

Hack i den positiva bruttomarginalstrenden

Fokuset är alltså inriktat på försäljningsarbetet, både på den inhemska och utländska marknaden, vilket tillsammans med en fortsatt bearbetning av nyligen ingångna partnerskap, skapar goda förutsättningar för Recytec ("Recytec" eller "Bolaget") att visa en starkare tillväxt framgent. Genom tidigare investeringar har Recytec lagt en solid grund för att generera en högre underliggande lönsamhet, vilket tillsammans med en ökad försäljning, möjliggör ett förbättrat rörelseresultatet under prognosperioden. Utmaningen framgent ligger inte i kapacitet, utan att säljarbetet ska generera starkare resultat än vad som uppvisats under år 2023, samtidigt som likviditeten är på relativt låga nivåer. Med hänsyn till ovannämnda faktorer estimeras totala intäkter om 27,5 MSEK år 2025, vilket med en tillämplig EV/S-multipel om 0,7x, motsvarar ett potentiellt nuvärde per aktie om 0,74 (0,74) kr i ett Base scenario.

▪ Tillfällig dipp i bruttomarginalen...

Q3-rapporten blev en indikation på att de ytterligare säljresurser som tillsattes under det andra kvartalet 2023 ännu inte burit frukt, utan att en större effekt är att vänta under Q4-23. Nettoomsättningen uppvisade en mindre sekventiell ökning om 0,6 % Q-Q, och uppgick till ca 2,9 MSEK, vilket var under våra estimat. Det operationella fokuset ligger fortsatt fast på säljarbete och genom nära samarbete med distributörernas egna säljorganisationer, i kombination med intensifierade partnerskap med utvalda distributörer, förväntar Analyst Group att Recytec kan avsluta året försäljningsmässigt starkare. Bruttomarginalen uppgick under Q3-23 till 51,3 % (41,7 %), vilket å ena sidan innebar en förbättring mot fjolåret, å andra sidan ett hack i den positiva trend som uppvisats avseende bruttomarginalen sedan Q3-22, vilket bedöms vara en direkt effekt av kvartalets produktmix samt kvaliteten på erhållen råvara från leverantörer.

▪ ...sätte sina spår i rörelseresultatet

Rörelseresultatet uppgick till -4,4 MSEK (-2,5) under Q3-23, men belastades samtidigt av den förlust som realiserades i samband med försäljningen av fastigheten Flahult 74:3, uppgående till -2,4 MSEK, vilka är kostnader av engångskaraktär. Det justerade rörelseresultatet uppgick därmed till -2 MSEK, vilket motsvarade en förbättring om ca 18 % men samtidigt en minskning om 10 % Q-Q. Sett över rullande tolv månader är det däremot tydligt att Bolagets tidigare initierade kostnadsbesparingsåtgärder har givit resultat genom en successivt förbättrad, om än fortsatt negativ, lönsamhet.

▪ Oförändrat värderingsintervall¹

Megatrenderna för cirkulär ekonomi är här för att stanna och medför därigenom en naturlig medvind för Recytec's verksamhet framgent. Med fortsatt fokus på säljarbete och ökade resurser inom säljorganisationen bedöms förutsättningarna vara goda för Bolaget att leverera en attraktiv tillväxt kommande kvartal och år. Utmaningen avseende att balansera tillväxt med lönsamhet, för att minska behovet av externt kapital, kvarstår däremot. Givet ett lägre omsättningsmässigt utfall under det tredje kvartalet har vi reviderat ned intäktsprognoserna primärt under år 2023, med en mindre nedrevidering avseende år 2025. Värderingsintervallet är däremot oförändrat med bakgrund av en generell multipel-expansion bland peer-bolagen.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
0,25 kr

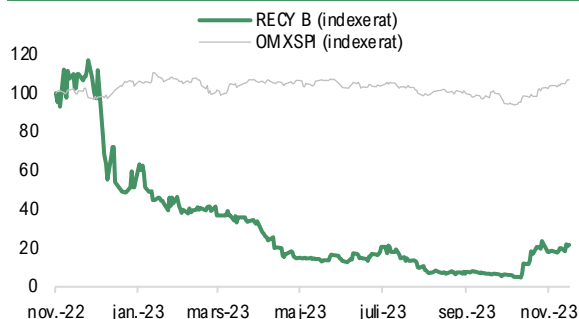
Base
0,74 kr

Bull
1,60 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2023-12-07)	0,89
Antal Aktier (st.)	13 078 818
Market Cap (MSEK)	11,6
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	3,7
Enterprise Value (MSEK)	15,3
Lista	Spotlight Stock Market
Bokslutskommuniké 2023	2023-02-20

KURSUVECKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS 2023-09-27)

Tor Robin Nilsanders Karphammar	19,0 %
Nordnet Pensionsförsäkring	7,3 %
QQM Fund Management AB	5,5 %
Joakim Svahn	5,5 %
Nordnet Livförsäkring AS	3,0 %

PROGNOSE (MSEK)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Totala intäkter	16,2	15,2	13,0	18,0	27,5
COGS	-6,7	-8,5	-5,4	-7,2	-10,5
Övriga externa kostnader	-7,7	-8,4	-7,2	-7,5	-7,5
Personalkostnader	-8,7	-9,2	-6,5	-7,5	-8,3
Övriga rörelsekostnader	0,0	0,0	-2,4	0,0	0,0
EBITDA	-6,8	-11,0	-8,4	-4,2	1,3
EBITDA-marginal	-42%	-72%	-65%	-23%	5%
P/S	0,7x	0,8x	0,9x	0,6x	0,4x
EV/S	0,9x	1,0x	1,2x	0,8x	0,6x
EV/EBITDA	-2,2x	-1,4x	-1,8x	-3,6x	12,2x

¹ Avseende Base och Bull scenario. Effekten av en mindre nedrevidering i estimerad omsättning år 2025 har motverkats av en generell multipel-expansion bland peer-bolagen. Bear scenariot har reviderats upp med hänsyn till den generella multipel-expansionen bland peer-bolagen.

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 frånsäger 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 **Recycotec 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.