

CirChem (Ticker: CIRCHE)



Trenden av kraftig omsättningstillväxt håller i sig

CirChem ("CirChem" eller "Bolaget") har presenterat Bolagets Q1-rapport och fortsätter på den inslagna vägen av markant tillväxt, då Bolagets nettoomsättning uppgick till 2,5 MSEK, motsvarande en tillväxt om 344 % Y-Y. Att Bolaget samtidigt lyckas minska kostnadskostymen är ett styrketecken, då det visar på god kostnadskontroll, vilket är en viktig förutsättning för att på sikt nå *break even* och därefter realisera den inneboende skalbarheten i affärsmodellen. CirChem fortsätter att göra betydande operativa framsteg, och den positiva utvecklingen under Q1-24, i kombination med de strategiskt viktiga samarbetsavtal som hittills ingåtts under år 2024, gör att vi står fast vid våra prognostiserade antaganden. Därmed upprepar vi vårt motiverade bolagsvärde om 267 MSEK i ett Base scenario, motsvarande 9,2 kr (9,2) per aktie.

Stark omsättningstillväxt och god kostnadskontroll

Under Q1-24 uppgick CirChems nettoomsättning till 2,5 MSEK (0,6), vilket är en betydande ökning i jämförelse med Q1-23, motsvarande en tillväxt om 344 %. Det positiva momentum som kunnat skönjas de senaste kvartalen är fortsatt ett faktum och när Bolagets omsättning LTM (7,7 MSEK) ställs i relation till helåret 2022 (0,6 MSEK) samt 2023 (5,7 MSEK), blir det tydligt att CirChems kommersiella resa har tagit ordentlig fart. Avseende rörelsekostnaderna (exkl. avsk.) minskade dessa med 11 % Y-Y och 6 % Q-Q, vilket illustrerar en betydande kostnadsmedvetenhet, en grundbult i en hälsosam tillväxt framgent.

Strategiskt viktiga avtal bäddar för fortsatt tillväxt

De nyligen ingångna avtalen med en ledande aktör inom fordonsrespektive färgindustrin, som omfattar pilotstudier avseende återvinning av lösningsmedel i slutna kretsloppslösningar, verifierar inte bara den starka efterfrågan på CirChems erbjudande, utan främjar även långsiktig tillväxt, då potentiellt positiva utfall kan resultera i en stark inlåsningseffekt och därmed återkommande intäktsströmmar. Bolagets proaktiva ansökan om att förvärva ytterligare mark för att utöka lagringskapaciteten beviljades efter kvartalets utgång, vilket ytterligare bäddar för långsiktig tillväxt. Analyst Group ser positivt på detta, då utökad kapacitet minskar eventuella flaskhalsar i logistikkedjan, vilket är en förutsättning när efterfrågan snabbt ökar.

Solid finansiell ställning

Avseende den operativa kapitalförbrukningen efter förändringar i rörelsekapitalet uppgick denna till ca -2,9 MSEK under Q1-24, motsvarande ca -1 MSEK/månad. Med hänsyn till CirChems kassa om 12,9 MSEK vid utgången av mars 2024 och antagandet om en *burn rate* i linje med Q1-24, är CirChem finansierade tills Q2-25, allt annat lika. Således anses den finansiella ställningen möjliggöra för Bolaget att fortsätta ta viktiga operativa kliv framgent.

Upprepar värderingsintervallet

CirChems Q1-rapport bekräftar den tidigare inledda trenden och det starka momentum som råder, där CirChem 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 2024 ÅRS ESTIMAT

Bear
2,0 kr

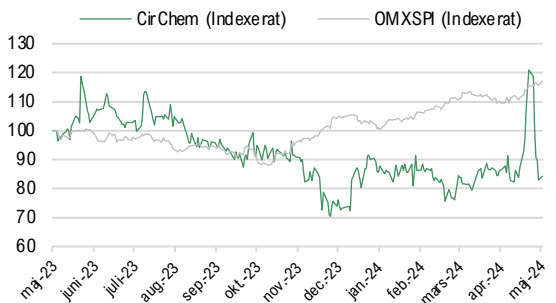
Base
9,2 kr

Bull
12,4 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2024-05-20)	2,6
Antal Aktier (st.)	28 880 619
Market Cap (MSEK)	75,7
Nettokassa(-)/skuld(+) MSEK	-1,5
Enterprise Value (MSEK)	74,2
Lista	Nasdaq First North Growth Market
Kvartalsrapport 2 2024	2024-08-14

KURsutveckling



HUVUDÄGARE (2024-03-26)

QQM Fund Management AB	9,9 %
Anders Wiger	9,7 %
ALMI Invest Fond SI AB	8,8 %
Johan Bergendahl	7,5 %
Avanza Pension AB	5,2 %

PROGNOS (BASE), MSEK	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Nettoomsättning	0,1	0,6	5,7	25,2	81,6	165,0
Bruttoresultat¹	2,7	3,0	3,2	13,6	32,6	60,7
Bruttomarginal (adj.) ²	n.a	n.a	34,9%	30,0%	30,0%	30,0%
Rörelsekostnader	-19,5	-22,9	-18,7	-19,8	-23,7	-27,9
EBITDA¹	-16,7	-19,9	-15,6	-6,2	8,9	32,8
EBITDA-marginal ¹	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	10,9%	19,9%
P/S	N/M	N/M	13,2	1,7	0,7	0,4
EV/S	N/M	N/M	12,9	1,6	0,7	0,4
EV/EBITDA	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	5,4	1,7

¹Inkl. aktiverat arbete och övriga intäkter.

²Exkl. 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 2014-2024). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.