

OB Ducat (OB DU B)

ORDERINGÅNGEN ÄR FORTSATT STARK



Obducat fortsätter att vinna fler affärer, där orderingången under årets tredje kvartal uppgick till 25 MSEK (9), motsvarande en ökning om 176 %. Vid utgången av september uppgick orderstocken till 97 MSEK (49), vilket är en av de högsta nivåerna i Bolagets historia. Under hösten har Obducat fortsatt att vinna fler affärer, samtidigt som den globala komponentbristen skapar produktions- och leveransförseningar, vilket leder till förskjutna intäkter. Komponentbristen kommer troligen vara en faktor även under kommande 6-10 månader och kan således påverka när Obducat "rapportmässigt" kan tillgodoräkna sig högre intäkter. Givet en fortsatt stark orderingång anser vi likväl att det finns mer uppsida i aktien, där vi utifrån en målmultipel om P/S 3,5x på 2023 års prognos ser ett potentiellt värde per aktie om 2,4 (2,4) kr i ett Base scenario.

▪ Förskjutna intäkter till följd av komponentbrist

Obducats orderingång är som nämnt stark men sett till de faktiska intäkterna som tillföll Q3-22 var dessa lägre än våra estimat. Under Q3-22 uppgick intäkterna till 8,7 MSEK (6,1). Med en total kostnadsbas i rörelsen om 12,0 MSEK (10), uppgick Obducats EBITDA-resultat till -3,1 MSEK (-4,5). Även om det var en förbättring mot jämförbart kvartal 2021 var det lägre jämfört med vårt estimat om -0,2 MSEK.

▪ Orderstock på ny rekordnivå

Vid utgången av september hade Obducats orderstock växt till 97 MSEK vilket vi ser är ett resultat av bl.a. två faktorer; dels att Bolaget fortsätter att vinna nya affärer, dels att leveranser har försenats till följd av komponentbrist, vilket resulterar i att tidigare vunna affärer "läggs på hög" i väntan på att kunna levereras och intäktsföras. Givet att produktionstiderna kan förkortas kommer det resultera i att Obducat kan uppvisa högre intäkter under kommande kvartal. Utifrån våra estimat i ett Base scenario uppgår Obducats ackumulerade intäkter för perioden Q4-22 och helåret 2023 till ca 128 MSEK. Baserat på nämnd orderstock, samt att Obducat efter utgången av Q3 vunnit ytterligare affärer, uppskattar vi att 81 % av denna prognos redan finns i Obducats orderbok.

▪ Upprepar värderingsintervallet

Trots att Q3-rapporten visade lägre intäkter än väntat, vilket således resulterar i att vi sänkt vår intäktsprognos för år 2022, anser Analyst Group att Obducat på nuvarande nivåer är lågt värderat givet den fortsatt växande orderstocken och ökade orderingången. Då detta utgör en stabil grund för framtida tillväxt upprepar vi därför vårt tidigare värderingsintervall. Däremot bedömer vi det som mindre troligt att Obducat når vårt Base scenario redan under innevarande år givet ett fortsatt oroligt marknads-sentiment, utan väljer istället att blicka mot år 2023.

AKTIEKURS 1,1 kr

VÄRDERINGSINTERVALL 2023 ÅRS PROGNOS

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

OB Ducat (OB DU B)					
Senast betalt OB DU B (2022-11-03)	1,1				
Antal Aktier (A + B + preferensaktier)	152 284 371				
Market Cap (MSEK)	168,6				
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	12,3				
Enterprise Value (MSEK)	179,3				
V.52 prisintervall (SEK) OB DU B	0,95 – 2,20				
Lista	NGM				
UTVECKLING					
1 månad	+8,0 %				
3 månader	-23,4 %				
1 år	-44,2 %				
YTD	-36,1 %				
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 #4 2022	2023-02-17				
PROGNOS (BASE), MSEK	2019	2020	2021	2022E	2023E
Nettoomsättning	75,3	54,2	32,1	64,3	106,1
Omsättningstillväxt	158%	-28%	-41%	100%	65%
Bruttoresultat	40,6	25,2	16,4	38,5	58,2
Bruttomarginal	54%	47%	51%	60%	55%
EBITDA	-1,4	-3,8	-13,5	0,7	7,9
EBITDA-marginal	-2%	-7%	-42%	1%	7%
Nettoresultat	-16,2	-17,8	-22,1	-3,5	3,7
Nettomarginal	-22%	-33%	-69%	-5%	4%
P/S	2,2	3,1	5,2	2,6	1,6
EV/S	2,4	3,3	5,6	2,8	1,7
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	N/M	22,7

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 frånsäger 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.