

2026-09-01

Nettoomsättningen uppgick till 0,3 MSEK (0,2) och övriga rörelseintäkter till 1,1 MSEK (1,1), vilket gav totala rörelseintäkter om 1,5 MSEK (1,3). EBITDA uppgick till -4,5 MSEK (-3,6) och EBIT till -5,3 MSEK (-4,6). Periodens resultat var -5,3 MSEK (-4,5) och resultat per aktie -0,38 kr (-0,55). Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till -13,3 MSEK (-3,4) och periodens kassaflöde till 5,8 MSEK (-3,4). Likvida medel uppgick till 4,3 MSEK (6,9).

Kommersiell uppdatering

Vid utgången av Q2'26 hade Absolicon fortsatt två aktiva processer med samarbetsavtal för köp av produktionslinor, genom Phoenix Solar Thermal i Nordamerika och ZESA i Zimbabwe. Bolaget har dock skiftat strategi och lägger nu större vikt vid att först bygga upp en marknad genom försäljning och leverans av solvärmeprojekt, för att därefter etablera lokal produktion när tillräckliga volymer har säkerställts. Phoenix-processen fortskrider, men Absolicon betonar att tidslinjen är svårbedömd, medan processen i Zimbabwe fortsatt präglas av avsaknaden av en etablerad lokal marknad. Förvärvet av Savosolar stärker förutsättningarna för den förändrade strategin, framför allt genom den referensportfölj, kundbas och projektkompetens som tillförts. Detta ger Absolicon möjlighet att delta i större europeiska solvärme- och fjärrvärmeupphandlingar som bolaget tidigare inte kunnat kvalificera sig för. Absolicon har redan deltagit i en första kvalificeringsrunda för ett tyskt fjärrvärmeprojekt om cirka 85 000 m², där solfångarfältets värde enligt vd:n uppskattas till cirka 200-300 MSEK. Bolaget ser även ett flertal liknande upphandlingar framför sig, framför allt i Tyskland och Frankrike.

Spanien i fokus inför Heat Auction

Den kommande europeiska Heat Auction är en mycket viktig del i Absolicons kommersiella satsning, där bolaget har identifierat Spanien som den mest attraktiva marknaden utifrån bland annat hög solinstrålning och gynnsamma förutsättningar. Stödet inom den relevanta kategorin har utökats från 500 till 700 MEUR, samtidigt som solvärme erhåller en bonus om 25 % jämfört med elektriska värmelösningar. Absolicon har identifierat omkring 200 potentiella industrikunder i Spanien och har löpande kontakt med ett antal fabriker, med ambitionen att lämna cirka 5-7 anbud innan auktionen stänger i februari 2027. Besked väntas omkring april 2027. Ett positivt utfall skulle kunna skapa de projektvolymerna som krävs för nästa steg i Absolicons strategi. Initialt kan solfångare levereras från Härnösand, medan större volymer skulle kunna motivera etablering av en lokal produktionslinor, vilken Absolicon även har öppnat för att självt äga. Den genomförda företrädesemissionen stärker förutsättningarna att finansiera arbetet fram till auktionsbeskeden, även om större projekt kan medföra ytterligare behov av projektfinansiering och rörelsekapital.

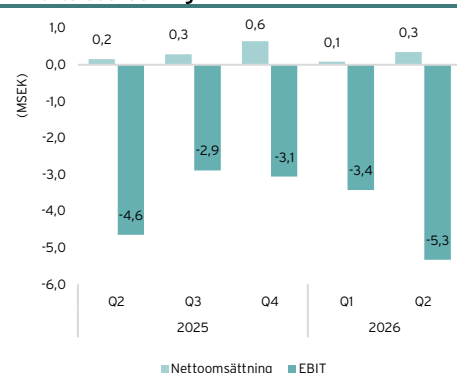
Outlook

Strategiskiftet mot en större andel projektförsäljning skapar nya förutsättningar för Absolicon. Bolaget går från en affärsmodell med huvudsakligt fokus på försäljning av produktionslinor till att även utveckla, sälja och leverera solvärmeprojekt i egen regi. Strategin innebär bland annat att Absolicon först kan bygga upp lokala projektvolymerna och därefter etablera produktionslinor när efterfrågan är tillräckligt stor. Detta minskar beroendet av enskilda produktionslineaffärer och breddar de potentiella intäktskällorna. Vi gör inga betydande förändringar i våra estimat till följd av strategiförändringen, då den nya affärsinriktningen ännu inte har validerats kommersiellt. Våra estimat bygger på ett scenario där inbetalningar från Phoenix inkommer under Q2'27, samt bidrag från verksamheten i Spanien och leveranser till tyska städer, möjliggjorda genom de referenser som förvärvats från Savosolar. Estimaterna bygger vidare på att Absolicon lyckas bibehålla en låg kostnadsnivå och att intäkterna successivt ökar, framför allt drivet av inbetalningar från sålda produktionslinor samt projektintäkter. Osäkerheten i estimaterna är fortsatt mycket stor, inte minst mot bakgrund av att tidigare kommunicerade försäljningsprocesser kontinuerligt skjutits fram.

(MSEK)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Produktionslinor, material	0,0	0,0	0,0	0,9	54,7
Övrig nettoomsättning	2,5	5,3	1,2	7,3	12,6
Total nettoomsättning	2,5	5,3	1,2	8,3	67,3
Aktiverat arbete	13,1	0,2	0,2	0,1	0,2
Övriga intäkter	2,8	5,9	4,6	5,0	4,0
Summa intäkter	18,4	11,4	5,9	13,4	71,6
Kostnad sålda varor	-2,3	-4,3	-0,9	-6,5	-39,8
Bruttoresultat	0,1	1,0	0,3	1,7	27,6
Bruttomarginal	4,4%	18,2%	27,0%	21,0%	41,0%
Rörelsekostnader	-122,2	-23,8	-19,3	-23,0	-27,7
EBIT	-106,2	-16,7	-14,3	-16,1	4,1
EBIT-marginal	neg.	neg.	neg.	-194,7%	6,1%
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	-1,9	7,6

VD	Joakim Byström
Lista	Spotlight
Ticker	ABSL
Aktiekurs (SEK)	2,9
Antal aktier (Miljoner)	14,0
Börsvärde (MSEK)	39,7
Nettokassa (MSEK)	9,4
EV (MSEK)	30,3
Insideräggande	10,5%
Nästa rapport	2026-11-20

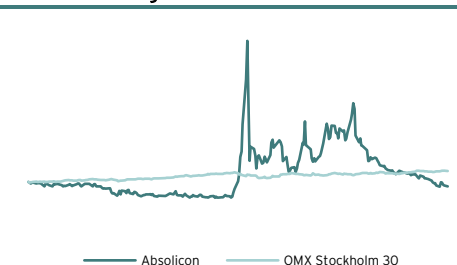
Kvartalsutveckling



Analytiker

Albin Eriksson
albin@kalqyl.se

Kursutveckling 12 månader



Kursutveckling %	1 m	3 m	12m
Absolicon	-36,1	+4,4	+34,3

Kort om Absolicon

Absolicon Solar Collector AB är ett svenskt teknikbolag som utvecklar och säljer högpresterande paraboliska solfångare samt robotiserade produktionslinor för industriell solvärme. Bolaget riktar sig mot industrier och fjärrvärmeaktörer som vill ersätta fossila bränslen med kostnadseffektiv och skalbar termisk solenergi. Absolicons teknologi bygger på över två decenniers FoU och är certifierad som världsledande i optisk verkningsgrad. Affärsmodellen kombinerar försäljning av kompletta produktionslinor, vilka möjliggör lokal massproduktion av solfångare i kundernas hemländer, med försäljning av solvärmeinstallationer och konsulttjänster. Produktionslinorna ger återkommande intäkter genom materialleveranser och tekniskt stöd, medan installationerna fungerar som referensanläggningar hos globala kunder som Carlsberg, Peroni och Coca-Cola. Bolaget driver omfattande EU- och forskningsprojekt inom säsongslagring, CCS och integrerade värmesystem, vilket finansierar stora delar av produktutvecklingen och stärker teknikledarskapet. Absolicons strategi är att bygga ett globalt nätverk av lokala partners som producerar och installerar bolagets teknologi och därigenom positionera sig som en nyckelaktör i omställningen till fossilfri industriell värme.

Investeringscase

Stark teknisk position och etablerad proof-of-concept

Absolicon har under flera år investerat i utveckling av världens effektivaste paraboliska solfångare (T160) och robotiserade produktionslinor. Tekniken är nu kommersiellt verifierad genom installationer hos globala industribolag som Carlsberg, Peroni och Colgate-Palmolive, där mätningar bekräftat att produktionen motsvarar certifierad verkningsgrad.

Politisk megatrend skapar kraftigt förbättrade marknadsförutsättningar

Energi priser, utsläppshandel och nya klimatprogram driver nu industrin mot en snabb omställning av värmeproduktion. EU:s ETS2, höga fossilbränslepriser och värmeauktionen med cirka 1 MDEUR i potten gör att solvärme för första gången får strukturella incitament i industrin och fjärrvärmenäten. Flera rapporter från IEA och IRENA visar samtidigt att industriell solvärme nu pekas ut som en av de viktigaste teknikerna, med prognoser om tredubblade installationsvolymen i närtid.

Diversifierad intäktsmodell och ökande andel projektfinansierad utveckling

Efter en period av höga kostnader har Absolicon skiftat fokus mot lönsamhet genom kostnadskontroll, ökad projektfinansiering och fler intäktströmmar. Stora delar av bolagets tekniska utveckling finansieras nu av EU-projekt och Energimyndigheten, vilket minskar burn rate och ger starka kassaflöden i utvecklingsdelen. Absolicon har även utvecklat tjänster för att projektera omställning från fossila bränslen för industrier och fjärrvärmeoperatörer, vilket diversifierar intäktsbasen.

Projektfinansierad utveckling och konsultintäkter stärker affärsmodellen

Absolicon har under de senaste åren byggt om sin kostnads- och intäktsstruktur mot högre stabilitet. En stor del av bolagets tekniska utveckling finansieras nu via EU-projekt och Energimyndigheten, vilket reducerar kapitalbehovet och frigör resurser till försäljning och kommersialisering. Under 2024-2025 har Absolicon deltagit i projekt som genererar miljonbelopp i bidragsfinansierad utveckling, samtidigt som konsultverksamheten växer genom förstudier och tekniska uppdrag åt globala industribolag och fjärrvärmeaktörer. Dessa intäkter skapar både kassaflöde och närvaro i nya kundsegment, och fungerar som en integrerad del av försäljningsprocessen för framtida solvärmefält och produktionslinor.

Motargument

Långsamma kundprocesser och osäker tid till intäkt

Absolicons affär har historiskt haft ett stort beroende av försäljning av produktionslinor, där ledningen återkommande har lyft att beslutsprocesserna hos potentiella partners varit betydligt längre än väntat. Både Egypten och Kanada har haft utdragna myndighets- och finansieringsprocesser, vilket gjort att bolaget ännu inte mottagit slutbetalningar för linor som såldes redan 2022. Fördröjningar leder till svag visibilitet i intäkter och begränsar möjligheten att skala upp verksamheten i den takt som strategin förutsätter.

Svag och volatil omsättning

Omsättningen varierar kraftigt mellan kvartal och ligger på en låg nivå i förhållande till kostnadsbasen. Flera kvartal under 2023-2025 har redovisat mycket begränsade intäkter samtidigt som rörelseresultatet varit klart negativa. Konsultintäkter och forskningsmedel skapar visst kassaflöde, men saknar skalbarhet och ersätter inte de större intäkter som produktionslinorna är tänkta att generera. Detta innebär att lönsamheten är starkt beroende av enstaka stora orders.

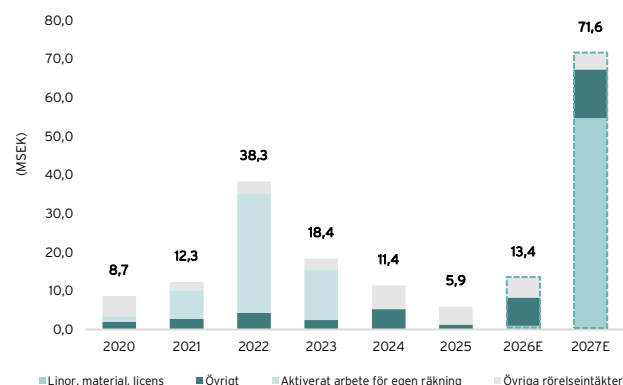
Kapitalbehov och återkommande emissioner

Absolicon har varit tvungna att genomföra återkommande kapitalanskaffningar för att finansiera rörelsen och driva utvecklingen framåt. Ledningen beskriver kontinuerligt att försenade kundbetalningar skapar ett ansträngt likviditetssläge, vilket lett till flera företrädesemissioner 2023, 2024 och 2026. Den återkommande utspädningen innebär risk för investerare och gör bolaget känsligt för svagt sentiment på småbolagsmarknaden.

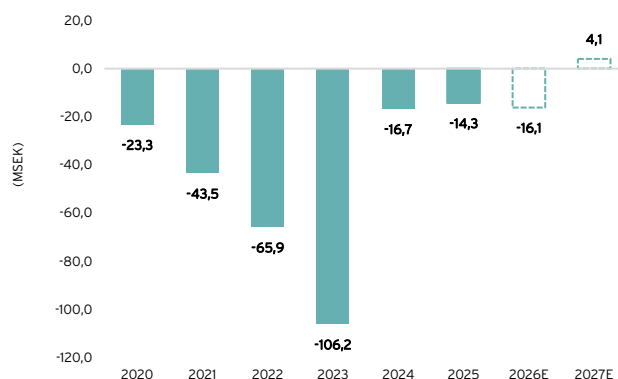
Beroende av externa partners i kritiska marknader

Affärsmodellen bygger på lokala partners i olika länder för att driva installationer, försäljning och kundprocesser. Men flera partners har haft operativa eller regulatoriska hinder som Absolicon inte kan påverka, exempelvis CPS i Egypten med svårigheter att få tillstånd och föra pengar över gränser, eller ZESA i Zimbabwe där processerna följt oförutsägbara och långa myndighetsvägar. Dessa beroenden skapar operativ osäkerhet och sänker bolagets genomförandegrad.

Rörelseintäkter estimat, 2020-2027E



EBIT estimat, 2020-2027E

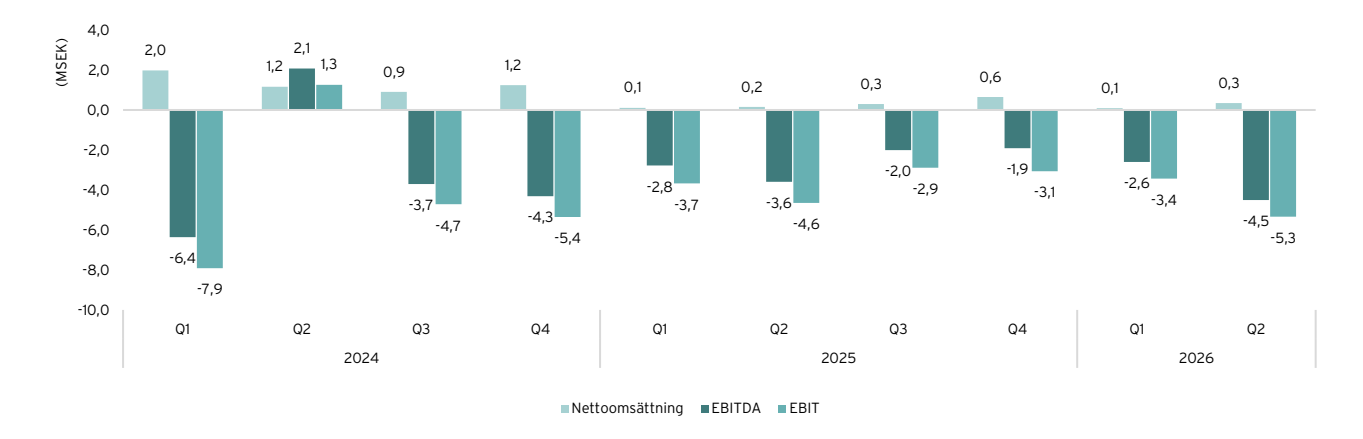


Fortsatt utan betydande intäkter och ökade kostnader

Nettoomsättningen för det andra kvartalet 2026 uppgick till 0,3 MSEK (0,2), vilket är något högre än motsvarande kvartal föregående år. Intäkterna utgjordes främst av upparbetade intäkter från solvärmeprojektet, utförda legoarbeten samt värmeintäkter från Högsletten. Övriga rörelseintäkter uppgick till 1,1 MSEK (1,1) och bestod till största del av upparbetade bidragsintäkter hänförliga till bolagets olika EU-projekt. Totala rörelseintäkter uppgick därmed till 1,5 MSEK (1,3).

På resultatnivå uppgick EBIT till -5,3 MSEK (-4,6) under kvartalet, medan EBITDA uppgick till -4,5 MSEK (-3,6). Resultatförsämringen jämfört med föregående år förklaras främst av högre varu- och personalkostnader samt ökade externa kostnader kopplade till bolagets fortsatta utvecklings- och marknadssatsningar. Varukostnaderna ökade till 1,3 MSEK (0,7) och var främst hänförliga till interna projekt, EU-projekt, solvärmeprojektet samt servicearbeten. Övriga externa kostnader ökade samtidigt till 1,8 MSEK (1,6), där konsult- och lokalkostnader utgjorde de största posterna. Personalkostnaderna uppgick till 2,8 MSEK (2,6).

Finansiell utveckling, kvartal



Utfall vs estimat

Absolicons rapport inkom lägre än våra estimat, främst på grund av en lägre nettoomsättning och högre kostnadsbas under kvartalet. Detta medförde en avvikelse mot våra estimat om -2,8 MSEK för både EBITDA och EBIT. Den största anledningen till differensen kan hänföras till lägre intäkter och en svagare bruttoresultat än tidigare estimerat.

Utfall vs estimat Q2'26							
(MSEK)	Q2'25	Q3'25	Q4'25	Q1'26A	Q2'26A	Q2'26E	Diff.
Nettoomsättning	0,2	0,3	0,6	0,1	0,3	1,9	-1,5
Aktiverat arbete för egen räkning	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0
Övriga intäkter	1,1	0,8	1,4	1,9	1,1	1,0	0,1
Totala intäkter	1,3	1,1	2,1	2,0	1,5	2,9	-1,5
Råvaror & förnödenheter	-0,7	-0,1	-0,2	-0,5	-1,1	-0,1	-1,1
Köpta tjänster	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1
Övriga externa kostnader	-1,6	-1,4	-1,1	-1,4	-1,8	-1,8	-0,1
Personalkostnader	-2,6	-1,6	-2,6	-2,5	-2,8	-2,6	-0,2
Övriga rörelsekostnader	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,1
Summa rörelsekostnader	-4,9	-3,1	-4,0	-4,6	-6,0	-4,7	-1,3
EBITDA	-3,6	-2,0	-1,9	-2,6	-4,5	-1,7	-2,8
EBITDA-marginal	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
Av- och nedskrivningar	-1,1	-0,9	-1,2	-0,8	-0,8	-0,8	0,0
EBIT	-4,6	-2,9	-3,1	-3,4	-5,3	-2,5	-2,8
EBIT-marginal	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.

Estimat för 2026E

	Estimat för 2026				
<i>(MSEK)</i>	Q1	Q2	Q3E	Q4E	2026E
Nettoomsättning	0,1	0,3	3,5	4,4	8,3
% <i>y-o-y</i>	-20,2%	128,5%	1093,8%	580,0%	592,5%
Aktiverat arbete	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
Övriga rörelseintäkter	1,9	1,1	1,0	1,0	5,0
Summa intäkter	2,0	1,5	4,5	5,4	13,4
Bruttoresultat	-0,4	-0,8	1,4	1,6	1,7
<i>Bruttomarginal</i>	-497,7%	-228,7%	40,0%	36,0%	21,0%
% <i>y-o-y</i>	40,1%	-72,0%	52,0%	-57,3%	439,1%
Rörelsekostnader	-4,9	-5,7	-5,3	-7,1	-23,0
% <i>y-o-y</i>	-6,4%	7,4%	35,1%	45,0%	18,8%
EBIT	-3,4	-5,3	-2,8	-4,5	-16,1
<i>EBIT-marginal</i>	neg.	neg.	-81,8%	-103,0%	-194,7%
% <i>y-o-y</i>	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.

Estimat fram till 2027E

(MSEK)	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E
Produktionslinor, material & licens	0,0	0,0	0,0	0,0	0,9	54,7
Övrig nettoomsättning	4,2	2,5	5,3	1,2	7,3	12,6
Nettoomsättning	4,2	2,5	5,3	1,2	8,3	67,3
% y-o-y	55,2%	-42,3%	115,8%	-77,4%	592,5%	714,5%
Aktiverat arbete för egen räkning	30,8	13,1	0,2	0,2	0,1	0,2
Övriga intäkter	3,3	2,8	5,9	4,6	5,0	4,0
Totala intäkter	38,3	18,4	11,4	5,9	13,4	71,6
EV/S	63,1	16,5	3,5	26,2	3,8	0,5
Bruttoresultat	-6,9	0,1	1,0	0,3	1,7	27,6
Bruttomarginal	-163,2%	4,4%	18,2%	27,0%	21,0%	41,0%
% y-o-y	145,6%	-101,5%	800,9%	-66,6%	439,1%	1488,8%
Rörelsekostnader	-93,0	-122,2	-23,8	-19,3	-23,0	-27,7
% y-o-y	92,7%	31,4%	-80,5%	-18,7%	18,8%	20,6%
EBIT	-65,9	-106,2	-16,7	-14,3	-16,1	4,1
EBIT-marginal	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	6,1%
% y-o-y	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	-125,5%
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	7,6

Motiverat värde i vårt huvudscenario

Vi har valt att värdera Absolicon utifrån en multipel om 12x EBIT för helåret 2027E. Multipeln speglar en värderingsnivå där bolaget bevisat sin affärsmodell genom en kommersiell produktionslinjeleverans samt nya projekt i Spanien och Tyskland. Samtidigt tar multipeln höjd för bolagets osäkra historik. Detta ger oss i sin tur ett börsvärde och en motiverad aktiekurs beräknat på 2027E. Vi har även valt att visa värderingen när vi applicerat en säkerhetsmarginal om 30,0 % på våra estimat.

Efter de genomförda emissionerna har antalet utestående aktier ökat markant, vilket begränsar uppsidan i aktien. I ett scenario där kommersialiseringen utvecklas snabbare än våra nuvarande estimat, inte minst mot bakgrund av förvärvet av Savosolar, bedömer vi att det finns potential för upprevideringar av såväl prognoser som värderingsmultiplar. Osäkerheten är dock mycket stor och värderingen speglar ett scenario där bolaget lyckas kommersialisera sitt erbjudande.

	Värdering			
	Multipel	EBIT 2027E	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)
2027E	12	4,1	49,2	3,5
Säkerhetsmarginal (30%)	12	2,9	34,4	2,5

Nedan följer potentiell avkastning på 2027E om Absolicon utvecklas likt våra estimat i huvudscenariot.

	Potentiell avkastning					
	Huvudscenario			Säkerhetsmarginal (30%)		
	Faktor	Procent	CAGR	Faktor	Procent	CAGR
2027E	1,2	20,7%	13,4%	0,8	-15,5%	-10,6%

Nedan följer en känslighetsanalys som visar hur den potentiella avkastningen utvecklas givet olika applicerade multiplar.

EBITx	Känslighetsanalys						
	Huvudscenario 2027E				Säkerhetsmarginal (30%)		
	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)	Förändring %		Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)	Förändring %
8	32,8	2,4	-19,5%		22,9	1,6	-43,7%
9	36,9	2,6	-9,5%		25,8	1,9	-36,6%
10	41,0	2,9	0,6%		28,7	2,1	-29,6%
11	45,1	3,2	10,7%		31,6	2,3	-22,5%
12	49,2	3,5	20,7%		34,4	2,5	-15,5%
13	53,3	3,8	30,8%		37,3	2,7	-8,5%
14	57,4	4,1	40,8%		40,2	2,9	-1,4%
15	61,5	4,4	50,9%		43,0	3,1	5,6%

Disclaimer

Kalqyl bedriver verksamhet avseende bolag- och aktieanalys där information har sammanställts utifrån källor som Kalqyl bedömer är tillförlitliga. Informationens riktighet kan Kalqyl dock inte garantera, och inget som skrivs i analysen ska eller bör betraktas som en rekommendation till investering av något slag.

Denna analys är en uppdragsanalys, där det analyserade Bolaget har ingått avtal med Kalqyl avseende analys. Analysen/erna publiceras antingen vid enskilt tillfälle, eller per löpande basis under avtalsperioden mot en sedvanlig ersättning.

Åsikter och slutsatser som återfinns i analysen är enbart avsedd för mottagaren. Kalqyl ska ej hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut på grund av information i denna analys.

Alla investeringar i finansiella instrument är förknippade med ekonomisk risk, och historisk avkastning ger ingen garanti för framtida avkastning. Kalqyl har interna riktlinjer för anställdas privata aktieäggande i bolag som omfattas av analys. För att säkerställa oberoende och förtroende gäller särskilda handelsrestriktioner. Efter köp av aktier i ett bolag som omfattas av analys får försäljning med vinst inte ske inom 30 dagar. Dessutom råder handelsstopp i 14 dagar före planerad publicering av initieringsanalys, samt i 48 timmar efter publicering. För rapportkommentar/uppföljningsanalys råder handelsstopp från det datumet arbetet påbörjas, samt i 48 h efter publicering. Under dessa perioder får inga transaktioner genomföras i det aktuella bolagets aktier eller relaterade instrument.

Intressekonflikt

Albin Eriksson äger inte aktier i det analyserade bolaget

Analysen är en uppdragsanalys