

ANALYS Soltech Energy: Förskjutning av marginalmålet

Tillväxten fortsatte under kvartalet och bolaget uppvisade positivt rörelseresultat trots betungande bruttomarginal. Framtiden ser ljus ut och aktien framstår som billig. Motiverat värde sätts vid 25 kronor.

Bra tillväxt men marginalförbättringen dröjer

Tillväxten fortsatte under det säsongsmissigt starka andra kvartalet, om än inte i samma hysteriska tempo som kvartalen innan. Omsättningen ökade dock med hela 70% till 743 mkr (Q2-22: 437), varav organiskt 31% (35%). Bryderierna ligger däremot på marginalutvecklingen. Efter turbulensen ifjol ligger bruttomarginalerna kvar på 35%-nivån för tredje kvartalet i rad och orkar inte upp till historiska nivåer på 40%, trots t o m sänkta priser på paneler, tilltagande skalfördelar och synergier. Första kvartalets oförmånliga mixförskjutning sägs ligga kvar, men ledningen menar att bruttomarginalen ska tillbaka upp till forna nivåer. Längre ned i resultaträkningen syns dock effekterna av ett ökat lönsamhetsfokus och bolaget landar sitt första positiva rörelseresultat på länge, om 14,4 mkr (-46,7). Om inte resultatandelen från intressebolaget ASAB hade behövt räknas med så hade nettoresultatet också blivit positivt.

Kapitalförsörjningen bestämmer tillväxttakten

Soltech är på god väg att nå målet om 4,7 mdr i omsättning för 2024 utan att göra en nyemission. För att nå tillväxtmålet krävs 46% årlig tillväxt till Q4-24, vilket ska ställas mot 83% historiskt sedan Q1-19 efter att målet sattes, och 45% organisk tillväxt sedan avknoppningen av ASAB. Även om privatmarknaden har svalnat något behövs inga stora förvärv för att nå målet. Även organisk tillväxt behöver dock finansiering för ett ökat rörelsekapitalbehov. Det finns emellertid flera spakar att dra i som förvärvsfinansiering, ASAB-posten, försäljning av solparksprojekt, kortade kredittider mot kund – och kassan är ändå på 277 mkr. Styrelsen skriver själv att finansieringen är säkrad för de kommande 12 månaderna.

Vi behåller ändå vår mycket positiva syn på aktien

Bekymret vi har är att det verkar trögare att få upp marginalerna än förväntat och vi har därför både förskjutit återhämtningen framåt i tiden och också sänkt marginalutvecklingen över tid något, försiktighetsvis även inklusive det långsiktiga marginalmålet. Detta till trots landar vi fortfarande i att aktien är kraftigt undervärderad. På nuvarande kurs så handlas aktien till ett P/E-tal på 5,6 på 2025 års prognosticerade vinst – det för ett bolag som växer med bortåt 40% per år och med en konservativ marginalprognos på 6,2% på EBIT-nivå. Nå detta – vilket framstår som sannolikt – så vore det mycket märkligt om inte bolaget värderas upp kraftfullt.

Marknadsprognoser för solcellsmarknaden ger dessutom stöd för fortsatt kraftig tillväxt långt efter 2025. Med ”climate tech” i ropet, investeringsstöd som pumpas in och Soltech som en framträdande konsoliderare av en fragmenterad marknad, så ser framtiden ljus ut för bolaget. Att börsvärdet då bara är en tredjedel av innevarande års förväntade omsättning är alldeles för lågt. Utrustade med 1-2 års tålamod upprepar vi vår riktkurs på 25 kronor per aktie.

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

<https://www.aktiespararna.se/analyser/soltech-energy-forskjutning-av-marginalmalet>

Om oss

Detta är ett pressmeddelande från Analysguiden – Aktiespararnas uppdragsanalysverksamhet.

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

Bifogade filer

[ANALYS Soltech Energy: Förskjutning av marginalmålet](#)