jämföra med över 60 % för puckserien. Esfahani har framhållit att även puckserien initialt hade en bruttomarginal kring 40 %, men att den successivt förbättrats i takt med produktionsoptimering och tekniska uppdateringar. Samma utvecklingsmönster förväntas nu för armaturerna, där bruttomarginalen bedöms stärkas successivt de kommande åren i takt med effektivare produktion och hårdvaruförbättringar. När produktoptimeringarna för downlights fått fullt genomslag och äldre lager omsatts bedöms bruttomarginalen för segmentet kunna uppgå till omkring 50 %. Därtill planerar Plejd att lansera fler produkter inom armaturkategorin med högre bruttomarginal än downlights, vilka i dagsläget har den lägsta marginalen inom kategorin.

Esfahani påpekar samtidigt att flera faktorer påverkar bruttomarginalen, såsom produktmix, timing av lanseringar och pågående optimeringar, vilket gör det svårt att ange en exakt framtida nivå. Jalusipucken lyfts fram som en produkt med bruttomarginal i linje med övriga puckar, medan termostaten har en högre marginal än downlights.

Sammantaget bedömer vi att bruttomarginalen kan uppvisa viss volatilitet framöver, men att flera faktorer talar för en gradvis förstärkning under kommande år. Med en successivt högre bruttomarginal i kombination med en stabil kostnadsbas ser vi goda förutsättningar för en stark hävstång på lönsamheten, i linje med bolagets kommunicerade strategi.

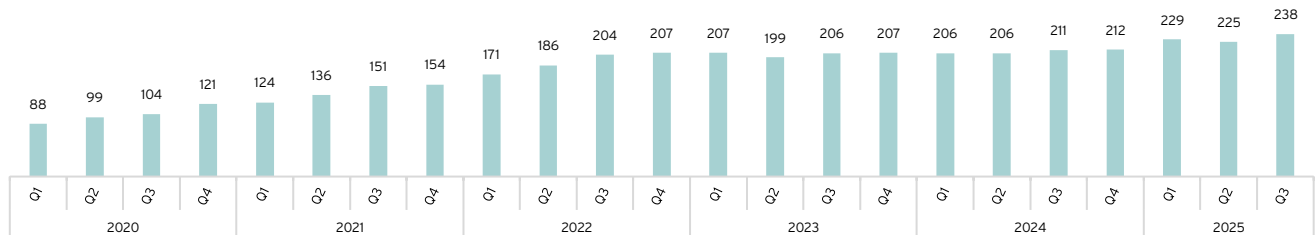
Antalet anställda ökar kopplat till den starka tillväxten

Antalet anställda uppgick under kvartalet till 238 (211), vilket motsvarar en ökning med 27 personer jämfört med samma period föregående år och 13 fler än i Q2'25. Enligt vd Babak Esfahani förklaras ökningen främst av att Plejd konverterat konsulter till egna anställda inom produktionen, vilket även bidrar till lägre kostnader över tid. Detta skifte medför en ökning av personalkostnader samtidigt som övriga externa kostnader minskar. Den pågående expansionen av den egna produktionen är den främsta drivkraften bakom ökningen i antalet anställda, och Plejd har idag över 70 % av produktionen in-house. Denna höga grad av intern produktion innebär att fortsatt stark tillväxt kräver utökning av produktionspersonalen.

Esfahani har betonat att antalet anställda inte väntas öka nämnvärt från nuvarande nivåer för att stödja fortsatt tillväxt. Nya rekryteringar kommer i första hand att göras inom funktioner som direkt bidrar till expansionen, exempelvis säljresurser på nya marknader. Säljorganisationen i Nederländerna förväntas förstärkas i takt med att marknaden växer, och personal inom den egna produktionen kan komma att öka gradvis i samband med ökad efterfrågan och försäljning.

Kostnadsmassan bedöms kunna hållas relativt stabil i förhållande till intäkterna under de kommande 1-2 åren. Esfahani framhåller att basorganisationen är tillräckligt stor för att stödja tillväxtmålen och att det inte finns någon strukturell faktor som skalar kostnaderna i takt med intäkterna. På längre sikt kan dock kostnadsbasen öka om Plejd väljer att utöka utvecklingsorganisationen. I dagsläget har bolaget cirka 100-120 utvecklare, vilket bedöms vara tillräckligt för att leverera på de närliggande målen. På längre sikt väntas ytterligare rekryteringar inom utveckling bli nödvändiga för att möjliggöra fortsatt produktinnovation och långsiktig tillväxt.

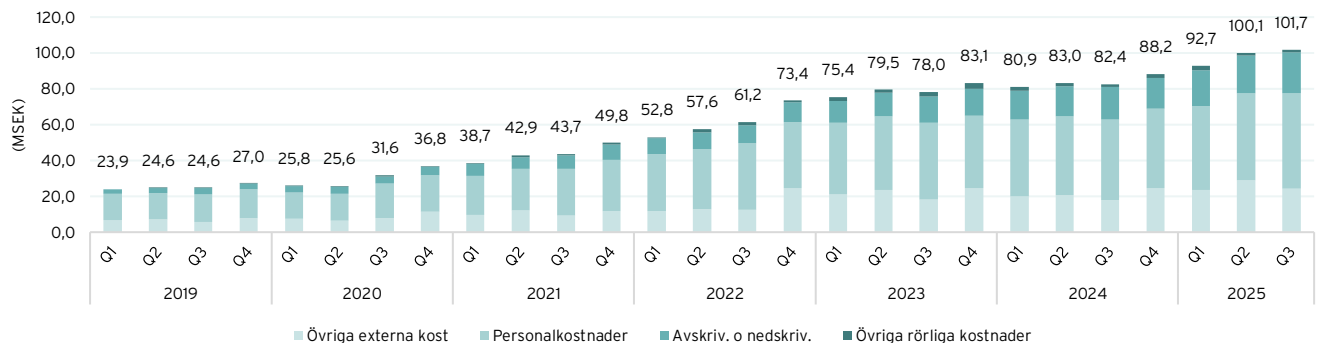
Utvecklingen av antalet anställda, 2020-2025



I tidigare rapporter och intervjuer har Esfahani varit tydlig med att kostnaderna framåt ska plana ut och lönsamheten stärkas, vilket vi tydligt sett under 2024 och 2025. Plejd förväntar sig fortsatt en hävstång på EBIT-nivå så länge inte tillväxttakten avtar under 2026. Detta ska drivas av en kombination av fortsatt tillväxt, gradvis stärkt bruttomarginal och en kontrollerad kostnadsbas.

I diagrammet nedan ses en ökning av rörelsekostnaderna från nivåer runt 80,0-90,0 MSEK till runt 100,0 MSEK senaste två kvartalen. Detta främst kopplat till ökade kostnader relaterat till uppskalning av den egna produktionen. Avskrivningar på immateriella tillgångar har ökat och kommer att fortsätta öka framgent, som en följd av att nya produkter lanseras som Plejd tidigare aktiverat för. Vår bedömning är att rörelsekostnaderna kommer att fortsätta öka i absoluta tal i takt med Plejds tillväxt och expansion, men i en lägre takt än intäkterna. Detta bedöms tydligt återspegla den ökade skalbarheten i verksamheten och, i kombination med en successivt förbättrad bruttomarginal, bidra till en starkt lönsamhet under 2026.

Rörelsekostnader, historisk utveckling 2019-2025



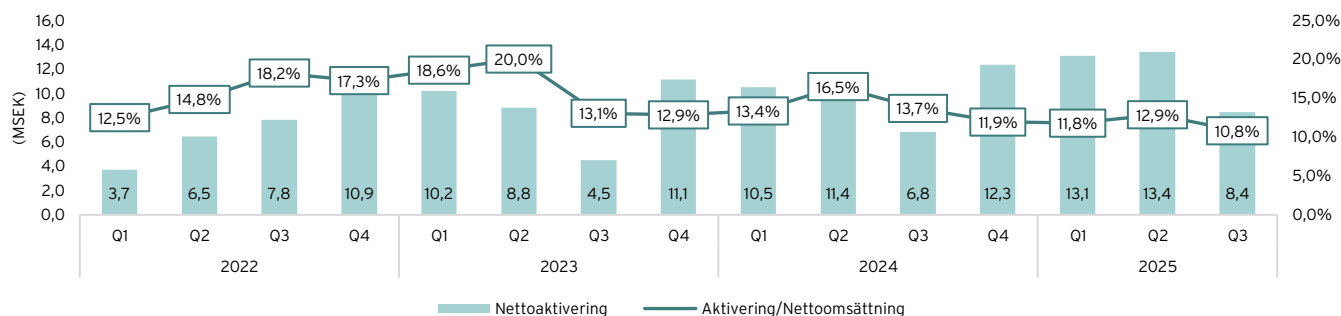
Avskrivningar i paritet med aktiverat arbete för egen räkning

Avskrivningarna uppgick till 22,9 MSEK (18,0) och var därmed i nivå med aktiverat arbete för egen räkning, som uppgick till 23,3 MSEK (21,0) under kvartalet. Sedan det tredje kvartalet 2023 redovisar Plejd även aktiverat arbete för producerade produkter, vilket under kvartalet uppgick till 8,1 MSEK (3,8). Posten utgör en motbokning av kostnader som redovisats i resultaträkningen och avser personal, leasing samt direkta produktionskostnader.

Vår bedömning är att aktiveringarna framöver kommer att ligga i spannet 25-30 MSEK respektive 5-8 MSEK per kvartal. Vi har tidigare bedömt att aktiveringar i relation till omsättningen gradvis skulle minska, vilket nu bekräftas. Under kvartalet uppgick aktiverat arbete för egen räkning i förhållande till nettoomsättningen till 10,8 %.

Nedan räknar vi nettoaktivering som summan av aktiverat arbete för egen räkning och aktiverat arbete för producerade produkter minus avskrivningar. Om aktiverat arbete för producerade produkter exkluderas uppgick nettoaktiveringen till 0,4 MSEK.

Nettoaktivering i absoluta tal och aktiveringar i förhållande till nettoomsättningen, 2022-2025

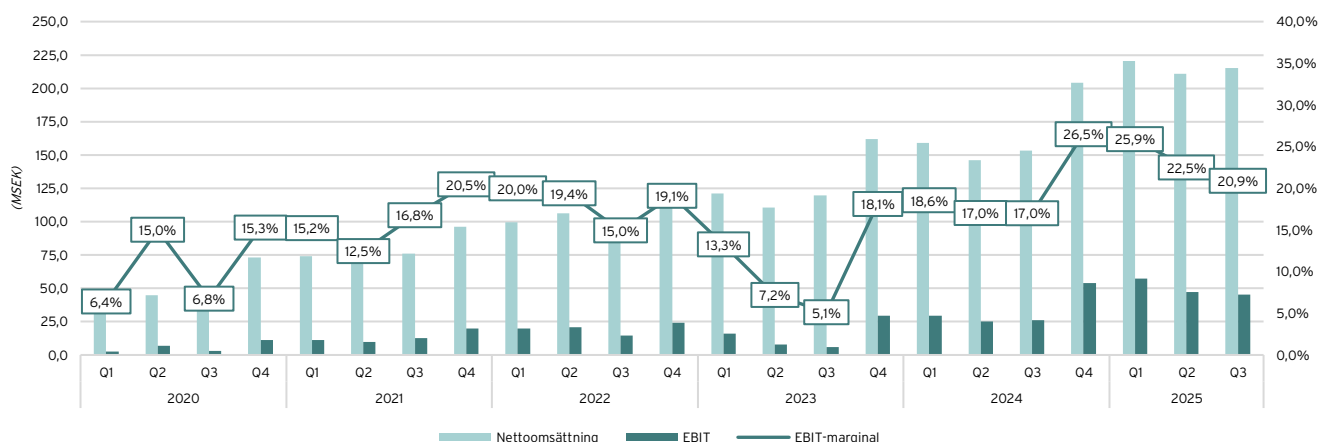


Lönsamheten uppnått en ny nivå

Under kvartalet uppgick EBIT till 45,1 MSEK (26,0), vilket motsvarade en EBIT-marginal om 20,9 % (17,0). Marginalen var något lägre i kvartalet jämfört med de föregående kvartalen, främst till följd av tillfälligt högre kostnader kopplade till uppskalningen av produktionen. Under det andra halvåret 2024 betonade vd Babak Esfahani att Plejd har potential att uppvisa en starkare lönsamhet givet att bolaget kan upprätthålla sin tillväxttakt. De senaste kvartalerna har bekräftat detta, med en EBIT-marginal överstigande 20 %.

Vår bedömning är att Plejd nu har etablerat en högre lönsamhetsnivå, och att marginalerna successivt kan stärkas i takt med förbättrad bruttomarginal och ökad operationell hävstång. Esfahani har även framhållit att målsättningen är att fortsatt expandera lönsamheten på EBIT-nivå under 2026.

EBIT-marginalutveckling, 2020-2025



Nya samarbeten och integrationer

Nytt samarbete med Verisure

Under Q2'25 inledde Plejd ett strategiskt samarbete med Verisure. Integrationen möjliggör att Plejds smarta belysningsystem nu kan kopplas samman med Verisures larmlösningar via plattformen Works with Verisure, som nås direkt i Verisures app. Genom detta kan användare automatisera sin belysning utifrån larmets status, som att exempelvis genom att automatiskt släcka lampor när larmet aktiveras och tända utvalda ljuskällor när larmet avaktiveras.



Funktionen blev tillgänglig för Verisures svenska kunder från och med den 5 maj. Utöver Plejd har Verisure tidigare integrerat andra tredjepartsprodukter såsom Philips Hue och Yale Linus. Plejd har sedan tidigare integrationer med exempelvis Google Home och Apple HomeKit, men fungerar nu tillsammans med andra tredjepartsprodukter i Verisures ekosystem. Vår bedömning är att detta så klart är positivt då Verisure har över 5,7 miljoner kunder globalt varav cirka 500 000 kunder i Sverige. Plejd kan genom samarbetet stärka sitt varumärke och potentiellt nå nya kunder. Integrationen med hemlarm blir också en viktig funktion som efterfrågats länge, bland annat i Plejds supportforum. Även om det tidigare varit möjligt att koppla ihop systemet med larm via olika lösningar, innebär detta en betydligt smidigare och mer användarvänlig integration.

Integration med Abra

Plejd har under kvartalet integrerats fullt ut med den norska plattformen Abra från Fell Tech. Abra är ett ekosystem för uppkopplade hem som samlar funktioner för energi, säkerhet och komfort i ett sammanhållet system. Plattformen består av flera delar, där AbraOS utgör den tekniska plattformen, Linkbox+ fungerar som navet som kopplar samman enheter och tjänster, och Abralife är den app där användaren styr och övervakar alla funktioner.



Genom att förena ledande varumärken inom smarta hem och energistyrning erbjuder Abra en flexibel och hållbar lösning som förbättrar användarupplevelsen och ökar energieffektiviteten. Systemet gör det möjligt att hantera energiförbrukning, uppvärmning, laddning av elfordon, belysning och säkerhetsfunktioner i olika typer av bostäder, från villor till lägenheter och fritidshus.

Integrationen gör det möjligt för norska användare att koppla sina Plejd-enheter till Abra-plattformen och automatisera styrningen baserat på energiförbrukning och elpriser. Därmed kan belysning, energi, värme, vatten, elbilsladdning och säkerhet samlas i Abralife-appen, vilket ger en mer sammanhållen och intuitiv helhetslösning.

Vår bedömning är att detta likt tidigare integrationer skapar tydliga mervärden för slutanvändarna, vilket stärker Plejds position i Norge ytterligare.

Fortsatt starkt kassaflöde och god finansiell ställning

Plejd hade vid utgången av det tredje kvartalet 2025 en kassa på 95,3 MSEK (21,8), vilket motsvarar en ökning med 16,9 MSEK jämfört med föregående kvartal. Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till 53,6 MSEK (19,7) och påverkades positivt främst av ett starkt rörelseresultat. Investeringsverksamheten belastade kassaflödet med -29,1 MSEK (-22,5), huvudsakligen hänförligt till aktiverad utveckling för nya produkter. Kassaflödet från finansieringsverksamheten uppgick till -7,3 MSEK (-5,9) och avsåg främst amorteringar av leasingkulder. Periodens kassaflöde uppgick därmed till 17,3 MSEK (-8,7).

Plejd har fortsatt att stärka sin finansiella position genom ökad lönsamhet och stabiliserad kapitalbindning i varulager och kundfordringar. Den tillgängliga likviditeten uppgick vid kvartalets slut till 135,3 MSEK, varav 95,3 MSEK utgjordes av likvida medel och 40,0 MSEK av outnyttjad checkkredit.

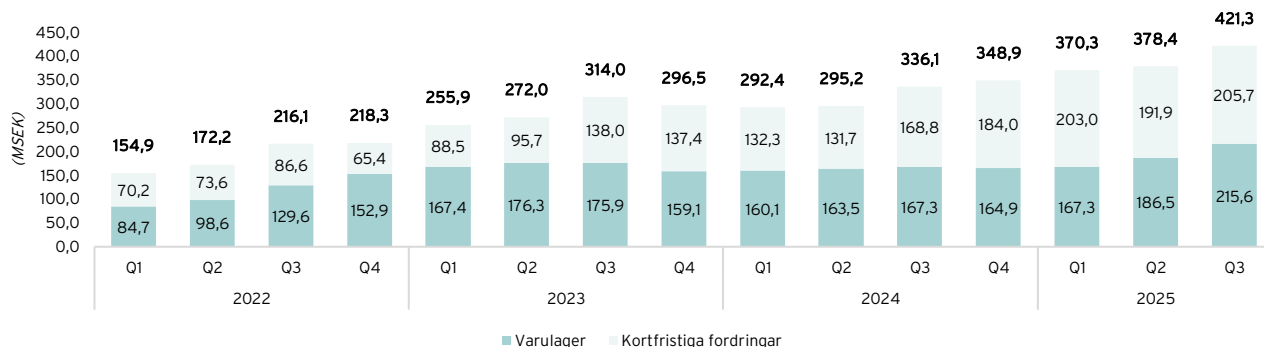
Likviditet vid utgången av Q3'25

Likvida medel	95,3 MSEK
Outnyttjad checkkredit	40,0 MSEK
Summa tillgänglig likviditet	135,3 MSEK

Plejds varulager uppgick till 215,6 MSEK, vilket motsvarar 25,4 % av nettoomsättningen på rullande tolv månader. Enligt Esfahani är cirka 20,0 % varulager som andel av nettoomsättningen på rullande tolv månader en nivå som han bedömer som rimlig, och en nivå Plejd närmar sig. Plejds finansiella ställning är god i nuläget med en hög nivå av tillgänglig likviditet som klarar av en högre kapitalbindning.

Kapitalbindningen i Plejd är fortsatt relativt hög om totalt 421,3 MSEK (336,1) med ett varulager om 215,6 MSEK och kortfristiga fordringar om 205,7 MSEK. Vår bedömning är att det föreligger en väldigt låg risk att kundfordringarna inte ska betalas kvarstår, då majoriteten av Plejds kunder i nuläget är större grossister i Sverige och Norge med god betalningsförmåga.

Varulager och kortfristiga fordringar



Outlook

De primära tillväxtdrivarna framåt på kortare sikt är enligt oss den norska och svenska marknaden, drivet av befintliga armaturer och även kommande armaturer. Vår bedömning är också att termostaten kommer fortsätta att vara en viktig tillväxt drivare för den norska marknaden, och enligt vår bedömning kommer produkten bidra substantiellt till tillväxten även under Q4'25 och under 2026.

Det faktum att universaldimmern VRI-03 är lanserad medför att elektriker i Nederländerna kan använda Plejd som standard för belysningsstyrning. Detta innebär att Nederländerna har potential att uppvisa en stark tillväxt framöver, likt den vi såg i Norge när produktutbudet var komplett. Övriga marknader utanför Europa som exempelvis Tyskland, Spanien och Schweiz har också stor potential att uppvisa betydande tillväxt, vilket är en mycket spännande option inför 2026 och framåt. Dessa marknader kommer dock enligt vår bedömning bli viktiga tillväxt drivare först om några år när fler produkter inom smarta solskydd lanserats.

Enligt Babak har ett trendskifte skett där Plejd sett en ökad försäljning av puckserien. Detta skulle kunna indikera en återhämtning i bygg- och renoveringsmarknaden, vilket så klart hade haft en betydande positiv effekt på Plejd. En option framgent är också att Plejd lyckas ta ytterligare marknadsandel inom det kommersiella segmentet, vilket också skulle kunna komma att bli en viktig tillväxtfaktor. Enligt Esfahani kommer LED-panelen bli en viktig produkt för detta segment. Det finns flertalet anpassningar kvar att göra för att bli konkurrenskraftiga för större kommersiella projekt, vilket är något Plejd också arbetar med. Anpassningarna är på system- och mjukvarunivå snarare än hårdvara och är något Plejd ska fokusera mer på framgent. Esfahani uppgav att Plejd kommer att lansera mjukvaruppdateringar i slutet av året med utökade funktioner, som bland annat kommer medföra möjligheter att koppla ihop belysning med larm- och säkerhetssystem. Vidare uppgav Esfahani att det kommersiella segmentet utgör uppskattningsvis 20,0% av intäkterna idag, och vår bedömning är att det finns mycket tillväxt för Plejd inom segmentet om de lyckas.

Tillväxt drivare inför Q4'25 och framåt

- Armaturserien
- Geografisk expansion med Nederländerna i spetsen
- Ökad marknadsandel inom kommersiella segmentet
- Termostaten TRM-01 i Norge
- Återhämtning i bygg- och renoveringsmarknaden
- Nya produktsläpp inom befintliga kategorier

Lösamhetsmässigt går Plejd in i 2026 med goda förutsättningar. Förutsatt att tillväxten fortsätter och kostnadskontrollen bibehålls finns potential för en tydlig resultatförbättring. EBIT-marginalen har etablerat sig över 20,0 procent, vilket tydligt visar på den operativa hävstången i affärsmodellen. Avseende bruttomarginalen finns det flera faktorer som talar för att nuvarande nivå skulle kunna stärkas. Termostaten TRM-01 kommer att ha en bruttomarginal som ligger närmare puckarna (innan optimeringar), vilket vi bedömer vara runt 50,0%. Det kommer fortsätta optimeringar av befintliga produkter, där bland annat downlightsen kommer att kostnadsoptimeras under hösten 2025. När väl den här optimeringen gett full effekt är vår bedömning att det kan ge en effekt om 2,0-3,0 procentenheter på totalen. De nya armaturerna som lanseras har också högre bruttomarginal än downlightsen, vilket är positivt. En starkt SEK kontra USD medför också en faktor för stärkt bruttomarginal framåt, då mycket av Plejds inköp görs i USD.

Lösamhetsförbättringar inför Q4'25 och framåt

- Kostnadsoptimeringar för befintliga produkter
- Nya armaturer har högre bruttomarginal än downlights
- God kostnadskontroll avseende OPEX
- TRM-01 högre bruttomarginal än armaturer
- Återhämtning i bygg- och renoveringsmarknaden
- Skalfördelar vid fortsatt tillväxt

Sammanfattningsvis står Plejd enligt oss inför spännande år framöver, där den nya produktkategorin "Smarta armaturer" redan har tagit fart och agerar tillväxt drivare. Detta i kombination med flertalet spännande produktsläpp under året i form av jalousipucken, termostat för värmereglering, nya armaturer och multidimrar samt expansionen till fler länder i Europa möjliggör för en potentiellt stark tillväxt framgent.

Värdering

Key stats

Antal aktier	11 178 720	Börsvärde (MSEK)	10 027,3
Aktiekurs (SEK)	897,0	Nettoskuld* (MSEK)	-95,3
		Enterprise value* (MSEK)	9 932,0

*exklusive leasing.

Rullande 12 månader

Nettoomsättning	850,4 MSEK	P/S	11,8
EBIT	203,6 MSEK	EV/EBIT	48,8
Vinst	160,1 MSEK	P/E	62,6
Adj. FCF	124,5 MSEK	EV/Adj. FCF	79,8

Nyckeltal (R12)

Bruttomarginal	EBITDA-marginal	EBIT-marginal	Vinstmarginal
52,8%	33,5%	23,9%	18,8%
OPCF-marginal	FCF-marginal	ROE	ROIC
25,3%	12,0%	24,1%	26,8%

Historiskt snitt

	P/S	EV/EBIT	P/E	P/FCF
Snitt 3 år	6,8	37,5	48,8	20,9
Snitt 5 år	8,8	57,5	73,4	neg.
Snitt 7 år	7,8	54,4	122,2	neg.

Källa: Börsdata

Estimat

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Nettoomsättning	513,4	662,3	921,5	1 168,5	1 438,0
<i>% y-o-y</i>	19,2%	29,0%	39,1%	26,8%	23,1%
Aktiverat arbete	90,2	109,2	133,4	131,0	141,0
Övriga intäkter	6,4	0,5	12,1	11,0	13,2
Summa intäkter	610,0	776,4	1 067,0	1 310,5	1 592,2
P/S (exkl. aktiveringar)	19,3	15,1	10,7	8,5	6,9
Bruttoresultat	279,0	355,0	482,6	640,3	796,7
<i>Bruttomarginal</i>	54,4%	53,6%	52,4%	54,8%	55,4%
<i>% y-o-y</i>	10,4%	27,2%	35,9%	32,7%	24,4%
Rörelsekostnader	316,1	334,6	403,4	449,5	520,0
<i>% y-o-y</i>	29,0%	5,9%	20,6%	11,4%	15,7%
EBIT	59,5	134,5	224,7	332,8	430,9
<i>EBIT-marginal</i>	11,6%	20,3%	24,4%	28,5%	30,0%
<i>% y-o-y</i>	-25,0%	126,0%	67,0%	48,1%	29,5%
EV/EBIT	166,9	73,8	44,2	29,8	23,1

Vi värderar Plejd utifrån en multipel om 30x EBIT, vilket motiveras av bolagets starka tillväxtprofil och historiskt höga värdering i förhållande till dess tillväxtpotential. Givet att Plejd fortsätter leverera i linje med våra estimat, och att det fortfarande finns betydande tillväxtmöjligheter genom geografisk expansion och nya produktkategorier, bedömer vi att denna multipel är rimlig.

Även om värderingen kan uppfattas som hög är den lägre än det historiska snittet, och vår bedömning är att marknaden kommer att fortsätta värdera Plejd på relativt höga multiplar givet bolagets lönsamhet, tillväxt och starka marknadsposition. Efter den kraftiga kursuppgången under året handlas Plejd i dagsläget till cirka 30x EBIT på våra estimat för 2026E.

Vi bedömer att Plejd fortfarande befinner sig tidigt i sin tillväxtresa och har stor potential att expandera på den europeiska marknaden under de kommande åren. I vårt scenario har vi valt att estimera fram till 2027E och inkluderar även en värdering med en säkerhetsmarginal på 30 % på våra estimat. Hänsyn har tagits till de 160 000 utestående teckningsoptionerna 2023/26.

Värdering

	Multipel	EBIT 2027E	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)
2027E	30	430,9	12 925,6	1139,95
<i>Säkerhetsmarginal (30%)</i>	30	301,6	9047,9	797,96

Nedan följer potentiell avkastning på 2027E om Plejd utvecklas likt våra estimat i huvudscenariot samt med en applicerad säkerhetsmarginal.

Potentiell avkastning

	Huvudscenario			Säkerhetsmarginal (30%)		
	Faktor	%	CAGR	Faktor	%	CAGR
2027E	1,27	27,1%	11,9%	0,89	-11,0%	-5,1%

Vidare följer en känslighetsanalys med ett beräknat utfall på vår estimerade EBIT för 2027E, där utfallet redovisas vid olika angivna EBIT-multiplar.

Känslighetsanalys

EBITx	Huvudscenario 2027E			Säkerhetsmarginal (30%)		
	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)	Förändring %	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)	Förändring %
25	10 771,3	949,96	5,9%	7 539,9	664,97	-25,9%
26	11 202,2	987,96	10,1%	7 841,5	691,57	-22,9%
27	11 633,0	1025,95	14,4%	8 143,1	718,17	-19,9%
28	12 063,9	1063,95	18,6%	8 444,7	744,77	-17,0%
29	12 494,7	1101,95	22,8%	8 746,3	771,37	-14,0%
30	12 925,6	1139,95	27,1%	9 047,9	797,96	-11,0%
31	13 356,4	1177,95	31,3%	9 349,5	824,56	-8,1%
32	13 787,3	1215,95	35,6%	9 651,1	851,16	-5,1%
33	14 218,1	1253,94	39,8%	9 952,7	877,76	-2,1%
34	14 649,0	1291,94	44,0%	10 254,3	904,36	0,8%
35	15 079,8	1329,94	48,3%	10 555,9	930,96	3,8%

I vårt huvudscenario ser vi en uppsida på 27,1 % på 2027E, vilket ger en CAGR om 11,9 %. Som tidigare nämnt är det makroekonomiska läget fortsatt svårbedömt och Plejds tillväxt kan komma att påverkas negativt av detta. I den positiva vågskålen finns det många optioner för starkare tillväxt framöver, så som att någon av de europeiska marknaderna som exempelvis Nederländerna bidrar med starkare tillväxt än beräknat samt att de nya produktkategorierna (armaturer, solskydd och termostater) uppvisar en än mer explosiv tillväxt. Det finns också en option i att Plejd uppnår en högre bruttomarginal än vad vi estimerat, vilket skulle påverka EBIT substantiellt åt det positiva hållet. Historiskt har Plejd värderats högt av marknaden och vi bedömer det inte som orimligt att marknaden värderar Plejd till 35x EBIT, i linje med tre års snittet, vilket skulle ge en uppsida om 48,3% på våra nuvarande estimat.

Bilaga

Estimat, 2025E

	Q1'25	Q2'25	Q3'25A	Q4'25E	2025E
Nettoomsättning	220,4	210,7	215,5	275,1	926,7
Aktiverat arbete för egen räkning	26,0	27,1	21,0	25,8	96,1
Aktiverat arbete för producerade produkter	7,2	7,5	7,5	8,5	29,8
Övriga rörelseintäkter	2,8	3,3	2,5	3,7	11,2
Summa intäkter	256,4	248,6	246,5	313,0	1063,7
Råvaror	106,6	101,1	100,9	129,0	438,8
Övriga externa kost	23,7	28,8	19,0	27,5	95,5
Personalkostnader	46,7	48,6	48,0	55,8	196,8
Avskriv. o nedskriv.	20,0	21,2	22,2	23,2	86,6
Övriga rörliga kostnader	2,2	1,5	2,2	2,4	8,3
Summa	199,3	201,3	192,2	237,9	826,1
EBIT	57,1	47,4	54,3	75,1	237,6
<i>Bruttomarginal</i>	<i>51,6%</i>	<i>52,0%</i>	<i>53,2%</i>	<i>53,1%</i>	<i>52,4%</i>
<i>EBIT-marginal</i>	<i>25,9%</i>	<i>22,5%</i>	<i>25,2%</i>	<i>28,2%</i>	<i>24,4%</i>

Disclaimer

Kalqyl Analys Norden AB bedriver verksamhet avseende bolag- och aktieanalys där information har sammanställts utifrån källor som Kalqyl bedömer är tillförlitliga. Informationens riktighet kan Kalqyl dock inte garantera, och inget som skrivs i analysen ska eller bör betraktas som en rekommendation till investering av något slag.

Denna analys är en uppdragsanalys där det analyserade Bolaget har ingått avtal med Kalqyl avseende analys. Analysen/erna publiceras antingen vid enskilt tillfälle, eller per löpande basis under avtalsperioden mot en sedvanlig ersättning.

Åsikter och slutsatser som återfinns i analysen är enbart avsedd för mottagaren. Kalqyl ska ej hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut på grund av information i denna analys.

Alla investeringar i finansiella instrument är förknippade med ekonomisk risk, och historisk avkastning ger ingen garanti för framtida avkastning. Kalqyl och samtliga medarbetare i organisationen får ej handla värdepapper i kundbolag från och med det tillfälle som ansvarig analytiker initierar arbetet med den aktuella analysen, och till dess att analysen varit publicerad i 48h.

Intressekonflikt

Erik Lundberg äger aktier i det analyserade bolaget
Analysen är en uppdragsanalys

