

ANALYS Metacon: Affärsfokus sedan tredje kvartalet

Vätgasbolaget befinner sig i tidig kommersialiseringsfas och möter redan ett stabilt flöde med affärer. Osäkerheten är stor men på sikt finns en god potential.

I början av skalekonomikurvan

Omsättningen för fjärde kvartalet 2022 uppgick till 12¼ mkr (11¾ mkr för sista kvartalet -21, vilket var nästan hela det årets omsättning) som innebar en minskning från tredje kvartalets 20,5 mkr. Marginalerna var förväntat svaga med 9,5% i bruttomarginal, -99% EBITDAmarginal och -181% rörelsemarginal. Skälen till detta är att Metacon är tidigt i kommersialiseringsfasen för flera tekniker, vilket alltid kostar i början. Dessutom påverkade kinesiska Covid-nedstängningen, transporterna har blivit dyrare och kronans försvagning har kostat. Det är samtidigt svårt att ta extra betalt för de första projekten inom resp. område, utan de måste ses som lite av demoprojekt.

Stadigt flöde av affärsmöjligheter

Viktigare i det här stadiet är att det kommer ett relativt stabilt flöde med affärer i form av MoU, order, offerter, mm. som sammanlagt uppgår till betydande belopp. De är också fördelade mellan de olika verksamheterna elektrolys, biogasreformerings och tankstationer, vilket är positivt. Detta skiljer sig från tidigare, då kvartal kan ha passerat utan en enda affär, och med tanke på att ”styckpriserna” på produkterna är höga och verksamheten fortfarande liten så kan luftgropar i affärsflödet fortfarande uppstå. Till det bidrar beslutet ifjol om ett strategiskt fokus på större system och B2B-affären, vilket dock förmodligen är mindre snårigt och innebär kortare väg till lönsamhet.

Affärsflödet under vintern visar bredden och innehåller bl a en tankstation i Slovakien i slutet av november, ett MoU med ett tyskt reningsverk för att leverera en mellanstor anläggning för vätgasproduktion från biogas, ett avtal i december med ett rumänskt bolag om en containerbaserad helintegrerad enhet med elektrolysör, kompressor, lagring, bränslecell och tankstation med 177 Mkr i ordervärde och i år ett MoU värt 60 Mkr med polska skogsförvaltaren RDSF för en elektrolysanläggning och en andra beställning av ett reformeringssystem från Schweiziska WattAnyWhere för en off-grid-lösning.

Osäker men njugg värdering

Vi behåller våra omsättnings- och marginalprognoser men justerar lite på investerings- och rörelsekapitalbehovet. Vår kassaflödesberäkning som på det här tidiga stadiet innehåller många stora osäkerhetsfaktorer landar då på en motiverad kurs på närmare 3 kronor, medräknat utspädning som följd av framtida beräknade kapitalbehov innan bolaget blir kassaflödespositivt. Dagens kurs indikerar att Metacons försäljning år 2030 bara skulle värderas till ca 0,7 gånger, trots en marknad som då växer med 30% per år och trots att investeraren får en avkastning på 16% per år fram till dess. Det är njuggt, trots hög risk. Ett annat sätt att se på värderingen är att dagens företagsvärde (EV) utgör bara ca 60% av bolagets omsättningsmål för 2025 – ett mål som vi inte ser som realistiskt i den snabbt växande marknaden.

Ladda ner och läs den fullständiga analysen i PDF-format här:

<https://www.aktiespararna.se/analysguiden/nyheter/analys-metacon-affarsfokus-sedan-tredje-kvartalet>

Om oss

Detta är ett pressmeddelande från Analysguiden – Aktiespararnas uppdragsanalysverksamhet.

Läs mer här: <https://www.aktiespararna.se/analysguiden>

Bifogade filer

[ANALYS Metacon: Affärsfokus sedan tredje kvartalet](#)