

OB Ducat (OB DU B)

ORDERSTOCKEN TILLBAKA PÅ NIVÅER PRE COVID



Den tidigare presenterade Q3-rapporten kom intäktsmässigt in svagare än väntat, där pandemin fortsatt är den förklarande faktorn. Dock pekar Obducats orderstock om 49 MSEK (38), vilken nu har stigit tre kvartal i rad och åter är på nivåer innan pandemin slog till, på en ökad intäktsbas under de närmaste kvartal. Vi tolkar detta som ett tydligt tecken på återhämtning i marknaden och ser således, trots en omsättningsmässigt svag Q3-rapport, ingen anledning att göra några förändringar i vårt tidigare värderingsintervall. Vi behåller därmed vårt Base scenario om 2,6 kr (2,6) per aktie på 2021 års prognos.

Förskjutna intäkter i Q3...

Under Q3-21 uppgick intäkterna till 6,1 MSEK (8,8), motsvarande en minskning om ca 31 % mot Q3-20. I rapporten framgår det att de fortsatta restriktionerna skapar viss fördröjning i leverans av komponenter till produktionen, såväl som att det försenar slutförandet av installationer av levererade system vilket förskjuter intäktsföringen. Dock ligger det ett flertal pågående installationer som är planerade att slutföras nu under årets sista kvartal, vilket i sig kommer bidra till Obducats rapporterade *top line*.

... dock är orderstocken på nivåer pre Covid

Även om den rapporterade omsättningen är en viktig parameter att ta hänsyn till vill vi belysa den nästan större vikten av att titta närmare på Obducats orderstock, som nu uppgår till 49 MSEK (38). Detta innebär att Obducat åter befinner sig på nivåerna som gällde före pandemin, och med hänsyn till att orderstocken stigit under samtliga tre kvartal år, tolkar vi detta som ett tecken på att 2022 kan visa god omsättningstillväxt.

Stabil kostnadsbas

Den primärt bidragande faktorn till att EBITDA-resultat sjönk och uppgick till -4,5 MSEK (-2,5) under årets tredje kvartal är just de minskade intäkterna. Detta blir tydligt när vi jämför Obducats totala kostnadsbas, inkl. COGS, om -12,9 MSEK med dels jämförbart kvartal 2020 (-13,8), dels föregående kvartal i år (-11,7), vilket således visar att Bolaget fortsatt utvecklas med en god kostnadskontroll. Vid den tidpunkt där den växande orderstocken kan "omvandlas" till rapporterad omsättning, i kombination med en liknande kostnadsbas som idag, bör det ge utrymme för en lönsam tillväxt framgent.

Behåller värderingsintervallet

I denna analys har vi justerat ned vår helårsprognos för 2021, motiverat av att Q3 kom in svagare än väntat. Samtidigt, med tanke på nuvarande orderstock och återhämtning i marknaden, ser vi positivt på 2022. Därför väljer vi att behålla vårt tidigare värderingsintervall i samtliga tre scenarion.

AKTIEKURS 1,9 kr

VÄRDERINGSINTERVALL 2021 ÅRS PROGNOS

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

OB Ducat (OB DU B)			
Senast betalt OB DU B (2021-11-10)			1,9
Antal Aktier (A + B + preferensaktier)			142 458 837
Market Cap (MSEK)			271,3
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)			15,0
Enterprise Value (MSEK)			286,3
V.52 prisintervall (SEK) OB DU B			0,80 – 2,99
Lista			NGM
UTVECKLING			
1 månad			-4,6 %
3 månader			+6,0 %
1 år			+102,2 %
YTD			+116,3 %
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 #4 2021			2022-02-18
PROGNOS (BASE), MSEK	2019	2020	2021E
Omsättning	75,3	54,2	35,2
Omsättningstillväxt	158 %	-28 %	-35 %
Bruttoresultat	40,6	25,0	16,9
Bruttomarginal	54 %	46 %	47,9%
EBITDA	-3,7	-4,0	-12,3
EBITDA-marginal	neg.	neg.	neg.
Nettoresultat	-16,1	-18,2	-20,9
Nettomarginal	neg.	neg.	neg.
P/S	2,9	4,0	7,7
EV/S	3,0	4,2	8,1
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.