

CHROMOGENICS AB (PUBL) (CHRO)

MÅSTE SKALA UPP MED HÖGRE LÖNSAMHET



ChromoGenics presenterade nyligen sin Q2-rapport där försäljningen var lägre än vad vi estimerat. Bolagets fokus är dock fortsatt att gradvis öka, samt konvertera, intresse och affärsmöjligheter till faktiskt bokade orders. Utöver detta är det avgörande att Bolaget stärker sin bruttomarginal, vilket ska ske genom att förbättra produktionsutfallet, öka effektiviteten och sänka råmaterialkostnaderna. Vi ser att ChromoGenics har tagit steg på vägen för att uppnå detta, en trend som måste fortsätta för att varje försäljningskrona ska ge ett tillräckligt täckningsbidrag. Till följd av en lägre omsättning under H1-22 har vi i denna analysuppdatering justerat vårt helårsestimat till ca 28 (41) MSEK under 2022, vilket utifrån tillämpad målmultipel ger ett värde per aktie om 2,3 (3,5) kr i ett Base scenario.

Lägre försäljning än väntat

Under Q2-2022 uppgick nettoomsättningen till 2,8 MSEK (1,7), motsvarande en ökning om 67 % Y-Y. I kombination med föregående kvartal (Q1-22), då omsättningen uppgick till 8,5 MSEK, samt Q3-21 och Q4-21, uppgår Bolagets försäljning rullande tolv månader till 32,7 MSEK (8,7). Under andra kvartalet levererades de sista glasen till projektet Gullhaugs torg i Oslo och slutbesiktningen av projektet kvarstår nu, vilket förväntas slutföras under Q3-22. Utöver detta har ChromoGenics producerat glas för ett antal mindre projekt samt för vissa omleveranser som Bolaget åtagit sig att åtgärda. Dessa omleveranser påverkar dock inte försäljningen. Total nettoomsättning av dynamiska glas under Q2-22 var ca 2,1 MSEK (0,2). De statiska produkterna omsatte ca 0,7 MSEK (1,5).

Måste fortsätta stärka bruttomarginalen

Sett till den justerade bruttomarginalen vara denna positiv under Q2-22 och uppgick till 13,1 %, utifrån bruttokostnader om totalt -2,9 MSEK (-1,3), att jämföra med 3,3 MSEK i totala intäkter. ChromoGenics skriver att Q2 har färgats av högre kostnader hänförliga till varor såväl som på operativ nivå, och även om leverans- samt kvalitetsproblem av insatsvaror från vissa leverantörer under första kvartalet har förbättrats har efterverkningar funnits kvar under andra kvartalet. Under kommande kvartal är det av stor vikt att ChromoGenics kan stärka sin bruttomarginal ytterligare, vilket är viktigt att bevaka ur ett investerarperspektiv.

Justerad prognos och värderingsintervall

ChromoGenics tar operativt fortsatt steg i rätt riktning. Dock har utsikterna för den globala ekonomin och konjunkturen försämrats de senaste månaderna, såväl som att problem har uppstått avseende minskat utbud av varor och ökade råmaterialkostnader. Till följd av detta har vi i denna analys antagit en försiktigare prognos och målmultipel, vilket ligger till grund för det uppdaterade värderingsintervallet som framgår i denna analys.

AKTIEKURS 1,4 kr

VÄRDERINGSINTERVALL 2022 ÅRS PROGNOSE

BEAR
1,3 kr

BASE
2,3 kr

BULL
2,6 kr

ChromoGenics AB (publ)					
Aktiekurs (2022-09-05) (SEK)	1,4				
Antal Aktier (st.)	35 266 585				
Market Cap (MSEK)	49,4				
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	45,8				
Enterprise Value (MSEK)	95,2				
V.52 prisintervall (SEK)	1,16 – 8,25				
Lista	Nasdaq First North Growth Market				
UTVECKLING					
1 månad	-17,5 %				
3 månader	-13,3 %				
1 år	-82,5 %				
YTD	-74,0 %				
HUVUDÄGARE (KÄLLA: BOLAGET PER 2022-06-30)					
RGG-ADM Gruppen	8,2 %				
Färna Invest AB	6,8 %				
Avanza Pension	6,1 %				
UBP Clent assets - Sweden	3,6 %				
Nordnet Pensionsförsäkring AB	2,3 %				
VD OCH ORDFÖRANDE					
Verkställande Direktör	Fredrik Fränding				
Styrelseordförande	Johan Hedin				
FINANSIELL KALENDER					
Delårsrapport #3 2022	2022-11-18				
PROGNOS (BASE), MSEK	2019	2020	2021	2022E	2023E
Nettoomsättning	45,2	14,6	24,7	27,6	58,3
Omsättningstillväxt	303%	-68%	69%	12%	111%
Bruttoresultat	0,2	0,8	10,0	7,0	29,7
Bruttomarginal (adj.)	12,2%	neg.	13,3%	16,3%	46,7%
EBIT	-74,9	-56,8	-59,7	-56,1	-29,1
EBIT-marginal	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
Nettoresultat	-77,9	-62,5	-63,5	-59,5	-32,3
Nettomarginal	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
P/S	1,1	3,4	2,0	1,8	0,8
EV/S	2,1	6,5	3,9	3,4	1,6
EV/EBIT	-1,3	-1,7	-1,6	-1,7	-3,3
P/E	-0,6	-0,8	-0,8	-0,8	-1,5

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 fransäger 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 övervägning 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 **ChromoGenics 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 2014-2022). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.