

OB Ducat (OB DU B)

TYDLIG ÅTERHÄMTNING I MARKNADEN



Den tidigare presenterade Q2-rapporten kom in svagare än väntat med en halverad omsättning mot jämförbart kvartal 2020, samtidigt som nuvarande ordergång pekar på, och bekräftar, den förväntade återhämtningen i marknaden. Nuvarande orderstock uppgår till ~46 MSEK (36) där merparten förväntas att levereras och tillgodoräknas under H2-21. Det bidrar således positivt till försäljningen där vi räknar med att Obducat kan visa tillväxt under årets resterande kvartal. För helåret 2021 räknar vi med att omsättningen uppgår till 57 MSEK, vilket utifrån tillämpad målmultipel (P/S) ger ett motiverat värde om 2,6 kr per aktie på 2021 års prognos i ett Base scenario.

Stigande ordergång visar vägen

Under Q2-21 uppgick intäkterna till 4,7 MSEK (9,3), motsvarande en minskning om ca 50 % mot Q2-20. I rapporten skriver Obducat att de fortsatta rese-restrictionerna skapar viss fördröjning i leverans av komponenter till produktionen, såväl som att det försenar slutförandet av installationer av levererade system vilket förskjuter intäktsföringen. Samtidigt ger kvartalets ordergång om 21,3 MSEK (11,2) en tydlig fingervisning om trenden i Obducats utveckling, och visar tecken på stigande omsättning framgent.

Kraftigt förbättrad bruttomarginal

Under Q2-21 visade Obducat en kraftigt förbättrad bruttomarginal, där bruttoresultatet uppgick till 3,2 MSEK (2,4), motsvarande en marginal om hela 69 % (26), vilket får anses vara ett styrketecken. Detta, i combination med relativt oförändrade rörelsekostnader jämfört med Q2-20, bidrog positivt till att EBITDA-resultatet var i linje med jämförbart kvartal.

Upptaget lån och TO

I samband med det strategiska lån om 10 MSEK som Obducat upptog under maj emitterades teckningsoptioner av serie 2021/2022 (TO14B) till dels långgivaren, dels till Bolagets befintliga aktieägare. Totalt finns ca 14,6 miljoner TO14B utestående, vilka berättigar till teckning av serie B-aktier under perioden 4 april - 15 april 2022 till en teckningskurs motsvarande 70 % av VWAP under perioden 7 mars - 25 mars 2022, dock högst 1,60 kr och lägst aktien kvotvärde. Givet en teckningskurs om 1,60 kr skulle Obducat, vid fullt nyttjande av samtliga optioner, tillföras ca 23,3 MSEK.

Justerat värderingsintervall

Obducat förväntas kunna öka sin försäljning under H2-21, men till följd av ett något tuffare H1-21 än vad vi räknat med har vi i samband med Q2-rapport gjort vissa mindre nedjusteringar i våra helårsestimat, vilket även påverkar vårt värderingsintervall. Vårt aktuella Base-, Bull- och Bear scenario framgår i analysen.

AKTIEKURS 1,5 kr

VÄRDERINGSINTERVALL 2021 ÅRS PROGNOSEN

BEAR 1,1 kr	BASE 2,6 kr	BULL 2,9 kr
-----------------------	-----------------------	-----------------------

OB Ducat (OB DU)				
Senast betalt OB DU B (2021-08-17)			1,5	
Antal Aktier (A + B + preferensaktier)			142 458 837	
Market Cap (MSEK)			217,1	
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)			9,0	
Enterprise Value (MSEK)			226,1	
V.52 prisintervall (SEK)			1,07 – 4,48	
Lista			NGM	
UTVECKLING				
1 månad			+6,1 %	
3 månader			-6,2 %	
1 år			+35,6 %	
YTD			+62,7 %	
HUVUDÄGARE PER 2020-12-31		KAPITAL	RÖSTER	
European Nano Invest AB		1,4 %	11,2 %	
Nanobiochip Sweden AB		1,3 %	10,5 %	
Nordnet Pensionsförsäkring AB		11,8 %	9,4 %	
Avanza Pension		7,4 %	5,9 %	
Gunvald Berger		4,1 %	3,2 %	
VD OCH ORDFÖRANDE				
Verkställande direktör			Patrik Lundström	
Styrelseordförande			Henri Bergstrand	
FINANSIELL KALENDER				
Delårsrapport #3 2021			2021-10-29	
PROGNOS (BASE), MSEK		2019	2020	2021E
Omsättning		75,3	54,2	56,9
Omsättningstillväxt		158 %	-28 %	5 %
Bruttoresultat		40,6	25,0	24,8
Bruttomarginal		54 %	46 %	44 %
EBITDA		-3,7	-4,0	-8,4
EBITDA-marginal		neg.	neg.	neg.
Nettoresultat		-16,1	-18,2	-20,0
Nettomarginal		neg.	neg.	neg.
P/S		2,9	4,0	3,8
EV/S		3,0	4,2	4,0
EV/EBITDA		neg.	neg.	neg.

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: 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.

Analytikern äger inte aktier i bolaget.

Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2021). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.