

Parans Solar Lighting

Mangold Insight - Bolagsbevakning - Uppdatering- 2020-09-03

MANGOLD

Intäkter tar fart 2021

Parans Solar Lighting (Parans) som ingått investeringsavtal med kinesiska QPT (Qingdao Photon Technology) har under pandemin haft svårt att få fart på kärnaffären, solljus i fastigheter. Samtidigt går det framåt med att upprätta dotterbolag i Kina. Dokumentation till de kinesiska myndigheterna har försetts vilka ska ge QPT ett godkännande för investering.

Scenarioanalys tillämpas

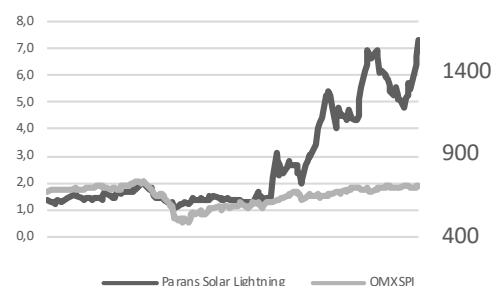
Mangold har valt att se på Parans utifrån en scenarioanalys. Utgångspunkten som valts är att intäkter från dotterbolaget i Kina börjar strömma in 2021. Tre olika scenarier har satts upp; ett positivt kallat bull, ett grundscenario base och ett försiktigt scenario, bear.

Uppsida i base-case

För att visa på hur värdet på bolagets aktie förändras vid olika avkastningskrav har Mangold utfört en känslighetsanalys. I vårt base-case med 14 procents avkastningskrav ser vi uppsida i aktien på drygt 20 procent. Det motiverade värdet per aktie sätts till 9,0 kronor vilket baseras på att bolaget kommer att generera intäkter från 2021 och framåt.

Information

| | |
|----------------------|--|
| Motiverat värde (kr) | 9,00 |
| Risk | Hög |
| Kurs (kr) | 7,30 |
| Börsvärde (Mkr) | 483 |
| Antal aktier (Mln) | 74,1 |
| Free float | 80,8% |
| Ticker | PARA |
| Nästa rapport | 2020-11-19 |
| Hemsida | www.parans.com |
| Analytiker | Jan Glevén |



Kursutveckling

| | 1m | 3m | 12m |
|---------|------|-------|-------|
| PARA | 10,6 | 159,8 | 513,4 |
| OMX SPI | 5,8 | 10,1 | 17,8 |

Nyckeltal

| | 2 019 | 2020P | 2021P | 2022P | 2023P |
|------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Försäljning (tkr) | 6 499 | 12 200 | 158 974 | 232 673 | 345 154 |
| EBIT (tkr) | -20 926 | -15 137 | 25 419 | 40 004 | 68 601 |
| Vinst före skatt (tkr) | -21 489 | -15 365 | 19 649 | 31 026 | 53 331 |
| EPS (kr) | -0,22 | -0,16 | 0,21 | 0,32 | 0,56 |
| EV/Sales | 93,3 | 49,7 | 3,8 | 2,6 | 1,8 |
| EV/EBITDA | -37,0 | -48,5 | 22,0 | 11,5 | 7,1 |
| EV/EBIT | -29,0 | -40,1 | 23,9 | 15,2 | 8,8 |
| P/E | -28,1 | -39,4 | 30,8 | 19,5 | 11,3 |

Ägarstruktur

| | Antal aktier | Kapital |
|----------------------------|--------------|---------|
| Gunnar Mårtensson | 13951980 | 19,2% |
| Avanza Pension | 7135692 | 9,8% |
| Dan Örjan Berglund | 2475000 | 3,4% |
| Nordnet Pension | 2008371 | 2,8% |
| Chalmers Tekniska Högskola | 1784868 | 2,5% |
| Isac Wiksten | 1501909 | 2,1% |
| John Patrik Mårtensson | 1474380 | 2,0% |
| Kanizara Capital Ltd | 1371000 | 1,9% |
| Totalt | 72563260 | 100% |

Parans - Uppdatering

Intäkter tar fart 2021

Parans Solar Lighting (Parans), som under våren knöt ett viktigt investeringsavtal med det kinesiska bolaget QPT (Qingdao Photon Technology), har under andra kvartalet fördjupat sitt samarbete och bifogat dokumentation till de kinesiska myndigheterna. Ett tillstånd behövs för att QPT ska kunna genomföra sin investering i Parans. Primärt handlar affären om tillverkning av smarta lyktstolpar med integrerad teknik för 5G utbyggnad i Kina som en del i infrastrukturen för självkörande fordon i städer. Parans uppger att arbetet med att upprätta ett dotterbolag i samma byggnader som QPT i Qingdao har inletts. QPT avser att sätta av resurser för produktion av smarta lyktstolpar. Produktionskapaciteten ska öka från 500 enheter per månad till 2000 enheter under 2021. Order för denna verksamhet har inkommit, senast uppgick den till 800 000 dollar.

Myndigheternas godkännande i Kina krävs

Ny Kinaverksamhet kritisk för Parans

Affären med QPT är kritisk för bolaget då kärnaffären, solljus i fastigheter, ännu inte tagit fart. Bolagets intäkter för det första halvåret uppgick till 1,7 miljoner kronor och förlusten till 7,8 miljoner kronor. Aktiviteten avstannade i samband med pandemin. Bolaget uttrycker att det finns tecken på att dess marknader kommer igång. Bolagets orderbok på 20 miljoner kronor består till största del av den tidigare tunnelordern till Holland som ska realiseras i slutet av detta och början av nästa år. Enligt bolaget finns potentiella affärer på runt 60 miljoner. Under första halvåret har nya partners tillkommit samt att ett distributörsavtal med amerikanska Lumenomics tecknats, ett bolag med verksamhet inom dagsljus. Ett demosystem ska sättas upp inom samarbetet med Lumenomics i ett första steg.

Pandemin bromsade upphandlingar i kärnaffären

Tillämpad scenarioanalys

Att spå Parans intäkter under kommande år är helt beroende av att affären med kinesiska QPT blir av. Blir den inte det, är bolaget tillbaka till grundaffären som visat sig ha långa ledtider och betydligt lägre intäkter än vad vi räknar med för dotterbolaget i Kina. Information om när i tid detta samarbete ska komma igång är knapphändig och vi utgår från att produktion och intäkter sker under 2021. Parans har fått kapitaltillskott via teckningsoptioner och QPTs intåg vilket stärkt dess balansräkning. Bolaget klarar sig finansiellt 12 månader framåt. I denna analys utgår Mangold från full utspädning av aktier vilket motsvarar 95,7 miljoner aktier. Det innefattar utspädning från QPT och teckningsoptioner.

Kina-affären avgörande för bolagets kommande intäkter

Mangold har valt att genomföra en analys med olika scenarion där utgångspunkten är att Kina-affären genomförs. Tre olika scenarion har tagits fram där bolagets intäkter varierar utifrån ett bas-scenarion. I totala intäkter ingår även grundaffären och infrastrukturprojekt i tillägg till väntade intäkter från samarbetet med QPT.

Scenarion ger olika utgångar

Parans - Prognoser

Bas-scenario

I vårt basscenario har vi valt att utgå från att produktion av 5G smart towers och viss övrig tillverkning av lyktstolpar inleds 2021 (smart street light). Bolagets kärnaffär kommer att utvecklas och generera drygt 60 miljoner kronor i slutet av prognosperioden som sträcker sig fram till 2025. Bolaget levererar Hollands-ordern uppdelat på 2020 och 2021 och får in ytterligare ett infrastrukturprojekt på 17 miljoner kronor som delats upp på en 3 års period.

*Infrastruktur för 5G gynnar
Parans dotterbolag i Kina*

PARANS FÖRSÄLJNINGSPROGNOSE - BASE CASE

| (Tkr) | 2020P | 2021P | 2022P | 2023P | 2024P | 2025P |
|----------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Totalt | 12 200 | 158 974 | 232 673 | 345 154 | 464 544 | 618 820 |
| Tillväxt | | 1203% | 46% | 48% | 35% | 33% |

Källa: Mangold Insight

Bull-scenario

Fler kinesiska distrikt väljer att bygga ut sin infrastruktur för 5G och väljer QPT som partner för 5G smart towers. Utlandsexpansion kommer igång och Parans inleder försäljning till fler länder med smarta lyktstolpar. Parans får in ytterligare ett större infrastrukturprojekt och växer sin kärnaffär större.

*Internationalisering höjer intäkter
i bull-case*

PARANS FÖRSÄLJNINGSPROGNOSE - BULL CASE

| (Tkr) | 2020P | 2021P | 2022P | 2023P | 2024P | 2025P |
|----------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Totalt | 12 200 | 202 468 | 305 341 | 459 193 | 620 430 | 825 275 |
| Tillväxt | | 1560% | 51% | 50% | 35% | 33% |

Källa: Mangold Insight

Bear-scenario

Samarbetet med QPT tar längre tid på sig att komma igång. Försäljning inleds 2021 men utvecklas något mer långsamt än i bas-scenariot. Inga nya infrastrukturprojekt tas och kärnaffären når i slutet av prognosperioden en försäljning om 30 miljoner kronor.

Förskjutna leveranser i bear-case

PARANS FÖRSÄLJNINGSPROGNOSE - BEAR CASE

| (Tkr) | 2020P | 2021P | 2022P | 2023P | 2024P | 2025P |
|----------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Totalt | 12 200 | 118 681 | 174 005 | 257 116 | 342 658 | 454 365 |
| Tillväxt | | 873% | 47% | 48% | 33% | 33% |

Källa: Mangold Insight

Parans - Värdering

DCF och känslighetsanalys

Mangold har valt att värdera Parans med en DCF-modell och diskonterade kassaflöden. Mangold använder sig även av en känslighetsanalys för att se på skillnader i avkastningskrav med utgångspunkt av samlad statistik från PWC kring riskpremien på den svenska aktiemarknaden. Tidigare motiverat värde motsvaras av vårt bearcase med 16 procents avkastningskrav. Samarbetet har nu gått framåt och fler order till QPT har inkommit vilket gör att vi sänker risken i vårt basecase till 14 procent. I vårt Bullcase har vi valt ett avkastningskrav på 12 procent.

DCF-visar uppsida - baserat på Kinaförsäljning från 2021

PARANS - KÄNSLIGHETSANALYS

| Akv krav % | Bull 12% | Bas 14% | Bear 16% |
|---------------|----------|---------|----------|
| Bullcase (kr) | 18,4 | 14,6 | 11,9 |
| Basecase (kr) | 11,4 | 9,0 | 7,5 |
| Bearcase (kr) | 5,4 | 4,2 | 3,4 |

Källa: Mangold Insight

Ett bas-scenario avser 14 procents avkastningskrav och en försäljning som tar fart 2021. Inom en 5-årsperiod når bolaget drygt 600 miljoner i försäljning. Uppsidan i base-case uppgår till 20 procent. Med lägre avkastningskrav ökar potentialen till över 60 procent.

Uppside i base-case

PARANS - DCF - BASE CASE

| (Tkr) | 2020P | 2021P | 2022P | 2023P | 2024P | 2025P |
|------------------|---------|--------|--------|--------|---------|-----------|
| EBIT | -15 137 | 25 419 | 40 004 | 68 601 | 108 240 | 155 721 |
| Fritt kassaflöde | -18 258 | 53 905 | 43 359 | 62 464 | 95 480 | 134 669 |
| Terminalvärde | | | | | | 1 224 262 |

| Antaganden | Diskränta | Tillväxt | Skatt |
|------------|-----------|----------|-------|
| | 14% | 3% | 22% |

| | |
|--------------------------------|---------|
| Enterprise value | 875 725 |
| Equity value (tkr) | 858 605 |
| Motiverat värde per aktie (kr) | 8,97 |

Källa: Mangold Insight

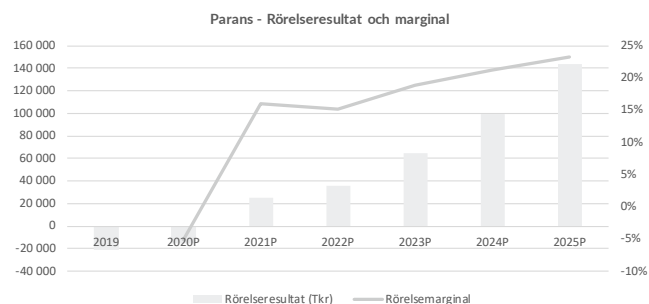
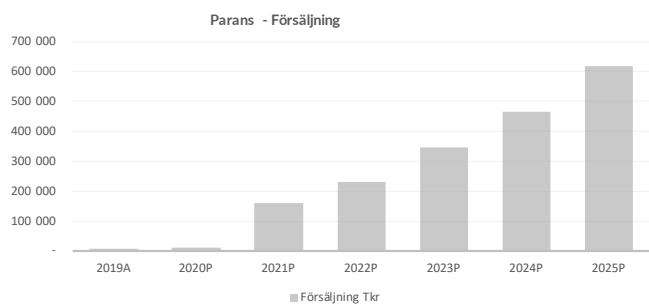
Resultaträkning och balansräkning

| Resultaträkning (TKR) | 2018 | 2019 | 2020P | 2021P | 2022P | 2023P | 2024P |
|--------------------------------|---------------|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| Försäljning | 6424 | 6499 | 12200 | 158974 | 232673 | 345154 | 464544 |
| Kostnad sålda varor | -3539 | -3643 | -6710 | -85846 | -120990 | -182932 | -241563 |
| Bruttovinst | 2885 | 2856 | 5490 | 73128 | 111683 | 162222 | 222981 |
| Bruttomarginal | 44,9% | 43,9% | 45,0% | 46,0% | 48,0% | 47,0% | 48,0% |
| Löner | -10804 | -10972 | -10000 | -20484 | -25355 | -31618 | -38545 |
| Övriga kostnader | -9774 | -8284 | -8000 | -25037 | -33761 | -44978 | -57385 |
| EBITDA | -17693 | -16400 | -12510 | 27607 | 52567 | 85626 | 127050 |
| Avskrivningar | -5653 | -4526 | -2627 | -2188 | -12563 | -17025 | -18810 |
| Rörelseresultat | -23346 | -20926 | -15137 | 25419 | 40004 | 68601 | 108240 |
| Rörelsemarginal | -363,4% | -322,0% | -124,1% | 16,0% | 17,2% | 19,9% | 23,3% |
| Räntenetto | -1259 | -563 | -228 | -228 | -228 | -228 | -228 |
| Vinst efter finansnetto | -24605 | -21489 | -15365 | 25191 | 39777 | 68373 | 108013 |
| Skatter | 0 | 0 | 0 | -5542 | -8751 | -15042 | -23763 |
| Nettovinst | -24605 | -21489 | -15365 | 19649 | 31026 | 53331 | 84250 |

| Balansräkning (TKR) | 2018 | 2019 | 2020P | 2021P | 2022P | 2023P | 2024P |
|--------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| Tillgångar | | | | | | | |
| Kassa o bank | 7 995 | 5 621 | 21 377 | 6 998 | 25 918 | 70 344 | 143 591 |
| Kundfordringar mm | 11 937 | 3 028 | 1 003 | 13 066 | 19 124 | 28 369 | 38 182 |
| Lager | 2 610 | 1 520 | 919 | 9 408 | 9 944 | 10 024 | 13 236 |
| Anläggningstillgångar | 5 591 | 3 752 | 3 126 | 20 938 | 28 375 | 31 350 | 32 540 |
| Totalt tillgångar | 28 133 | 13 921 | 26 425 | 50 410 | 83 362 | 140 087 | 227 549 |
| Skulder | | | | | | | |
| Leverantörsskulder | 643 | 500 | 368 | 4 704 | 6 630 | 10 024 | 13 236 |
| Skulder | 19 036 | 7 590 | 7 590 | 7 590 | 7 590 | 7 590 | 7 590 |
| Totala skulder | 19 679 | 8 090 | 7 958 | 12 294 | 14 220 | 17 614 | 20 826 |
| 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 | -13 865 | 5 784 | 36 810 | 90 141 | 174 391 |
| Totalt eget kapital | 8 454 | 5 831 | 18 467 | 38 116 | 69 142 | 122 473 | 206 723 |
| Totalt skulder o eget kapital | 28 133 | 13 921 | 26 425 | 50 410 | 83 362 | 140 087 | 227 549 |

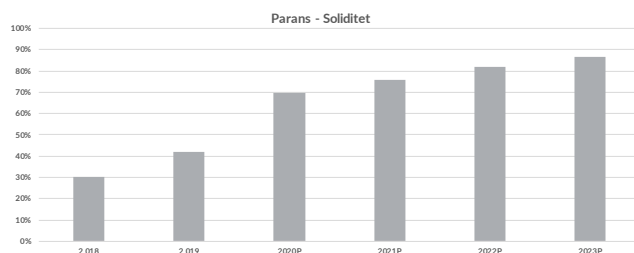
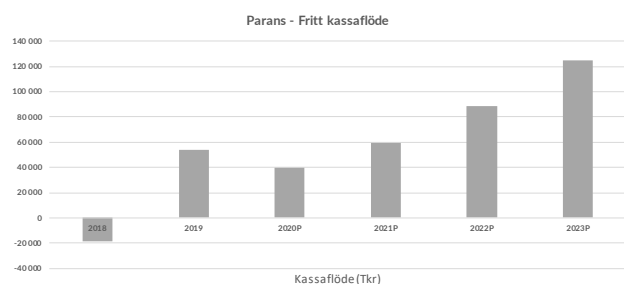
Källa: Mangold Insight

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 fransäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda sig 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 fransäger 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 maj 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.