

Parans Solar Lighting

Mangold Insight - Bolagsbevakning - Uppdatering- 2020-05-18

MANGOLD

Kina-affär i hamn

Parans Solar Lighting (Parans) har slutfört den affär med Kina som bolaget upparbetat under lång tid. Detta leder till att Parans kommer att få tillgång till en större marknad och därmed bättre möjligheter att växa. Parans har tidigare genom emissioner försökt skapa uthållighet i en affär som visat sig vara både tidskrävande och resurskrävande. Med ett dotterbolag i Kina skapas en bättre struktur för bolaget som gör att det blir både mer uthålligt och starkare.

QPT blir delägare

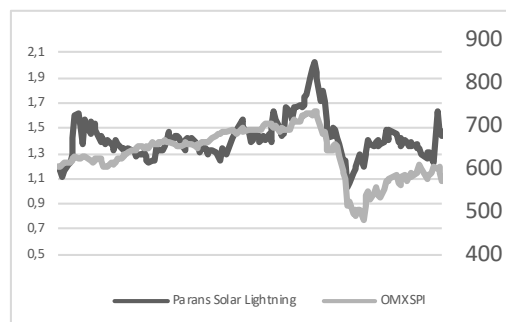
Det kinesiska bolaget Qingdao Photon Technology (QPT) blir delägare i Parans med 29,9 procent, det vill säga strax under budplikt. Ett dotterbolag ska upprättas i Kina som tar över verksamhet för utbyggnad av telekomutrustning som 5G stolpar och 5G smart towers samt lågenergistrålkastare. Flera distrikt i Kina står inför en utbyggnad av denna typ av utrustning. QPT har varit framgångsrik med testorder som nu ska materialiseras i faktiska order tillsammans med Parans. Efter en uppstart under 2020 räknar Mangold med att detta kan ge intäkter på 100 miljoner kronor under 2021. Kärnaffären, solljus i fastigheter, i sin tur väntas påverkas negativt av viruspandemin.

Höjt motiverat värde

Parans är på väg mot betydande intäkter, dock anser vi att det fortsatt finns risk i projektet varmed vi väljer att behålla ett högt avkastningskrav i vår DCF-modell. Alltjämt framstår aktien som lågt värderad på børsen. Vår DCF-värdering ger ett motiverat värde per aktie på 2,94 kronor vilket ger en uppsida på drygt 100 procent. Det är en ökning jämfört med vårt tidigare värde som uppgick till 2,55 kronor per aktie. Mangold har räknat med full utspädning av aktier med hänsyn till emissionen med QPT och pågående nyttjandeperiod av teckningsoptioner.

Information

Motiverat värde (kr)	2,94
Risk	Hög
Kurs (kr)	1,41
Börsvärde (Mkr)	79
Antal aktier (Mln)	74,1
Free float	78%
Ticker	PARA
Nästa rapport	27 augusti 2020
Hemsida	www.parans.com
Analytiker	Jan Glevén



Kursutveckling

	1m	3m	12m
PARA	-2,5	-21,5	-18,3
OMX SPI	-1,5	-20,6	-3,4

Nyckeltal

	2019	2020P	2021P	2022P	2023P
Försäljning (tkr)	6 499	28 006	137 757	184 709	265 175
EBIT (tkr)	-20 926	-21 991	8 979	9 545	30 592
Vinst före skatt (tkr)	-21 489	-22 219	6 826	7 268	23 684
EPS (kr)	-0,22	-0,23	0,07	0,08	0,25
EV/Sales	21,1	4,9	1,0	0,7	0,5
EV/EBITDA	-8,3	-7,1	10,3	6,0	3,1
EV/EBIT	-6,5	-6,2	15,2	14,3	4,5
P/E	-6,3	-6,1	19,8	18,6	5,7

Ägarstruktur

	Antal aktier	Kapital
Gunnar Mårtensson	10767366	19,0%
Avanza Pension	4748979	8,4%
Helen Mårtensson	1939335	3,4%
Nordnet Pension	1421575	2,5%
Isac Wiksten	1405909	2,5%
Kanizara Capital Ltd	1108000	2,0%
Chalmers Tekniska	936368	1,6%
Kenny and the Kids	564531	1,0%
Totalt	74 120 479	100%

Parans - Kina-affär i hamn

Betydande inäkter i sikte

Parans kärnaffär, solljus i fastigheter, har långa ledder samt visat sig vara både tidskrävande och resurskrävande. Bolaget har under en längre tid sökt en strategisk partner för att hitta nya affärer med den utvecklade solljustekniken. Genom ett uppbyggt nätverk i Kina har bolaget lyckats landa en affär. Under maj 2020 kom Parans överens med det kinesiska bolaget Qingdao Photon Technology (QPT) med säte i Qingdao i östra Shandong provinsen (vid Gula havet), om ett investeringsavtal. Detta innebär att QPT efter en riktad emission kommer äga 29,9 procent av Parans vilket kommer att ske vid bolagsstämman 30 juni 2020. Emissionen kommer att bestå av kontanter och patent. Efter att transaktionen genomförts kommer QPT att föra över sina operativa och kommersiella tillgångar till Parans dotterbolag för att sedan agera som ägarbolag.

Investeringsavtal med kinesiska Qingdao Photon Technology

Avsikten med samarbetet är att bygga en plattform för försäljning av telekomutrustning som sedan ska kunna exporteras till andra länder. Det nybildade dotterbolaget i Kina kommer att ta över affärer från QPT, i huvudsak gatubelysning samt installation av 5G Smart Towers. För QPT ger det en plattform för expansion av telekomutrustning utanför Kina. QPT har genomfört testorder på 5G stolpar i flera intilliggande städer i provinsen. Detta har resulterat i en order värd 100 miljoner kronor avseende 5G smart towers som kommer Parans dotterbolag till del. Affärspotentialen för 5G Smart Tower bedöms som stor då QPT uppges ha goda relationer med de kinesiska myndigheterna i flera städer. Bland QPTs produkter finns även ett nytt sortiment av lågenergistrålkastare som ska kunna kommunicera, kallade IoT Street lamps, som ska överföras till dotterbolaget. Det finns även ett ramavtal med Chengyang-distriktet i Qingdao, om en uppbyggnad av 5G infrastruktur. Detta uppges av Parans vara värt 970 miljoner kronor. Detta kan påverka försäljningssiffrorna uppåt under kommande år. Mangold väljer dock att inta ett försiktigt förhållningssätt till detta avtal tills mer information kommer.

Framgångsrika testorder i Kina med telekomprodukter

Möjliga order från Chengyang-distriktet kan öka försäljningen kraftigt

Coronaviruset påverkar marknader

Inom Parans kärnaffär som är solljus har tempot sjunkit efter utbrottet av coronaviruset. Flertalet av de affärer som är pågående fördröjs, troligen till nästa år i flera fall. Under 2020 ska bolaget ta del av intäkter från tunnelprojektet i Holland. Parans leverans blir dock troligen delvis förskjuten in i 2021 på grund av Coronaviruset. Mangold har därför valt att lägga delar av dessa intäkter under 2021. Andra exempel på förskjutningar som kan uppstå är order till Indien och Israel samt en order till en villa i den grekiska övärlden. Det finns ett antal pågående upphandlingar där vi ser möjliga order detta och nästa år. Dessa är knutna till länder som Singapore, Indien, Frankrike och Spanien. Nya partners i Asien och en potentiell ny i USA kan även leda till nya affärer. Totalt sett bearbetar bolaget kunder med ett potentiellt ordervärde på drygt 50 miljoner kronor.

Kärnaaffär påverkas av viruspandemin

SP4-systemet uppgraderas

Bolagets SP4-system har successivt uppgraderats. Detta har inneburit förbättrad kvalitet och driftsäkerhet samtidigt som kostnader för komponenter har kunnat sänkas. Denna nya version ska nu CE-märkas vilket väntas ske under första halvåret 2020.

Solljussystemet SP4 uppgraderas

Parans - Prognoser och värdering

Försäljning tar fart 2021

Mangold har valt att upprätta en försäljningsmodell med prognoser på dotterbolaget i Kina och för kärnverksamheten. Under 2020 räknar vi med att bolaget etablerar ett dotterbolag och att flöden kommer ingång. Under 2021 väntas affären var fokuserat helt på den kinesiska marknaden där ett antal order väntas materialiseras. Marknadsföring för telekomutrustning internationellt väntas kunna ta fart från 2022 och framåt. Försäljning väntas öka från 2021 på 100 miljoner kronor och sedan öka med 50 miljoner kronor per år fram till 2025. Bruttomarginalen för dotterbolaget väntas ligga på 50 procent.

Försäljning tar fart 2021

I kärnaffären räknar vi med en förskjutning i de prognoser vi tidigare lagt till följd av viruspandemin vilket gör det svårare att avsluta de projekt och affärer som bolaget tidigare bearbetat. Tunnelprojektet i Holland väntas delvis förskjutas framåt till 2021. För kärnverksamheten räknar vi med något lägre bruttomarginal vilket gör att den totalt sett ökar från 45 procent upp mot strax under 50 procent i slutet av prognosperioden 2020-2025. Mangold har antagit att tillväxttakten över en 5-årsperiod i snitt per år från 2020 ligger på 72 procent (CAGR). I övrigt har vi räknat med ökade kostnader och investeringar. Rörelsemarginalen påverkas av detta och väntas ligga på 15-16 procent i slutet av prognosperioden.

Kärnaffären skjuts framåt

PARANS - PROGNOSE FÖRSÄLJNING

(Tkr)	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P
Intäkter kärnaffär	19 006	28 757	34 709	65 175	96 448	120 560
Infrastrukturprojekt	9 000	9 000				
Intäkter dotterbolag Kina		100 000	150 000	200 000	250 000	300 000
Totalt	28 006	137 757	184 709	265 175	346 448	420 560
Tillväxt	330,9%	391,9%	34,1%	43,6%	30,6%	21,4%

Källa: Mangold Insight

Finansiering säkrad

Kassan väntas fyllas på med 28 miljoner kronor under 2020. Då har vi räknat med att kinaaffären kommer in samt kapital via teckningsoptioner. Detta innebär att bolaget nu är välfinansierat och mer uthålligt. Antalet aktier vänts öka med 24,2 miljoner som avser riktad emission samt för nyemittering av aktier i den pågående teckningen av teckningsoptioner om 17,3 miljoner aktier. Det ger sammantaget att antalet aktier uppgår till 95,7 miljoner vilket vi räknat med i analysen.

Ökat antal aktier

Pågående teckningsoptionsprogram

Nyttjandeperioden av teckningsoptioner TO7 inleddes 11 maj och pågår fram till 25 maj med teckningskurs 0,92 kronor. Vid fullt utnyttjande tillförs bolaget 15,9 miljoner kronor.

Kassan fylls på

Parans - Värdering

Uppsida i aktie vid DCF-värdering

Mangold har valt att värdera Parans med en DCF-modell och diskonterade kassaflöden. Ett avkastningskrav på 16 procent har använts med utgångspunkt av samlad statistik från PWC kring riskpremien på den svenska aktiemarknaden. Dessa antaganden ger ett motiverat värde på 2,94 kronor per aktie. Detta medför en höjning jämfört med vår tidigare uppdatering då det uppgick till 2,55 kronor. Förväntad ökade försäljning från 2021 och en starkare balansräkning gör att vi tror att Parans har goda chanser att utvecklas positivt under de närmaste åren. Mangold påtalar samtidigt hög risk i bolaget vilket ett högt avkastningskrav avspeglar.

DCF-värdering visar uppsida på över 100 procent i aktien

PARANS - DCF

(Tkr)	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P
EBIT	-21 991	8 979	9 545	30 592	55 001	66 194
Fritt kassaflöde	-20 075	34 649	11 833	18 552	45 934	56 294
Terminalvärde						433 032

Antaganden	Diskränta	Tillväxt	Skatt
	16%	3%	22%
Enterprise value	298 750		
Equity value (tkr)	281 630		
Motiverat värde per aktie (kr)	2,94		

Källa: Mangold Insight

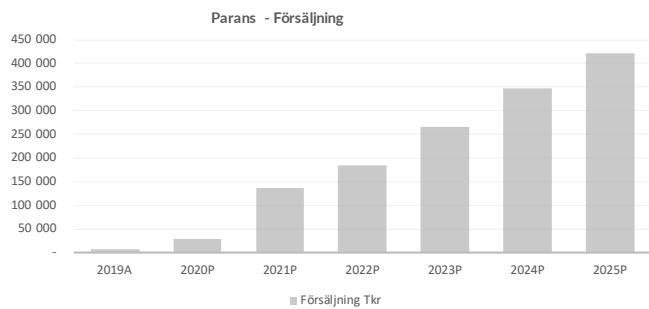
Resultaträkning och balansräkning

Resultaträkning (TKR)	2018	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P
Försäljning	6424	6499	28006	137757	184709	265175	346448
Kostnad sålda varor	-3539	-3643	-15684	-75767	-99743	-140543	-183617
Bruttovinst	2885	2856	12323	61991	84966	124632	162831
Bruttomarginal	44,9%	43,9%	44,0%	45,0%	46,0%	47,0%	47,0%
Löner	-10804	-10972	-20484	-20484	-25355	-31618	-38545
Övriga kostnader	-9774	-8284	-11203	-28239	-36963	-48181	-60588
EBITDA	-17693	-16400	-19364	13267	22648	44833	63697
Avskrivningar	-5653	-4526	-2627	-4288	-13103	-14241	-8696
Rörelseresultat	-23346	-20926	-21991	8979	9545	30592	55001
Rörelsemarginal	-363,4%	-322,0%	-78,5%	6,5%	5,2%	11,5%	15,9%
Räntenetto	-1259	-563	-228	-228	-228	-228	-228
Vinst efter finansnetto	-24605	-21489	-22219	8751	9318	30364	54773
Skatter	0	0	0	-1925	-2050	-6680	-12050
Nettovinst	-24605	-21489	-22219	6826	7268	23684	42723

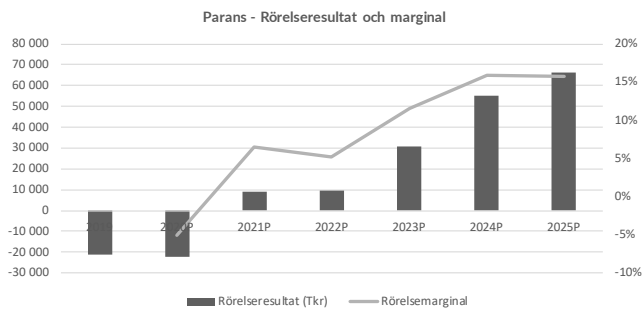
Balansräkning (TKR)	2018	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P
Tillgångar							
Kassa o bank	7 995	5 621	9 486	-11 283	-8 353	20 692	60 431
Kundfordringar mm	11 937	3 028	2 302	11 323	15 182	21 795	28 475
Lager	2 610	1 520	2 148	8 303	8 198	7 701	10 061
Anläggningstillgångar	5 591	3 752	6 126	21 838	23 735	14 494	10 798
Totalt tillgångar	28 133	13 921	20 062	30 181	38 762	64 682	109 765
Skulder							
Leverantörsskulder	643	500	859	4 152	5 465	7 701	10 061
Skulder	19 036	7 590	7 590	7 590	7 590	7 590	7 590
Totala skulder	19 679	8 090	8 449	11 742	13 055	15 291	17 651
Eget kapital							
Bundet eget kapital	13 387	4 332	32 332	32 332	32 332	32 332	32 332
Fritt eget kapital	-4 933	1 499	-20 719	-13 893	-6 625	17 059	59 782
Totalt eget kapital	8 454	5 831	11 613	18 439	25 707	49 391	92 114
Totalt skulder o eget kapital	28 133	13 921	20 062	30 181	38 762	64 682	109 765

Källa: Mangold Insight

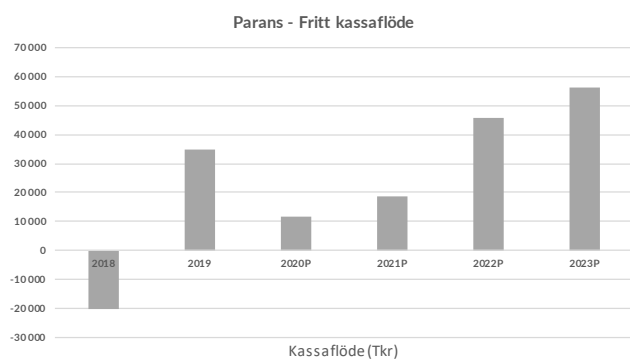
Parans - Appendix



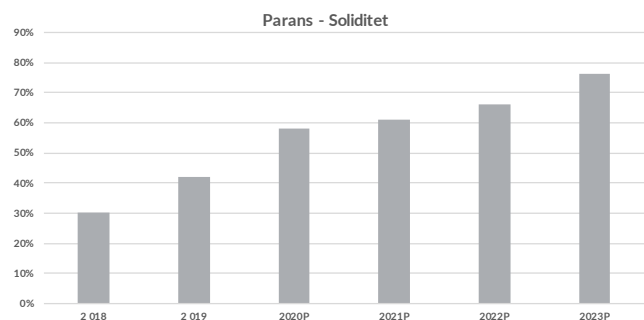
Källa: Mangold Insight



Källa: Mangold Insight



Källa: Mangold Insight



Källa: Mangold Insight

Disclaimer

Mangold Fondkommission AB ("Mangold" eller "Mangold Insight") erbjuder finansiella lösningar till företag och personer med potential, som levereras på ett personligt sätt med hög servicenivå och tillgänglighet. Bolaget bedriver i dagsläget verksamhet inom två segment; i) Investment Banking och ii) Private Banking. Mangold står under Finansinspektionens tillsyn och bedriver värdepappersrörelse enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. Mangold är medlem på NASDAQ Stockholm, Spotlight Stock Market och Nordic Growth Market samt derivatmedlem på NASDAQ Stockholm.

Denna publikation har sammanställts av Mangold Insight i informationssyfte och ska inte ses som rådgivning. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser och rekommendationen kan således inte garanteras. Mangold Insight lämnar inte i förväg ut slutsatser och eller omdömen i publikationen. Åsikter som lämnats i publikationen är analytikerns åsikter vid tillfället för upprättandet av publikationen och dessa kan ändras. De lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer vara i enlighet med åsikter framförda i publikationen.

Mangold frånsäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grundas på denna publikation. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden. Mangold frånsäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av publikationen.

Denna publikation får inte mångfaldigas för annat än personligt bruk. Dokumentet får inte spridas till fysiska eller juridiska personer som är medborgare eller har hemvist i ett land där sådan spridning är otillåten enligt tillämplig lag eller annan bestämmelse. För att sprida hela eller delar av denna publikation krävs Mangolds skriftliga medgivande.

Mangold kan genomföra publikationer på uppdrag av, och mot en ersättning från, det bolag som belyses i analysen alternativt ett emissionsinstitut i samband med M&A, nyemission eller en notering.

För utförandet av denna publikation kan läsaren utgå från att Mangold erhåller ersättning av bolaget. Det kan även föreligga ett uppdragsförhållande eller rådgivningssituation mellan bolaget och någon annan avdelning hos Mangold. Mangold har riktlinjer för hantering av intressekonflikter och restriktioner för när handel får ske i finansiella instrument.

Mangold analyserade Parans Solar Lighting senast februari 2020 under konceptet bolagsbevakning.

En bolagsbevakning innefattar ingen rekommendation eller riktkurs samt att inget investmentcase sätts upp.

Mangolds analytiker äger inte aktier i Parans.

Mangold äger aktier i Parans

Mangold utför/har utfört tjänster för Bolaget och erhåller/har erhållit ersättning från Bolaget baserat på detta.

Mangold står under Finansinspektionens tillsyn.