

Winda Energy Group

Snabbväxande solcellstillverkare



Winda Energy Group AB ("Winda" eller "Bolaget") levererade en omsättningstillväxt om 316 % år 2022 med en omsättning uppgående till 45 MSEK och en EBITDA-marginal om 24 %. Nu står Winda redo att fortsätta kapitalisera på den snabbt växande solcellsmarknaden genom Bolagets solcellssystem, vilket innefattar solpaneler, växelriktare och montagesystem, samt exekvera på en tydlig tillväxtplan, vilken bl.a. innefattar nya produktsegment såsom batterilagring. Baserat på en estimerad nettoomsättning om 80 MSEK år 2023 och en målmultipel om EV/S 2x, härleds ett potentiellt värde per aktie om 13,1 kr i ett Base scenario.

Utrymme för fortsatt tillväxt på marknaden

Solenergi har en stor potential att bli en viktig del i omställningen till förnyelsebar energi, och i takt med att tekniska framsteg medför en bättre effekt samt en lägre kostnad förbättras avkastningen på investeringar i solceller. I Sverige finns fortsatt ett stort utrymme för solenergi att växa då endast cirka 1,9 % av den totala elproduktionen i landet härstammar ur solceller och på den globala marknaden för solceller estimeras en tillväxt om 15,7 % årligen, vilket Winda kan kapitalisera på genom Bolagets solcellssystem.

Nya intäktsben kan skapa ytterligare tillväxt framgent

Som en del av Windas tillväxtstrategi förväntas Bolaget addera nya produktsegment till erbjudandet, där exempelvis batterilagring är en sådan, vilket estimeras adderas under år 2024. Genom att addera fler produkter kan intäkten per system öka samtidigt som efterfrågan väntas bli än högre. Vidare kan även Windas montagesystem, vilka medför omfattande tidsbesparing hos installatörer, säljas separat vilket därmed skapar ytterligare ett intäktsben att växa från.

Produktionsprocessen medför fördelar

Winda köper kisel från Taiwan och tillverkar solpanelerna i Litauen, medan merparten av konkurrenterna importerar produkter från Kina, där det finns frågetecken avseende den långsiktiga hållbarheten då arbetsförhållandena generellt anses vara dåliga samt att olja och kol används som energikällor i fabriken. Förutom hållbarhetsaspekten medför den mer lokala produktionen kortare ledtider och bättre förutsägbarhet gällande leveranser, vilket skapar konkurrensfördelar.

Heta marknader medför konkurrens

Intresset för investeringar i solceller ökade under år 2022 bl.a. till följd av höga energipriser, vilket medförde en bättre förväntad avkastning på investeringen. På en marknad i kraftig tillväxt tenderar konkurrensen att öka vilket oftast medför en generell prispress och sjunkande marginaler. Samtidigt väntas Winda lansera nya produkter och intäktsben som antas ha en högre marginal, exempelvis batterilagring och separat försäljning av montagesystemet, vilket således till viss del kan motverka denna effekt.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
5,1 kr

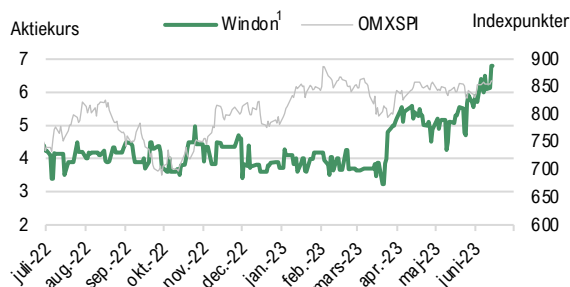
Base
13,1 kr

Bull
16,4 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2023-06-14)	6,80
Antal Aktier (st.)	12 160 000
Market Cap (MSEK)	82,7
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-2,2
Enterprise Value (MSEK)	80,5
Lista	Spotlight Stock Market
Kvartalsrapport 2 2023	2023-08-18

KURSUUTVECKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

Christer Nilsson	12,1 %
Henrik Karstensen	12,1 %
Johan Kjell	9,0 %
Vahid Toosi	8,8 %
Peter Sigfrid	7,5 %

Prognoser (MSEK)	2022	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	44,6	80,1	93,7	107,8
Bruttokostnader	-32,0	-60,9	-71,7	-83,0
Bruttoresultat	12,6	19,2	22,0	24,8
Bruttomarginal	28%	24%	24%	23%
Rörelsekostnader	-2,1	-4,7	-6,5	-7,5
EBITDA	10,5	14,6	15,5	17,3
EBITDA-marginal	24%	18%	17%	16%
P/S	1,9	1,0	0,9	0,8
EV/S	1,8	1,0	0,9	0,7
EV/EBITDA	7,6	5,5	5,2	4,7
EV/EBIT	7,9	7,5	8,5	7,3

¹Aktiekursen avser HODL SPAC Europe, vilka förvärvade Winda i maj år 2023

Var vänlig ta del av våra ansvarsbegränsningar i slutet av rapporten

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: <https://www.analystgroup.se/interna-regler-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 **Wicon Energy Group AB** (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 2014-2023). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.