

OB Ducat (OB DU B)

RÄKNAR MED FORTSATT POSITIV UTVECKLING



I de senaste delårsrapporterna har Obducat uttalat, och upprepat, att ett av målen för 2022 är att öka orderingen. Utifrån den senaste delårsrapporten avseende april-juni 2022, såväl som efterföljande period juli-augusti, står det klart att Obducat har levererat på sin målsättning. Vid utgången av juni uppgick nämligen orderstocken till 78 MSEK, den högsta nivån sedan andra kvartalet 2019. Det, i kombination med en fortsatt stigande ordergång, gör att vi ser positivt på att Obducat kan nå vårt helårsestimat för 2022 om 90 MSEK i ett Base scenario. Vi väljer därmed att kvarhålla vår tidigare målmultipel om P/S 4x och således värdering om 2,4 kr per aktie i ett Base scenario på 2022 års prognos.

■ Lägre intäkter och resultat än estimerat...

Obducats orderstock och ordergång är som nämnt stark men sett till de faktiska intäkterna som tillföll årets andra kvartal var dessa något lägre än våra estimat. Under Q2-22 uppgick intäkterna till 10,9 MSEK (4,7), att jämföra med vårt eget estimat om 13,5 MSEK. Med en total kostnadsbas i rörelsen om -12,6 MSEK (-10,2), uppgick Obducats EBITDA-resultat till -3,1 MSEK (-4,8). Även om det var en förbättring mot jämförbart kvartal 2021 var det lägre jämfört med vårt estimat om -1,2 MSEK.

■ ... men stark bruttomarginal och orderstock

Samtidigt uppvisade Obducat en stark bruttomarginal under Q2-22 om 66 %, vilket kan jämföras med vårt eget estimat om 51 %, samt föregående fyra kvartals genomsnittliga bruttomarginal om 59 %. Sett till orderingen uppgick denna under andra kvartalet till 36 MSEK (21), vilket bidragit till den minst sagt starka orderstocken som vid utgången av juni uppgick till 78 MSEK (46). Vi har tidigare poängterat att även om den rapporterade omsättningen är en viktig parameter att ta hänsyn till är det nästan av större vikt att se närmare på Obducats orderstock och affärsläge. Detta då leverans och fakturering kan slå olika från kvartal till kvartal, men att över en längre mätperiod, t.ex. tolv månader, kan ett större värde av orderstocken tillgodoräknas och "synas" i de rapporterade intäkterna. Vi ser således positivt på att Obducat fortsätter att öka sin ordergång och håller ett, som vi upplever, högt tempo i försäljningsarbetet.

■ Upprepar värderingsintervallet

Med tanke på nuvarande orderstock och den fortsatta återhämtningen i marknaden ser vi positivt på kommande kvartal. Vi väljer därför att upprepa vårt värderingsintervall i samtliga tre scenarion, vilket sträcker sig mellan 1,0 kr (Bear) och 2,7 kr (Bull), med 2,4 kr i ett Base scenario på 2022 års prognos.

AKTIEKURS 1,3 kr

VÄRDERINGSINTERVALL 2022 ÅRS PROGNOS

BEAR 1,0 kr	BASE 2,4 kr	BULL 2,7 kr
-----------------------	-----------------------	-----------------------

OB Ducat (OB DU B)					
Senast betalt OB DU B (2022-08-17)	1,3				
Antal Aktier (A + B + preferensaktier)	152 284 371				
Market Cap (MSEK)	198,4				
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	10,6				
Enterprise Value (MSEK)	209,0				
V.52 prisintervall (SEK) OB DU B	1,05 – 2,25				
Lista	NGM				
UTVECKLING					
1 månad	-9,7 %				
3 månader	-0,4 %				
1 år	-8,5 %				
YTD	-20,1 %				
HUVUDÄGARE PER 2021-12-31		KAPITAL		RÖSTER	
European Nano Invest AB		1,4 %		11,2 %	
Nanobiochip Sweden AB		1,3 %		10,5 %	
Avanza Pension		9,4 %		7,5 %	
Nordnet Pensionsförsäkring AB		9,4 %		7,5 %	
Gunvald Berger		4,0 %		3,2 %	
VD OCH ORDFÖRANDE					
Verkställande direktör			Patrik Lundström		
Styrelseordförande			Henri Bergstrand		
FINANSIELL KALENDER					
Delårsrapport #3 2022			2022-10-28		
PROGNOS (BASE), MSEK	2019	2020	2021	2022E	2023E
Nettoomsättning	75,3	54,2	32,1	90,0	112,5
Omsättningstillväxt	158%	-28%	-41%	180%	25%
Bruttoresultat	40,6	25,2	16,4	49,2	60,2
Bruttomarginal	54%	47%	51%	55%	54%
EBITDA	-1,4	-3,8	-13,5	6,5	10,3
EBITDA-marginal	-2%	-7%	-42%	7%	9%
Nettoresultat	-16,2	-17,8	-22,1	0,2	2,3
Nettomarginal	-22%	-33%	-69%	0%	2%
P/S	2,6	3,7	6,2	2,2	1,8
EV/S	2,8	3,9	6,5	2,3	1,9
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	32,2	20,4

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 2014-2022). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.