

# Wicon Energy Group (WEG)



## Fortsätter leverera på tillväxtplanen

Under det tredje kvartalet år 2023 fortsatte Wicon Energy Group AB ("Wicon" eller "Bolaget") uppvisa en stark tillväxt under god lönsamhet, drivet bl.a. av adderingen av batterilagring, vilket antas drivas såväl tillväxt som en stark bruttomarginal. Under de kommande kvartalen väntas en tuffare marknad hämma tillväxten något men givet att Bolaget har breddat erbjudandet och nu adresserar en större marknad anser vi att Wicon står väl rustade för att hantera en vikande marknad och generera starka kassaflöden under prognosperioden. Baserat på en estimerad omsättning om 88,2 MSEK år 2023 och en målmultipel om EV/S 1,5x, härleds ett potentiellt värde per aktie om 11,7 (13,1) kr i ett Base scenario.

### ▪ Går mot ett rekordår

Under Q3-23 uppgick Wicons omsättning till 20,7 MSEK, vilket innebär att Bolaget har omsatt 74,4 MSEK under årets tre första kvartal, att jämföra med 44,6 MSEK under helåret 2022. Den starka tillväxten antas vara hänförlig till de konkurrensfördelar som Wicons produkter besitter, bl.a. en effektivare panel och ett tidsbesparande montagesystem samt en gynnsam marknad. Dock förväntas stigande räntor samt fallande elpriser under år 2023 minska investeringsviljan i solceller under de kommande kvartalen. Däremot har Wicon breddat Bolagets erbjudande med bl.a. batterilagring, vilket vi estimerar ska växa starkt under kommande år till följd av den goda ROI som för närvarande erbjuds för koppla batterier till stödtjänster för elnätet, vilket även kan driva försäljningen av solpaneler eftersom det krävs för att få s.k. grön teknik-avdrag på batterier. Vi väntar oss också att nuvarande utmaningar är kortsiktiga och på lång sikt kvarstår vår vy om en stark tillväxt för solceller, bl.a. till följd av elektrifieringen.

### ▪ Stark lönsamhet väntas fortsatt trots svagare marknad

EBITA-resultatet uppgick under Q3-23 till 3,5 MSEK, motsvarande en marginal om 17 %. Vidare uppgick bruttomarginalen till 29 %, vilket var högre än i Q2-23 (24,5 %). Ökningen antas bl.a. vara hänförlig till att batterilagring har adderats till Bolagets system, vilka antas ha en högre bruttomarginal. Till följd av detta har vi höjt våra estimat gällande bruttomarginalen under prognosperioden, vilket, i kombination med att Wicon opererar med en låg kostnadsbas, väntas medföra att Bolaget kan upprätthålla en god marginal även i ett sämre marknadsklimat.

### ▪ Uppdaterat värderingsintervall

Till följd av försämrade marknadsutsikter på kort sikt har vi uppdaterat våra finansiella estimat för Wicon, främst gällande omsättning år 2024. Däremot kvarstår vår vy på lång sikt och då vi estimerar en succesivt förbättrad marknad från H2-24 lämnar vi våra estimat för år 2025 och 2026 till stor del oförändrade. Sedan vår senaste uppdatering har en multipelkontraktion skett bland Wicons peers, vilket vittnar om de kortsiktiga försämrade utsikterna på Bolagets marknad. Som ett resultat av detta har vi sänkt vår målmultipel för Wicon, vilket medför ett reviderat värderingsintervall i samtliga scenarion.

### VÄRDERINGSINTERVALL

**Bear**  
4,6 kr

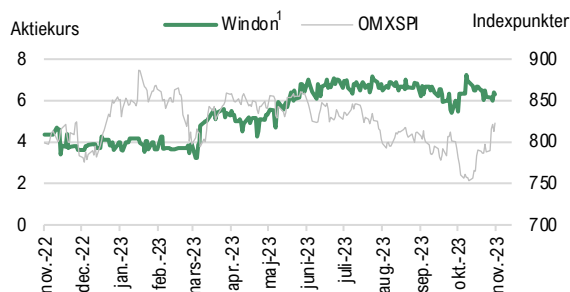
**Base**  
11,7 kr

**Bull**  
14,8 kr

### NYCKELDATA

Senast betalt (2023-11-22)	6,30
Antal Aktier (st.)	12 160 000
Market Cap (MSEK)	76,6
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-5,9
Enterprise Value (MSEK)	70,7
Lista	Spotlight Stock Market
Bokslutskommuniké 2023	2024-02-15

### KURSENTVECKLING



### HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

Christer Nilsson	12,1 %
Henrik Karstensen	12,1 %
Johan Kjell	8,8 %
Vahid Toosi	8,8 %
Nordnet Pensionsförsäkring	7,9 %

Prognoser (MSEK)	2022	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	44,6	88,2	84,7	108,4
Bruttokostnader	-32,0	-65,1	-62,2	-80,2
<b>Bruttoresultat</b>	<b>12,6</b>	<b>23,1</b>	<b>22,4</b>	<b>28,2</b>
Bruttomarginal	28%	26%	27%	26%
Rörelsekostnader	-2,1	-12,5	-11,5	-13,4
<b>EBITDA</b>	<b>10,5</b>	<b>10,6</b>	<b>11,0</b>	<b>14,8</b>
EBITDA-marginal	24%	12%	13%	14%
P/S	1,7	0,9	0,9	0,7
EV/S	1,6	0,8	0,8	0,7
EV/EBITDA	6,7	6,7	6,4	4,8
EV/EBITA	6,9	6,8	6,6	4,9

<sup>1</sup>Aktiekursen avser HODL SPAC Europe, vilka förvärvade Wicon 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.