

Styrelse och ledning

Ordförande	Göran Lundgren
Ledamot	Pekka Pättiniemi
Ledamot	Elisabeth Wahlman
Ledamot	Sverker Littorin
Ledamot	Olof Heyman
CEO	Ville Sistonen

Största ägarna Kapital

Megabond Tallinn OU	24,6%
Lombard Int'l Assurance (Antti Repo)	7,9%
Leo Hatjasalo	7,8%
Juha Hatjasalo	2,6%
Pekka Pättiniemi	2,3%
Jukka Helkama	2,0%
Ville Sistonen	1,9%
Günther & Wikberg	1,5%
Johan Funck	1,4%
Gerencia Invest	1,4%
Övriga	48,1%

MELTRON – Mycket går åt rätt håll

Spännande nyheter under de senaste veckorna ger legitimt hopp att det kan snart lossna på allvar för teknikbolaget. Framförallt avsiktsavtalet (Memorandum of Understanding) med Huawei Technologies kring hållbara städer är ett bra exempel hur den relativt nya partnerskapsstrategin kan hjälpa bolaget att nå ut till nya kunder och på så sätt närma sig ett kommersiellt genombrott.

Meltron designar, tillverkar och säljer LED ljussystem baserade på multitekniska tillämpningar av elektronik, optik, termodynamik och nano-strukturer. Dagens patenterade produktfamilj bygger på över 20 års forskning och siktar på att leverera kunderna energieffektivitet, överlägsen ljuskvalitet, livscykelbesparingar, ökad produktivitet, säkerhet och hälsa.

LED marknaden är stor och växer fort

Enligt experterna på Grand View Research var den globala LED-marknaden värd cirka 102 miljarder usd år 2019 och upp till år 2027 förväntas en genomsnittlig årlig tillväxt (CAGR) om drygt 13%. Asien är storleksmässigt den viktigaste marknaden och står för drygt 40% av världsmarknaden.

Största fördelarna med LED-lampan är främst ekonomiska och miljömässiga aspekter. I takt med ett ökat miljömedvetande hos samhällsaktörer samt ökad skalbarhet och produktionsförmåga av LED-belysning, har tekniken vuxit kraftigt de senaste decennierna både inom industri- och konsumentmarknaden. Ett ännu större fokus på hållbarhet och attraktiva incitament från regeringar världen över förväntas vara viktiga tillväxt drivare framöver.

Dessutom sjunker priserna inom LED kontinuerligt vilket ökar teknikens fördelar relativt andra belysningsalternativ.

Starkt erbjudande för de mest krävande miljöer

Givet den höga kvalitativa standarden har Meltron valt att rikta sig mot de mest krävande miljöerna inom infrastruktur, industri, logistik och agrisektorn. Förutom LED-armaturer kan bolaget även erbjuda tillhörande mjukvara vilken optimerar ljussättning utifrån behov, tid på dygnet och övrig naturlig ljussättning i den aktuella miljön. Listan av referenskunder omfattar bolag som AGA, AkzoNobel, Skanska, Stora Enso, City of Helsinki och Yara. Tillverkningen sker med speciellt anpassad utrustning i Finland och Estland, inklusive sammansättning, anpassning och slutkontroll, samt i Shanghai i Kina.

I sin nuvarande form har bolaget varit verksam sedan 2019, i och med samgåendet med dåvarande Uni-Light LED. De senaste åren har man ägnat åt produktutveckling och -finetuning för att ta fram robusta belysningslösningar med lång livslängd, mycket hög verkningsgrad i omvandlingen av elektricitet till ljus och en unikt jämn ljusfördelning. Ur ett kundperspektiv innebär det dels en lägre elförbrukning och livscykelkostnad, dels en högre säkerhet och produktivitet där ljuset används.

Fler och fler uppföljningsordrar

Hittills har det framförallt lett till initiala utvärderingsprojekt och engångsbeställningar, men under det senaste brutna räkenskapsåret 2020/21 (juli – juni) har man noterat ett ökande antal uppföljningsorder från befintliga kunder. Sammanlagt ökade koncernens försäljning med 51%, jämfört med samma period året innan, till 5,7 Mkr, trots den utmanande situationen till följd av pandemin. Vd Ville Sistonen uppger i bokslutskommunikén att man hade kunnat växa ännu snabbare utan restriktioner och förseningar i leveranskedjorna.

I takt med att den globala ekonomin har börjat återhämta sig har även aktiviteten i kundledet ökat, inte minst i Mellanöstern där man sitter numera på en rekordstor pipeline.

Ledningen är optimistisk att man efter en period av långa test- och utvärderingsprojekt nu närmar sig en tid med fler upprepade beställningar från flera stora industrikunder och man räknar med en stadig tillväxt i dessa kundrelationer under det kommande året.

Genombrottsorder inom pharma

Ett viktig milstolpe var genombrottsordern på den explosionssäkra belysningen EX från ett stort globalt läkemedelsföretag. Beställningen omfattar över 400 lampor och har ett värde på cirka 1,8 Mkr, som slutlevererades i vintras och som nu, något försenat, har installerats av kunden med initial positiv feedback. Dessutom har man kommit överens med kunden om att tillsammans göra en fallstudie, som kommer kunna användas i marknadsföringen för att penetrera läkemedelsmarknaden i stort. EX produkten är en av Meltrons topprodukter och används i miljöer där ljuset inte får orsaka någon explosions- eller brandrisk.

Ytterligare en höjdpunkt var den första storordern från Metsä Group som man fick i slutet av mars, efter en flera veckor lång testinstallation i konkurrens med en annan finsk tillverkare och välkända namn såsom Philips och Fagerhult. Det är givetvis ett imponerande styrketecken och ett bra betyg för Meltrons höga kvalitet och sofistikerad optik. Beställning omfattade 200 vägbelysningar för industriområdet vid Metsäs anläggning i Rauma, ett område som är hårt trafikerat dygnet runt och där väderförhållandena ofta är besvärliga. Metsä gör för närvarande omfattande investeringar på koncernnivå och har över 20 anläggningar runtom i världen, så det borde finnas potential för ytterligare ordrar framöver.

Högre volymer krävs för att bli lönsam

De skulle behövas för att vända de operationella förluster som man fortfarande genererar. Under senaste räkenskapsåret uppgick rörelseförlusten till -21,7 Mkr (-21,1 Mkr), då kostnadsbasen ökade med drygt 10% till 27,6 Mkr. Bland annat förstärktes ledningsgruppen med en CFO på deltid och en produktchef på heltid. Dessutom förstärktes försäljningsorganisationen och webbplatsen anpassades för att få mer trafik och fler potentiella kunder.

Till följd av det negativa kassaflödet har balansräkningen varit i behov av regelbundna kapitaltillskott och under hösten 2020 genomfördes en företrädesemission om 32 Mkr. Detta kapitalet har dock redan använts till försäljning och marknadsföring, slutförandet av vissa nyckelsatsningar inom forskning och utveckling, en strategisk lageruppbyggnad, samt reglering av gamla skulder.

Vid slutet av juni hade man endast 0,6 Mkr kvar i likvida medel och styrelsen har följdriktig beslutat att genomföra en företrädesemission om cirka 20 Mkr efter kostnader. Emissionslikviden ska användas till säljaktiviteter, teknik- och affärsutveckling, ökning av produktionskapacitet samt återbetalning av bryggån (ca 6 Mkr) och övrig drift.

Teckningsperioden avslutas den 25:e oktober, men emissionen är garanterad till 100%, vilket alltså säkerställer att pengarna kommer tillföras. Det är ledningens bedömning att man kommer klara sig under de kommande 12-18 månader, beroende på utvecklingen av försäljningen och lönsamheten. Vid stort intresse har styrelsen dessutom möjlighet att emittera ytterligare aktier upp till cirka 5 Mkr genom en riktad emission.

Större fokus på partnerskap framöver

Även om varianten med en garanterad emission är ett kostsamt alternativt så ger det bolagets trots allt planeringssäkerhet och framstår som en rimlig väg att gå i detta läge. Under en längre period har man nämligen genomfört en omfattande strategiöversyn där hela organisationen har varit involverad. Det har resulterat i två stora förändringar, varav den första är en större fokus framöver mot att bredda och förbättra befintliga produkter istället för att utveckla helt nya lösningar.

Kanske ännu viktigare är dock beslutet att anpassa försäljningsstrategin mot ett större fokus på partnerskap, utöver direktförsäljning, för att öka försäljningen snabbare. Enligt ledningen är man i långt gångna förhandlingar med en partner för de explosionssäkra produkter och med en välkänd global aktör om partnerskap för industriella belysningslösningar.

Förutom etablerade kundnätverk och försäljningskanaler ska alla partners tillföra olika styr- och kontrollsystem, som förstärker det samlade erbjudandet.

Längst har man kommit inom väg- och platsbelysning, där man nu alltså har enats med Huawei om en plan för att lansera ambitiösa lösningar för hållbara städer, som förenar och integrerar fördelarna hos Huaweis informations- och kommunikationstekniker (ICT) och Meltrons belysningslösningar. Samarbetet med en global storspelare som Huawei är minst sagt lovande för Meltron och ambitionen är att rikta sig mot städer i hela världen. Det är dessutom ännu ett bevis på den höga standarden som Meltrons produkter håller och förhoppningsvis lär vi se konkreta ordrar de kommande kvartalen.

Rekordstor orderbok och ljusa utsikter

Generellt har utsikterna för Meltron förbättrats avsevärd under de senaste månaderna och ledningen förväntar sig en betydande försäljningstillväxt under innevarande räkenskapsår (2021/22). De större försäljnings- och marknadsföringsinsatser, i kombination med den makroekonomiska återhämtningen har redan börjat ge effekt och bolagets försäljningspipeline ligger på rekordstora 82 Mkr. Även om ledtiderna är för det mesta ganska långa bådär det gott för en kraftig omsättningsökning 2021/22.

Efterfrågan har dessutom fortsatt på en bra nivå efter sommaren och nyligen fick man en första beställning från en ledande vin&sprit tillverkare i Norden avseende en installation av explosions säkra LED-armaturer.

Avtalet med Huawei är givetvis särskilt lovande och vi ser goda chanser att man även kommer hitta samarbetspartner för de andra områden, vilket bör ge ytterligare intäktspotential på lite längre sikt. Kortsiktig kan det dessutom finnas uppsida från kundspecifika produktanpassningar.

I den negativa vågskalen ligger däremot den rådande bristen på viktiga komponenter. Som fortfarande relativt liten aktör drabbas Meltron sannolikt hårdare än aktörer som tex Philips, även om man har gjort strategiska inköp tidigare i år. Det finns dock helt klart en risk för produktions- och leveransförseningar och sannolikt även prisökningar på komponenterna, vilket allt annat lika bör påverka bruttomarginalen negativt.

Stor uppsida om allt faller på plats

Vill det sig väl borde nettoomsättningen icke desto mindre kunna landa kring 25 Mkr under 2021/22, vilket skulle motsvara en tillväxt om nästan 340%. Justerad för det högre antalet aktier och nettokassan efter den pågående kapitalanskaffningen motsvarar börsvärdet på nuvarande aktiekurs därmed omkring 2 gånger den förväntade nettoomsättningen (EV/Sales).

Det är linje med konkurrenten Fagerhult, som dock är betydligt mognare och förväntas växa med enbart 7% i år (Factset). Samtidigt är Fagerhult ett lönsamt bolag, någonting vi inte räknar med för Meltrons del de kommande två åren. Om volymerna ökar som de ska, är det, emellertid, enbart en tidsfråga.

Givet orderboken och avtalet med Huawei ser vi goda chanser att bolaget kommer kunna öka omsättningen med flera hundra procent de kommande åren. Risken är förvisso hög men om allt faller på plats bör aktien kunna klättra mot 0,2 kr på 1-2 års sikt.

Analytiker: Sebastian Lang
mail: sebastian@stockpicker.se
www.stockpicker.se

Disclaimer

Detta material har sammanställts av Stockpicker i informationssyfte och ska inte ses som rådgivning. Denna analys är en uppdragsanalys. Stockpicker gör från tid till annan analyser och andra publikationer på uppdrag och mot ersättning från det analyserade bolaget. 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. Stockpicker lämnar inte i förväg ut slutsatser och eller omdömen i materialet. Åsikter som lämnats i materialet är analytikerns åsikter vid tillfället för upprättandet av materialet och dessa kan ändras. Det lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer vara i enlighet med åsikter framförda i materialet. Stockpicker fransäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda sig på detta material. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden. Stockpicker fransäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av materialet.