

CirChem (Ticker: CIRCHE)



Fortsätter att öka försäljningen

CirChems intäkter fortsätter att öka och uppgick till nära miljonen under årets andra kvartal – på rullande basis uppgår Bolagets intäkter nu till ca 2,1 MSEK vilket är den högsta nivån i CirChems historia. CirChem har under sommaren slutfört byggnationen av lagret i Vargön vilket innebär en utökad lagerkapacitet från 100 ton till 350 ton och inväntar nu de slutliga godkännandena från berörda myndigheter. När detta har erhållits så kan CirChem börja hantera ännu högre volymer, vilket därmed möjliggör fortsatt ökade försäljningsnivåer. Utifrån nuvarande estimat samt tillämpade värderingsantaganden i denna analysuppdatering upprepar vi vårt motiverade bolagsvärde om 267 MSEK i ett Base scenario, motsvarande 9,2 kr (9,2) per aktie.

Visar nytt intäktsrekord...

Under det andra kvartalet 2023 uppgick CirChems nettoomsättning till 949 KSEK (2), vilket således är en kraftig ökning mot jämförbart kvartal 2022, såväl som föregående kvartal i år (Q1-23) då omsättningen uppgick till 564 KSEK, motsvarande en tillväxt om 68 %. Intäkterna är hänförliga till försäljning av återvunnet lösningsmedel där vi ser tillväxten som ytterligare en bekräftelse på att CirChems kommersiella resa har ett bra momentum. Omsättningen under Q2-23 är dessutom 61 % högre än *hela* försäljningen under 2022, och sett till de senaste fyra kvartalen uppvisar CirChem en tydlig försäljningsökning Q-Q. Inför kvartalsrapporten hade vi estimerat en omsättning omkring 600 KSEK, vilket CirChem således överträffade.

... i kombination med lägre kostnader

Tillväxt tenderar att kosta men under årets andra kvartal är det tydligt att CirChem har lyckats leverera en ökad omsättning i kombination med en bibehållen kostnads-kontroll. Under Q2-23 uppgick de totala rörelse-kostnaderna till ca 5,6 MSEK, att jämföra med 7,1 MSEK under jämförbar period 2022 och 6,5 MSEK under föregående kvartal i år (Q1-23). Detta illustrerar den skalbarhet som CirChems affärsmodell möjliggör. Vid fortsatt ökad försäljning, med god bruttomarginal, kan CirChem därmed öka sin rörelsemarginal snabbt. I förhållande till Bolagets intäkter uppgick rörelseresultatet (EBIT) under Q2-23 till -4,6 MSEK (-6,3), vilket därmed är en klar förbättring mot dels föregående år, dels föregående kvartal.

Upprepar värderingsintervallet

Q2-rapporten bekräftade den tidigare inledda trenden där CirChem visar att bolaget försäljningsmässigt är på rätt väg. Vi väljer därför att lämna vår prognos oförändrad och upprepar därmed vårt värderingsintervall i samtliga tre scenarion Base-, Bull- och Bear.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
2,0 kr

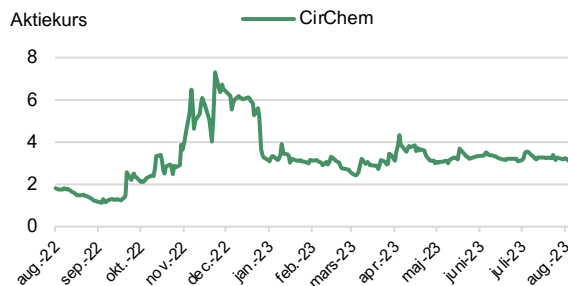
Base
9,2 kr

Bull
12,4 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2023-08-30)	3,0
Antal Aktier (st.)	28 880 619
Market Cap (MSEK)	86,6
Nettokassa(-)/skuld(+) MSEK	-12,7 ¹
Enterprise Value (MSEK)	74,1
Lista	Nasdaq First North Growth Market
Kvartalsrapport 3 2023	2023-11-23

KURSENTVECKLING



HUVUDÄGARE (2023-03-31)

Anders Wiger	9,7 %
ALMI Invest AB	8,8 %
Johan Bergendahl	7,5 %
Tellus Fonder AB	5,9 %
Avanza Pension AB	5,7 %

PROGNOS (BASE), MSEK	2021	2022	2023E	2024E	2025E	2026E
Nettoomsättning	0,1	0,6	6,2	70,5	131,8	188,9
Bruttoresultat²	2,7	3,0	2,6	24,2	45,5	64,7
Bruttomarginal (adj.) ³	n.a	n.a	37,0%	30,0%	30,0%	30,0%
Rörelsekostnader	-19,5	-22,9	-18,6	-21,0	-25,3	-28,2
EBITDA²	-16,7	-19,9	-16,1	3,1	20,2	36,5
EBITDA-marginal ²	Neg.	Neg.	Neg.	4,4%	15,3%	19,3%
P/S	N/M	N/M	13,9	1,2	0,7	0,5
EV/S	N/M	N/M	11,9	1,0	0,6	0,4
EV/EBITDA	Neg.	Neg.	Neg.	23,6	3,7	2,0

¹Inkl. upptaget lån från ALMI om 10 MSEK. ²Inkl. aktiverat arbete och övriga intäkter.

³Exkl. aktiverat arbete och övriga intäkter.

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 **CirChem 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.