

Wicon Energy Group (WEG)



Lönsamhet på tillväxtmarknad till låg värdering

Det fjärde kvartalet blev något mer utmanande för Wicon Energy Group AB ("Wicon" eller "Bolaget") till följd av tuffare marknadsförhållanden, vilka förväntas hålla i sig under H1-24. Däremot väntas räntesänkningar ligga i korten till sommaren, vilket förväntas stärka investeringsviljan främst hos konsumenter, något som sedan estimeras bädda för ett starkt år 2025. Wicon värderas för närvarande till EV/EBITA 3,7x på 2023 års resultat justerat för noteringskostnader och sett till våra estimat för år 2025 uppgår värderingen till EV/EBITA 3,2x, varför Analyst Group ser betydande uppsida i aktien. Baserat på en estimerad omsättning om 70,4 MSEK år 2024 och en målmultipel om EV/S 1,8x, härleds ett potentiellt värde per aktie om 11,5 (11,7) kr i ett Base scenario.

▪ Svårare marknadsförhållanden påverkade omsättningen

Omsättningen under Q4-23 uppgick till 8,4 MSEK, jämfört med vårt estimat om 13,7 MSEK. Stigande räntor och fallande elpriser under år 2023 har påverkat privatpersoners investeringsvilja, vilket också har påverkat Wicons omsättning under avslutningen på året. Det utmanande klimatet förväntas kvarstå under H1-24 och således fortsatt påverka Wicons försäljning. Däremot förväntas de första räntesänkningarna under sommaren, vilket väntas stärka efterfrågan på såväl solceller som batterier under H2-24 och framgent.

▪ Låg kostnadsbas understödde lönsamheten

EBITA-resultatet uppgick till -0,5 MSEK under det fjärde kvartalet, vilket Analyst Group ser som ett bevis att Wicon kan hantera även tuffare kvartal utan större förluster. De totala rörelsekostnaderna exkl. avskrivningar uppgick till -2,4 MSEK, vilket understryker den låga kostnadsbas som Wicon opererar med.

▪ Exklusiv distributör för banbrytande vindturbin

Wicon meddelade efter utgången av det fjärde kvartalet att Bolaget blir exklusiv distributör för RidgeBlade, en banbrytande takmonterad vindturbin som genererar ren och förnybar energi på plats, i Sverige och Norge. De första produkterna väntas levereras under andra halvåret år 2024, varför vi inte någon större finansiell påverkan förväntas under innevarande år, däremot ser vi det exklusiva distributörsavtalet som en stark värde drivare på sikt, givet den höga efterfrågan som väntas och som redan till viss del har påvisats genom att över 50 installatörer har kontaktat Wicon gällande RidgeBlade.

▪ Små justeringar i värderingsintervallet

Resultatet under det fjärde kvartalet var något under våra förväntningar till följd av tuffare marknadsförhållanden. Utmaningarna som väntas fortgå under H1-24 medför att vi har reviderat våra prognoser något för år 2024. Lättnader avseende viktiga makroekonomiska faktorer väntas däremot under H2-24, vilket bäddar för ett starkt år 2025. Likväl medför de uppdaterade prognoserna mindre justeringar i vår härledda värdering i samtliga scenarion.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
4,2 kr

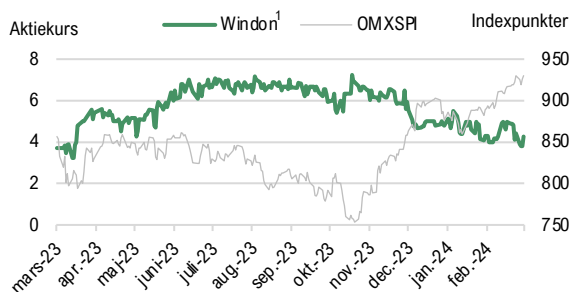
Base
11,5 kr

Bull
14,6 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2024-03-07)	4,28
Antal Aktier (st.)	12 160 000
Market Cap (MSEK)	52,0
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-10,4
Enterprise Value (MSEK)	41,6
Lista	Spotlight Stock Market
Kvartalsrapport 1 2024	2024-05-16

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) ²	2023	2024E	2025E	2026E
Nettoomsättning	82,8	70,4	99,3	113,2
Bruttokostnader	-61,8	-52,8	-73,0	-83,2
Bruttoresultat	21,2	17,6	26,3	30,0
Bruttomarginal	26%	25%	27%	27%
Rörelsekostnader	-12,4	-11,4	-13,1	-14,4
EBITA	8,8	6,2	13,2	15,6
EBITA-marginal	11%	9%	13%	14%
P/S	0,6	0,7	0,5	0,5
EV/S	0,5	0,6	0,4	0,4
EV/EBITDA	3,7 ³	6,7	3,2	2,7
EV/EBITA	3,7 ³	6,8	3,2	2,7

¹Aktiekursen avser HOLD SPAC Europe, vilka förvärvade Wicon i maj år 2023

²Exkl. försäljning av RidgeBlade

³Justerat för noteringskostnader om 2,4 MSEK under år 2023

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 **Winton 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 2014-2024). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.