

Parans Solar Lighting

Mangold Insight - Bolagsbevakning - Uppdatering- 2020-12-03

MANGOLD

Mot ljusare tider

Parans Solar Lighting (Parans) kinesiska ägare Qingdao Photon Technology (QPT) har flaggat upp som största ägare och ett kinesiskt dotterbolag har bildats. Det innebär att viktiga pusselbitar lagts inför ett spännande 2021. Det nybildade dotterbolaget Parans Technologies Qingdao (PTQ) ska vara på plats under december och kan då även börja ta emot order. Försäljning i Kina väntas ske inom de tre produktkategorierna SP4-systemet, 5G Smart Towers och IoT Street Lights.

Accelererad start

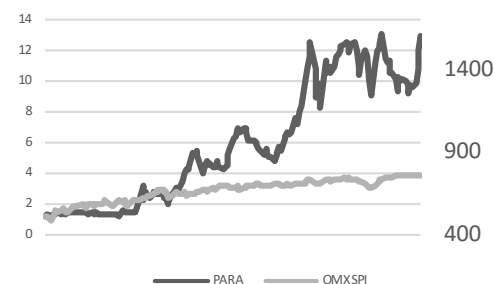
Kinesisk ledning i PTQ har som målsättning att under 2021 nå lönsamhet och att försäljningen uppgår till minst 160 miljoner kronor. Mangold tror att detta kan överträffas då försäljningen kan ta fart relativt snabbt. Detta då den kinesiska ledningen vill ha en snabb och accelererad lansering i Kinas samtliga provinser. De nya produkterna är redan testade och order väntas inkomma när väl dotterbolaget PTQ har bemannats.

Uppsida i aktien

Med en välfylld kassa, nya ägare och produkter som är redo för utbyggnad av 5G-infrastruktur ser vi att Parans har mycket goda möjligheter att växa under kommande år. Försäljningen tar fart under 2021 och väntas därefter växa med runt 20 procent i snitt per år inom prognosperioden fram till 2025. En analys har genomförts med 3 olika försäljningsscenarion samt jämförts med olika avkastningskrav. Mangolds basecase ger ett motiverat värde per aktie på 15 kronor vilket motsvarar en uppsida på närmare 20 procent.

Information

Motiverat värde (kr)	15,00
Risk	Hög
Kurs (kr)	12,30
Börsvärde (Mkr)	1079
Antal aktier (Mln)	88,1
Free float	53,0%
Ticker	PARA
Nästa rapport	2021-02-26
Hemsida	www.parans.com
Analytiker	Jan Glevén



Kursutveckling

	1m	3m	12m
PARA	35,5	91,6	769,3
OMX SPI	10,8	8,4	15,2

Nyckeltal

	2 019	2020P	2021P	2022P	2023P
Försäljning (tkr)	6 499	7 000	284 700	330 000	411 400
EBIT (tkr)	-20 926	-17 477	82 394	96 130	120 746
Vinst före skatt (tkr)	-21 489	-17 705	64 089	74 803	94 004
EPS (kr)	-0,24	-0,20	0,73	0,85	1,07
EV/Sales	167,0	155,0	3,8	3,3	2,6
EV/EBITDA	-66,2	-73,1	12,7	11,0	8,8
EV/EBIT	-51,9	-62,1	13,2	11,3	9,0
P/E	-50,4	-61,2	16,9	14,5	11,5

Ägarstruktur

	Antal aktier	Kapital
Qingdao Photon Technology	24224499	27,5%
Gunnar Mårtensson	13951980	15,8%
Avanza Pension	9899823	11,2%
Dan Örjan Berglund	3250000	3,7%
Chalmers Tekniska Högskola	1786114	2,0%
Isac Wiksten	1501909	1,7%
Kanizara Capital Ltd	1170284	1,3%
Nordnet Pension	966139	1,1%
Totalt	88078257	100%

Parans - Uppdatering

Mot ljusare tider

Parans Solar Lighting (Parans) har tagit ytterligare viktiga steg mot att etablera ett dotterbolag. Målsättningen är att dotterbolaget ska vara på plats innan årsskiftet med namnet Parans Technologies Qingdao (PTQ). Kinesiska Qingdao Photon Technology (QPT) har fått godkänt av de kinesiska myndigheterna att investera i Parans. QPT blir största ägare i bolaget via en riktad emission som ger Parans 17 miljoner kontant samt en apportionering på 11 miljoner som består av immateriella rättigheter. QPT:s ägarandel uppgår till nära 25 procent efter emissionen. QPT avser att teckna ytterligare aktier via teckningsoptioner vilket gör att ägarandelen väntas stiga till strax under 30 procent, det vill säga strax under budplikt.

Kinesiska Qingdao Photon Technology nu storägare i Parans

Erfaren ledning i QPT

Det kinesiska bolaget QPT, har funnits sedan 2018. Således ett relativt nystartat bolag men där grundarna har lång erfarenhet av belysning och Led-teknik i synnerhet. Bolagets nya produkter 5G Smart Towers och IoT Street Lights har tillkommit under 2019 men redan hunnit testats. Vd för QPT är Fred Sun, även huvudägare i bolaget. Ansvarig för dotterbolaget PTQ kommer att bli Dr Sun Xi-qing. Han har en bakgrund inom halvledare (semiconductors) bland annat på Motorola i USA. Projekt har genomförts inom ljus-teknik som Led för gatutrafik vilket så småningom lett fram till att bolaget QPT startades.

QPT-grundare har lång erfarenhet av belysningsteknik

Snabb utrollning i Kina

En etablering i Kina med ett dotterbolag ska vara på plats under december 2020. Orders bör därmed kunna komma in relativt snart. Ambitionen är hög och ett återförsäljarnät sätts nu upp i Kinas provinser för försäljning. Målsättningen är att etablera distributörer i samtliga 34 provinser i Kina under 2021.

Återförsäljare i alla kinesiska provinser på plats 2021

Försäljning kommer att utgöras av tre olika produktkategorier. Dessa är smarta lyktstolpar med tillhörande produkter (5G Smart Towers), IoT Streetlights som utgör gatubelysning med möjlighet till kommunikation samt SP4-systemet, solljus i fastigheter.

Tre olika produktkategorier

5G Smart Towers är en del av den kinesiska utbyggnaden av smarta städer (smart cities). Parans kommer att använda 5G-teknik från telekombolag som Huawei på den kinesiska marknaden. I Europa och andra delar av världen kan andra leverantörer som Ericsson användas.

Smarta städer tar form i Kina - en del i utbyggnad av 5G

Tanken med IoT Streetlights är att de ska ersätta traditionell gatubelysning på sikt. IoT Streetlights är, lättare, energibesparande och har längre livslängd samt att de kommunicerar med Lora-teknologi. Lora är en teknik som används för att bygga trådlösa nät på licensfria frekvenser över större ytor.

Ny typ av gatubelysning som kan kommunicera

Parans - Prognoser

Dotterbolag lyfter 2021

QPT framstår som en ansvarstagande ägare som verkar för en forcerad start i Kina. Tidigare testorder och uppgifter om kommande större order talar för att intäkterna redan under 2021 kan bli betydande. Den kinesiska ledningen har för avsikt att överträffa tidigare målsättning om att nå 160 miljoner kronor i intäkter under 2021. Mangold har i sina prognoser räknat med att snabb etablering i Kina kan bidra till att omsättningen uppgår till 260 miljoner kronor i Kina, och att det växer med runt 20 procent kommande år under prognosperioden fram till 2025. Ett bullcase medför en multipel 1,3x basförsäljningen. Ett bearcase medför 0,7x basförsäljningen.

Kärnaffären, det vill säga SP4-systemet väntas kunna inbringa runt 30 miljoner kronor i intäkter exklusive Kina. Det ska tilläggas att pandemin gör det svårt att få till möten och knyta nya kontakter vilket kan dämpa utvecklingen. Hittills har kärnaffären uppvisat blygsamma intäkter. Under 2020 har intäkterna uppgått till närmare 2 miljoner kronor. Totalt sett bedömer Mangold att intäkterna för 2020 blir av ringa karaktär även om det kan inkomma order i det nya dotterbolaget i Kina. Parans infrastrukturprojekt i Holland väntas slutföras under hösten 2021. Merparten av dessa intäkter väntas därmed hamna under 2021 vilket vi tagit hänsyn till i våra prognoser.

Flygande start i Kina

Tre olika intäktsmöjligheter - dotterbolag Kina väntas stå för merparten

Motigt för kärnaffären under pandemin

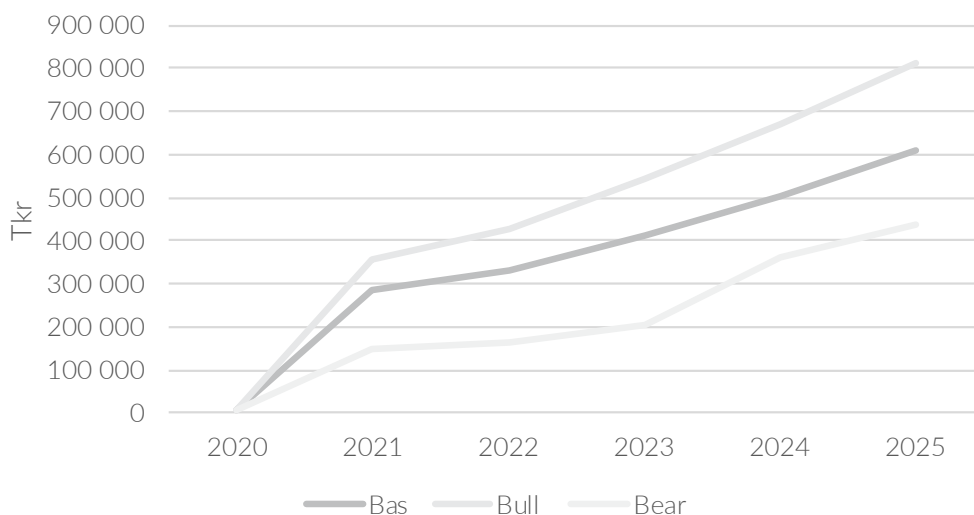
Merparten av intäkter från Hollandsorder bokförs 2021

PARANS PROGNOSENER - BASE CASE

(Tkr)	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P
Intäkter kärnaffär	2 500	11 200	16 000	32 000	48 000	64 000
Infrastrukturprojekt	4 500	13 500	2 000	5 000	5 000	5 000
Intäkter dotterbolag Kina	0	260 000	312 000	374 400	449 280	539 136
Totalt	7 000	284 700	330 000	411 400	502 280	608 136
Tillväxt			16%	25%	22%	21%

Källa: Mangold Insight

Scenario försäljning



Tre olika försäljningsscenarion ligger till grund för våra prognoser

Parans - Värdering

DCF och känslighetsanalys

Mangold har valt att värdera Parans med en DCF-modell och diskonterade kassaflöden. Vi utgår från olika scenarion där base-case utgör grundscenario. Känslighetsanalys används för att se på skillnader i olika avkastningskrav. QPT är nu största ägare i bolaget vilket sänker risken i bolaget. Detta gör sammantaget att vi kan använda oss av ett lägre avkastningskrav på 12 procent i vårt basecase. Avkastningskrav har valts med utgångspunkt av samlad statistik från PWC kring riskpremien på den svenska aktiemarknaden. I vår analys har vi räknat med full utspädning där kommande erbjudande om teckningsoptioner tagits med samt de tillkommande aktierna för QPT.

Ny storägare ger lägre avkastningskrav

Mangold räknar med full utspädning och tillkommande aktier för QPT

PARANS - KÄNSLIGHETSANALYS

Avkastningskrav	Bullcase	Basecase	Bearcase
10 %	30,0	19,5	9,7
12 %	22,8	15,0	7,2
14 %	18,3	12,0	5,7

Källa: Mangold Insight

Ett bas-scenario avser 12 procents avkastningskrav och en försäljning som tar fart 2021 och då når 280 miljoner kronor. Inom en femårsperiod har vi räknat med att bolagets intäkter uppgår till drygt 600 miljoner kronor. Efter 2021 har vi antagit en tillväxttakt på mellan 16-25 procent. Uppsidan i base-case uppgår till 20 procent. Med lägre avkastningskrav i base case ökar potentialen till närmare 90 procent. Det motiverade värdet på aktien sätts till 15 kronor i basecase vilket motsvarar en uppsida på drygt 20 procent.

Uppsidan ökar med lägre avkastningskrav

Motiverat värde 15 kronor i basecase

PARANS - DCF BASECASE

(Tkr)	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P
EBIT	-17 477	82 394	96 130	120 746	149 948	181 997
Fritt kassaflöde	-20 260	95 517	75 424	96 314	124 552	150 738
Terminalvärde						1 674 862

Antaganden	Diskränta	Tillväxt	Skatt
	12%	3%	22%

Motiverat värde

Enterprise value (tkr)	1 323 603
Equity value (tkr)	1 306 483
Motiverat värde per aktie (kr)	14,83

Källa: Mangold Insight

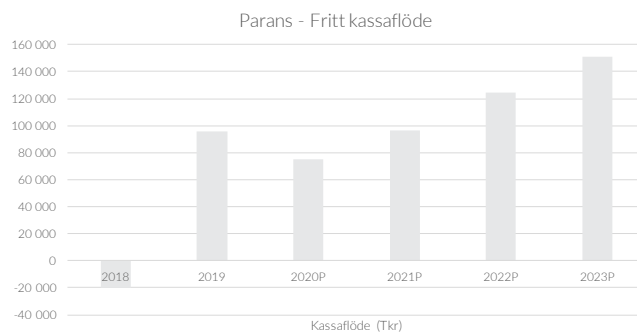
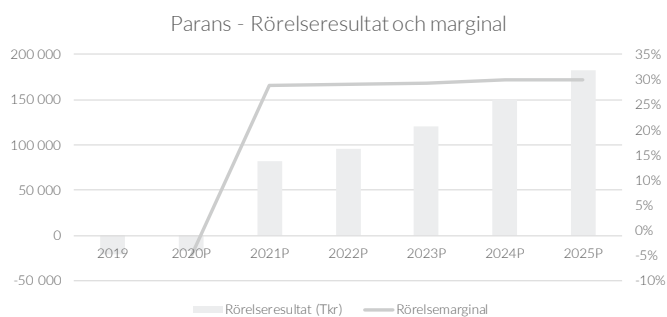
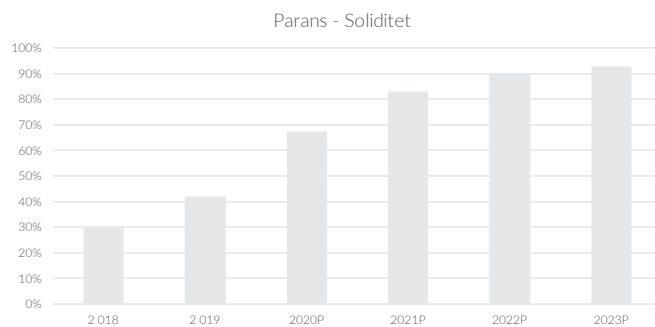
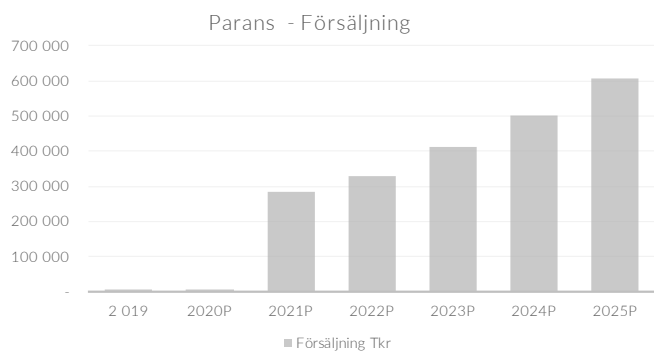
Resultaträkning och balansräkning

Resultaträkning (Tkr)	2018	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P
Försäljning	6424	6499	7000	284700	330000	411400	502280
Kostnad sålda varor	-3539	-3643	-3850	-156585	-174900	-213928	-256163
Bruttovinst	2885	2856	3150	128115	155100	197472	246117
Bruttomarginal	44,9%	43,9%	45,0%	45,0%	47,0%	48,0%	49,0%
Löner	-10804	-10972	-10000	-17796	-22667	-28930	-35857
Övriga kostnader	-9774	-8284	-8000	-25037	-33761	-44978	-57385
EBITDA	-17693	-16400	-14850	85282	98672	123563	152875
Avskrivningar	-5653	-4526	-2627	-2888	-2543	-2817	-2927
Rörelseresultat	-23346	-20926	-17477	82394	96130	120746	149948
Rörelsemarginal	-363,4%	-322,0%	-249,7%	28,9%	29,1%	29,4%	29,9%
Räntenetto	-1259	-563	-228	-228	-228	-228	-228
Vinst efter finansnetto	-24605	-21489	-17705	82166	95902	120518	149720
Skatter	0	0	0	-18076	-21098	-26514	-32938
Nettovinst	-24605	-21489	-17705	64089	74803	94004	116782

Balansräkning (Tkr)	2018	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P
Tillgångar							
Kassa o bank	7 995	5 621	18 700	51 589	126 000	217 923	327 162
Kundfordringar mm	11 937	3 028	575	23 400	27 123	33 814	41 283
Lager	2 610	1 520	527	17 160	14 375	11 722	14 036
Anläggningstillgångar	5 591	3 752	4 126	4 238	4 695	4 878	4 951
Totalt tillgångar	28 133	13 921	23 928	96 387	172 194	268 337	387 432
Skulder							
Leverantörsskulder	643	500	211	8 580	9 584	11 722	14 036
Skulder	19 036	7 590	7 590	7 590	7 590	7 590	7 590
Totala skulder	19 679	8 090	7 801	16 170	17 174	19 312	21 626
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	-16 205	47 885	122 688	216 692	333 474
Totalt eget kapital	8 454	5 831	16 127	80 217	155 020	249 024	365 806
Totalt skulder o eget kapital	28 133	13 921	23 928	96 387	172 194	268 337	387 432

Källa: Mangold Insight

Parans - Appendix



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 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 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 september 2020 under konceptet bolagsbevakning.

En bolagsbevakning ineffattar ingen rekommendation eller rikkurs samt att inget investmentcase sätts upp.

Mangolds analytiker äger inte aktier i Parans.

Mangold äger inte inte 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.