

MELTRON (MELTRON)

STARK PRODUKTPORTFÖLJ PÅ EN ENORM MARKNAD



Meltron kapitaliserar främst på den omfattade marknaden för LED, vilket är en marknad som enbart i Europa var värd 110 mdSEK år 2017. Med marknader som Oman och USA på agendan framgent, bedöms marknadspotentialen uppgå till flera miljarder kronor. Meltrons totala intäkter prognostiseras att uppgå till ca 14 MSEK för år 2019/2020, med en efterföljande CAGR om 40 % mellan 2020-2022 för att år 2021/2022 uppgå till ca 26 MSEK. Genom en relativvärdering på årsprognosen för 2021/2022, och en diskonteringsränta om 10 %, motiveras ett nuvärde per aktie om 1,0 kr i ett Base scenario.

Marknaden för LED-belysning växer starkt

Enligt Grand View Research uppgick den globala LED-marknaden år 2018 till cirka 424 mdSEK, och enligt GM Insights förväntas LED-marknaden att växa med en CAGR om 18 % mellan åren 2018–2024. Ett potentiellt framtida skifte från dagens standard, t.ex. glödlampor, inom belysning, vilka är mindre miljövänliga, skulle detta kunna innebära en betydande tillväxt för den globala LED-marknaden framgent. Den europeiska LED-marknaden har relativt sett växt mer än andra belysningsmarknader sedan 2018, bland annat drivet av att EU förbjöd försäljning halogenlampor.

Meltrons produktportfölj möjliggör bred anpassning

Meltron har en bred produktportfölj där Bolaget har möjligheten att förse aktiva marknader med anpassningsbara produkter beroende på efterfrågan. Bolaget har sammantaget sju olika belysningsprodukter Dairy Light (flimmerfria LED lampor anpassade för djurstallar), High Bay (lampor för industrin med integrerade drivdon), T-HP (lysrör för industriapplikationer), Meltron RS (justerbara för att lysa upp en bred yta), Meltron EX (anpassade för explosionssäkra armaturer), Meltron PE (anpassade för t.ex. högtryckstvättning) och slutligen Meltron PL (linjära LED lampor anpassade för offentliga platser, butiker och kontor).

En mer heltäckande affärsmodell framgent

Meltrons affärsmodell bygger i huvudsak på att sälja belysningsprodukter, med eventuella anpassade tillbehör, för att skapa ett heltäckande system till slutkunden inom aktuella nischer. Historiskt sett så har Bolaget till mestadels använts sig av distributörer, framgent övervägs dock en B2B-strategi som ett alternativ. Ordervärdet vid en typisk installation har historiskt varierat mellan 50 TSEK och 100 TSEK, beroende på marknad och storlek av installation. Bolaget har dock även mottagit beställningar med ordervärden överstigande 500 TSEK. Framgent antas ordervärdet per installation att öka då Bolaget inte väntas behöva utföra lika många pilotinstallationer samtidigt som fler installationer estimeras inom verksamhetsområdet industri.

TECKNINGSKURS | 0,65 kr¹

VÄRDERINGSINTERVALL, NUVÄRDE 2021/2022 ÅRS PROGNOSEN

BEAR 0,4 kr	BASE 1,0 kr	BULL 1,4 kr
-----------------------	-----------------------	-----------------------

Värderingen baseras på flera antaganden där både prognoser och en förändrad kapitalstruktur kan komma att påverka värderingen.

MELTRON				
Teckningskurs	0,65 ¹			
Antal Aktier	117 438 856 ²			
Market Cap (MSEK)	76,3			
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-3,3			
Enterprise Value (EV) (MSEK)	73,0			
V:52 prisintervall (SEK)	0,20 – 1,90			
UTVECKLING				
1 månad	-24,8 %			
3 månader	+168,7 %			
1 år	+17,9 %			
YTD	+156,5 %			
KONTROLLERANDE ÄGARE (KÄLLA: MELTRON, PROSPEKT 2019)				
Lombard Int'l Assurance (Anti Risto)	24,1 %			
Leo Hatjasalo	24,0 %			
Pekka Pättiniemi	9,8 %			
Juha Hatjasalo	8,0 %			
Jukka Helkama	6,1 %			
VD OCH ORDFÖRANDE				
Verkställande Direktör	Ville Sistonen			
Styrelseordförande	Göran Lundgren			
FINANSIELL KALENDER				
Kvartalsrapport 2 2019	2019-12-05			
Prognos (Base), MSEK	18/19	19/20E	20/21E	21/22E
Totala intäkter	9,6	14,0	18,5	25,9
<i>Intäktsstillväxt %</i>	<i>n.a</i>	45 %	32 %	40 %
Bruttoresultat	3,3	5,0	6,8	9,8
<i>Bruttomarginal</i>	44,0 %	45,7 %	44,2 %	45,4 %
EBIT	-12,1	-12,8	-12,1	-9,8
<i>EBIT-marginal</i>	-126,6 %	-91,6	-65,1 %	-37,7 %
Nettoresultat	-12,9	-13,8	-13,1	-11,0
<i>Nettomarginal</i>	-135,3 %	-98,3%	-70,7 %	-42,5 %
EV/S	7,6	5,5	4,6	3,5
P/S	8,0	5,8	4,8	3,7
P/E	neg.	neg.	neg.	neg.

¹Teckningskurs i samband med företrädesemission okt/nov 2019.

²Antalet aktier är angivet utifrån att pågående företrädesemission under okt/nov 2019 blir fulltecknad.

DISCLAIMER

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informationssyfte, för allmän spridning, och är inte avsett att vara rådgivande. Informationen i analyserna är baserade på källor och uppgifter samt utlåtanden från personer som AG bedömer tillförlitliga. AG kan dock aldrig garantera riktigheten i informationen. Alla estimat i analyserna är subjektiva bedömningar, vilka alltid innehåller viss osäkerhet och bör användas varsamt. AG kan därmed aldrig garantera att prognoser och/eller estimat uppfylls. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på information från AG eller personer med koppling till AG, alltid fattas självständigt av investeraren. Dessa analyser, dokument och information härrörande AG är avsett att vara ett av flera redskap vid investeringsbeslut. Investerare uppmanas att komplettera med ytterligare material och information samt konsultera en finansiell rådgivare inför alla investeringsbeslut. AG frånsäger sig allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av material härrörande AG.

Intressekonflikter och opartiskhet

För att säkerställa Analyst Groups oberoende har Analyst Group inrättat interna regler för analytiker, utöver detta så har alla analytiker undertecknat avtal i vilket de är skyldiga att redovisa alla eventuella intressekonflikter.

Dessa har utformats för att säkerställa att *KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) 2016/958 av den 9 mars 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 vad gäller tekniska standarder för tillsyn för de tekniska villkoren för en objektiv presentation av investeringsrekommendationer eller annan information som rekommenderar eller föreslår en investeringsstrategi och för uppgivande av särskilda intressen och intressekonflikter* efterlevs.

För fullständiga regler för våra analytiker se: www.analystgroup.se/ansvarsbegransning

Bull and Bear- Rekommendationer

Rekommendationerna i form av bull alternativt bear syftar till att förmedla en övergripande bild av Analyst Groups åsikt. Rekommendationerna är utarbetade genom noggranna processer bestående av kvalitativ research och överblickning samt diskussion med andra kvalificerade analytiker.

Definition Bull: Bull är en metafor för en positivt inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en positiv framtidsutveckling för bolaget.

Definition Bear: Bear är en metafor för en pessimistisk inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en negativ framtidsutveckling för bolaget.

Övrigt

Denna analys är en så kallad uppdragsanalys. Detta innebär att Analyst Group har mottagit betalning för att göra analysen. Uppdragsgivare **Meltron AB (publ)** (vidare Bolaget) har inte haft någon möjlighet att påverka de delar där Analyst Group har haft åsikter om Bolaget, framtida värdering eller annat som skulle kunna tänkas utgöra en subjektiv bedömning.

De delar som Bolaget har kunnat påverka är de delar som är rent faktamässiga och objektiva.

Analytiker äger inte aktier i bolaget.

Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2019). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.