

OB Ducat (OB DU B)

INLEDER ÅRET STARKT



Med Q1-rapporten presenterad står det klart att Obducat inleder 2022 starkt med rapporterade intäkter om ca 23 MSEK, i kombination med utgående orderstock om 51 MSEK, innebär att redan 81 % av vår helårsprognos om 90 MSEK i ett Base scenario är ”uppfyllt”. Med hänsyn till att EBITDA-resultat steg till 5 MSEK (-3) under Q1-22 har Obducat dessutom ett slagläge under visa en positiv rörelsemarginal för helåret. Än återstår dock tre kvartal att rapportera men i dagsläget anser vi att Obducat levererar, varför vi väljer att behålla vårt tidigare värderingsintervall. En justering görs dock i termer av värde per aktie, till följd av tidigare inlösen av TO14B. Med hänsyn till detta ser vi ett värde per aktie om 2,4 kr i ett Base scenario på 2022 års prognos.

Överträffar vår prognos

Under Q1-22 uppgick intäkterna till 22,6 MSEK (8,2), motsvarande en ökning om 174 %. Vi hade estimerat en försäljning om 10,8 MSEK, där förklaringen till den högre rapporterade försäljningen beror på att Obducat kunnat tillgodoräkna sig en större andel av den tidigare uppbyggda orderstocken än vad vi estimerat. Vi ser givetvis positivt på detta och med hänsyn till orderingen om 7 MSEK uppgick Obducats orderstock till ca 51 MSEK vid utgången av mars. Givet detta, samt de rapporterade intäkterna för Q1-22, anser vi att Obducat har goda förutsättningar att nå vår intäktsprogno om 90 MSEK i ett Base scenario under 2022.

Lönsamhet på ”alla nivåer”

Höga intäkter i kombination med en bruttomarginal om 55 % (25), samt förhållandevis låga rörelsekostnader, resulterade i att Obducat kunde leverera en EBITDA-marginal om 22 % under Q1-22, såväl som svarta siffror på sista raden. För att hitta en snarlik prestation får vi backa hela vägen till Q1-19, vilket tydligt belyser Obducats prestation under årets inledande månader. Kommande kvartal kan lönsamheten komma att variera, beroende på hur intäkter periodiseras och till vilka kvartal dessa tillgodoräknas, men totalt sett för helåret 2022 ser vi det som möjligt att Obducat kan uppvisa ett positivt EBITDA-resultat.

Gynnsammare marknadsklimat

Obducat skriver att flera branschpersoner bedömer att marknads efterfrågan kommer att fortsätta öka. Generellt finns även ett ökat tryck på miljöprofilen inom produktionen av halvledare, vilket är till Obducats fördel då Bolagets litografiteknik har en mer miljövänlig profil jämfört med dagens mest använda metoder. Detta kan således bidra till en fortsatt god orderingång.

Justerat intervall efter TO-inlösen

Obducat utvecklas i rätt riktning varför vi väljer att upprepa vårt värderingsintervall i samtliga tre scenarion i termer av absoluta värden. Med hänsyn till inlösen av TO14B har dock värdet per aktie justerats.

AKTIEKURS 1,4 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 (2022-05-09)	1,4					
Antal Aktier (A + B + preferensaktier)	152 284 371					
Market Cap (MSEK)	219,1					
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-1,8					
Enterprise Value (MSEK)	217,3					
V.52 prisintervall (SEK) OB DU B	1,15 – 2,99					
Lista	NGM					
UTVECKLING						
1 månad	+1,4 %					
3 månader	-28,3 %					
1 år	-38,2 %					
YTD	-15,1 %					
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 #2 2022			2022-07-22			
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	47,5	60,2
Bruttomarginal		54%	47%	51%	53%	54%
EBITDA		-1,4	-3,8	-13,5	8,3	10,3
EBITDA-marginal		-2%	-7%	-42%	9%	9%
Nettoresultat		-16,2	-17,8	-22,1	0,6	2,9
Nettomarginal		-22%	-33%	-69%	1%	3%
P/S		2,9	4,0	6,8	2,4	1,9
EV/S		2,9	4,0	6,8	2,4	1,9
EV/EBITDA		neg.	neg.	neg.	26,3	21,2

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.