

OB Ducat (OB DU B)

STARK ORDERINGÅNG UNDER ANDRA KVARTALET



Obducat är en svensk utvecklare och producent av maskiner som används för att fabricera mikro- och nanostrukturer inom främst industriproduktion. Bolaget grundades år 1989, och har sedan dess byggt upp en stor patentportfölj med över 180 beviljade patent. Historiskt har Obducat varit förlustdrivande, men Bolaget visade på en mycket stark omsättningstillväxt om 158 % för helåret 2019, drivet av en stark orderingång. Obducats förutsättningar för att växa omsättningen framgent bedöms goda, då Bolaget väntas kapitalisera på flera megatrender såsom AR och VR och förnyelsebar energi. Helåret 2020 estimeras påverkas negativt av Corona, men under 2021 förväntas Obducat visa stark tillväxt. Trots en väntat negativ påverkan på Obducat av Coronaviruset under år 2020 så är värderingen fortfarande låg, givet att Obducat är världsledande inom sin nisch. Med detta som bakgrund sätts en P/S målmultipel om 3,5x för år 2020, baserat på estimerad tillväxt och relativvärdering, vilket motiverar ett pris per aktie om ca 1,7 kr i ett Base scenario.

▪ Megatrender driver efterfrågan på Obducats produkter

Det finns ett flertal globala megatrender som driver ett ökat behov av nanoteknologi, vilket skapar efterfrågan på Obducats produkter. Bland dessa trender finns bland annat det snabba skiftet mot urbanisering, vilket skapar ett behov av smarta städer, de pågående tekniska genombrotten inom Artificiell Intelligens (AI), Augmented Reality (AR), Virtual Reality (VR) och Mixed Reality (MR), samt klimatförändring och resursbrister. Dessa trender berör ett eller flera av Obducats produktområden, vilket tillsammans med en växande underliggande marknad, talar för goda tillväxtpotentialer för Obducat framgent.

▪ Estimeras närma sig positivt resultat för helåret 2021

Obducat visade en stark omsättningstillväxt under 2019, men EBIT-marginalen var negativ. Bolaget hade själva som målsättning att nå ett positivt resultat för helåret 2019, men makroekonomisk osäkerhet och en tillbakadragen order gjorde att Bolaget inte nådde sina målsättningar. För helåret 2020, med bakgrund av Coronaviruset, förväntas de makroekonomiska orosmolnen inte lätta, och Obducat estimeras visa en omsättningsminskning om ca -12,9 %. Under år 2021 förväntas efterfrågan på Obducats underliggande marknad dock återigen öka, då makroklimatet bedöms vara mer fördelaktigt. Med detta som bakgrund estimeras Bolaget visa på en omsättningstillväxt om ca 20,4 % under år 2021, och närma sig lönsamhet, med en estimerad EBIT-marginal om -5,3 % under året.

▪ Obducat är mer flexibla i sin produktion än många konkurrenter

Många av Obducats konkurrenter är betydligt större och mer processdrivna bolag, vilket gör att de har svårare att anpassa sig till kunders specifika behov. Då Obducat är en mindre, och mer flexibel, aktör gör detta att Bolaget kan arbeta närmare kunden, och producera produkter och lösningar som är mer anpassade utefter kundernas krav. Denna fördel gör att Obducat kan ge bättre respons till kunder och ta orders som många konkurrenter skulle bedöma som antingen för små eller för krävande i termer av anpassningskrav. Nackdelen med högre flexibilitet blir samtidigt att det är kostsamt, och de större konkurrenterna kan därför ofta producera sina produkter till lägre kostnader.

AKTIEKURS | 1,27 kr

ANALYST GROUPS VÄRDERINGSINTERVALL

BEAR 1,0 kr	BASE 1,7 kr	BULL 2,2 kr
-----------------------	-----------------------	-----------------------

OB Ducat (OB DU)				
Senast betalt (2020-07-29)	1,27			
Antal Aktier (A + B + preferensaktier)	133 318 171			
Market Cap (MSEK)	171,0			
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	6,1			
Enterprise Value (MSEK)	177,1			
V.52 prisintervall (SEK)	0,6 – 2,9			
Lista	NGM Equity			
UTVECKLING				
1 månad	81,6 %			
3 månader	-25,9 %			
1 år	-18,5 %			
YTD	-30,6 %			
HUVUDÄGARE		KAPITAL		RÖSTER
Nanobiochip Sweden AB		1,8 %		13,7 %
European Nano Invest AB		1,5 %		11,2 %
Nordnet Pensionsförsäkring AB		11,5 %		9,1 %
Försäkrings AB Avanza Pension		7,9 %		6,2 %
Per-Olof Lodin		5,3 %		4,2 %
VD OCH ORDFÖRANDE				
Tillförordnad verkställande direktör			André Bergstrand	
Arb. styrelseordförande & koncernchef			Patrik Lundström	
FINANSIELL KALENDER				
Delårsrapport Q3-20			2020-10-30	
PROGNOS (BASE), MSEK	2018	2019	2020E	2021E
Omsättning	29,2	75,3	65,6	79,0
<i>Omsättningstillväxt</i>	<i>-8,9 %</i>	<i>157,6 %</i>	<i>-12,9 %</i>	<i>20,4 %</i>
Bruttoresultat	14,5	40,6	29,0	42,1
<i>Bruttomarginal</i>	<i>49,8 %</i>	<i>53,9 %</i>	<i>44,2 %</i>	<i>53,3 %</i>
EBIT	-41,4	-12,8	-12,8	-4,2
<i>EBIT-marginal</i>	<i>-141,7 %</i>	<i>-16,9 %</i>	<i>-19,5 %</i>	<i>-5,3 %</i>
Nettoresultat	-41,6	-16,1	-12,2	-3,3
<i>Nettomarginal</i>	<i>-149,1 %</i>	<i>-21,5 %</i>	<i>-18,7 %</i>	<i>-4,2 %</i>
P/S	5,9	2,3	2,6	2,2
EV/S	6,1	2,4	2,7	2,2
EV/EBITDA	-4,3	-13,9	-13,8	-42,5

DISCLAIMER

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informations syfte, 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: www.analystgroup.se/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 **Obducat 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 Joakim Walldoff äger inte aktier i bolaget.

Oliver Molse, närstående person till AG, agerar garantiåtagare via bolag i Obducat AB (publ) under företrädesemissionen december 2019.

Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2019). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.