

Obducat (OBDU B)



Rekordstor orderstock bäddar för tillväxt

Obducat AB (publ) ("Obducat" eller "Bolaget") har under årets första kvartal fortsatt vunnit affärer där orderstocken vid utgången av mars 2023 uppgick till 128 MSEK (51). Obducats ökade marknadsattsningar, i kombination med ett fortsatt starkt affärsmomentum, resulterade i en ordergång om 60 MSEK under Q1-23 och bäddar för ökade intäkter under kommande kvartal. Komponentbristen utgör dock en fortsatt utmaning, vilket i synnerhet påverkade bruttomarginalen under Q1-23. Trots utmaningar har Obducat redovisat ett starkt kvartal och förväntas framgent kunna exekvera på den rekordstora orderstocken. Vi väljer därmed att kvarhålla vår tidigare målmultipl om P/S 3,5x på 2023 års prognos och således värdering med ett potentiellt värde per aktie om 2,7 kr (2,6) i ett Base scenario. Justeringen beror enbart på förändrat antal aktier från TO15B.

▪ Förbättrad leveransförmåga under första kvartalet

Under Q1-23 uppgick intäkterna till 25,6 MSEK (22,6), vilket motsvarar en tillväxt om 13 % Y-Y. Vid jämförelse mot föregående kvartal (Q4-22) uppgick intäkterna till 16,3 MSEK, vilket motsvarar en tillväxt om 57 %. Därtill ska det nämnas att jämförbara kvartal utgjorde ca 67 % av de totala intäkterna under helåret 2022 och utgör därmed relativt "tuffa" jämförelsetal. Tidigare kvartal har Obducats intäktsföring förskjutits till följd av den globala komponentbrist vilket fortfarande har en påverkan på Obducat. Trots utmaningar levererar Obducat tillväxt både Q-Q och Y-Y, vilket är ett resultat av den höga efterfrågan på Obducats produkter och tjänster samt en förbättrad leveransförmåga under kvartalet.

▪ Rekordhög ordergång och orderstock

Ordergången under det första kvartalet 2023 uppgick till ca 60 MSEK (7), vilket påvisar den tilltagande efterfrågan på Obducats produkter och tjänster, där Bolaget fortsätter vinna fler affärer. Obducat har bl.a. vid utgången av april kommunicerat hela åtta (8) ordrar till marknaden under år 2023, vilket kan jämföras med tre (3) stycken vid samma tidpunkt föregående år och totalt 14 ordrar för helåret 2022. Den höga ordergång förklaras dels av att Obducat har ökat Bolagets marknadsattsning och ökat varumärkeskänndomen därigenom, samtidigt som exempelvis området produktions-tjänster uppvisar hög tillväxt. Vid utgången av Q1-23 uppgick orderstocken till 128 MSEK (51), vilket är 153 % högre än vid samma period föregående år.

▪ Bibehållen prognos för helåret 2023

Obducat redovisade en nettoomsättning och ett rörelseresultat (EBITDA och EBIT) för det första kvartalet som var i nära linje med våra estimat. Trots att bruttomarginal var under våra förväntningar i det första kvartalet, förväntar sig Analyst Group att komponentbristen kommer att avta successivt och att det kan bidra till att bruttomarginalen når en högre nivå för helåret 2023. Givet Obducats orderstock om 128 MSEK, förbättrad leveransförmåga och starka marknadsposition upprepar Analyst Group sin prognos för helåret 2023.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
1,1 kr

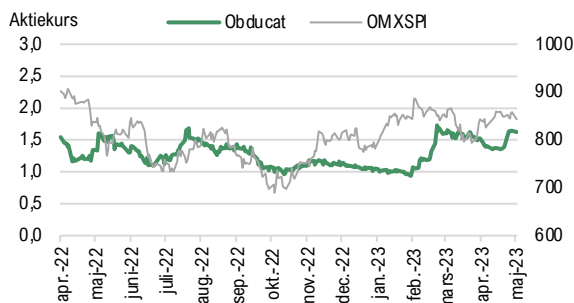
Base
2,7 kr

Bull
3,1 kr

NYCKELDATA

| | |
|-------------------------------|--------------------------|
| Senast betalt (2023-05-08) | 1,7 |
| Antal Aktier (st.) | 160 155 062 ¹ |
| Market Cap (MSEK) | 273,3 ¹ |
| Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK) | 11,6 |
| Enterprise Value (MSEK) | 286,5 ¹ |
| Lista | NGM |
| Kvartalsrapport 2 2023 | 2023-07-21 |

KURSUUTVECKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

| | KAPITAL | RÖSTER |
|----------------------------|---------|--------|
| Lundström & Bergstrand | 2,5 % | 20,1 % |
| Avanza Pension | 9,5 % | 7,7 % |
| Nordnet Pensionsförsäkring | 9,0 % | 7,3 % |
| Per-Olof Lodin | 5,1 % | 4,2 % |
| Gunvald Berger | 3,6 % | 3,0 % |

Prognoser (MSEK)

| | 2020 | 2021 | 2022 | 2023E |
|-----------------------|-------------|--------------|-------------|-------------|
| Nettoomsättning | 54,2 | 32,1 | 58,5 | 119,9 |
| Omsättningstillväxt | -28% | -41% | 82% | 105% |
| Bruttoresultat | 25,2 | 16,4 | 36,7 | 64,3 |
| Bruttomarginal | 47% | 51% | 63% | 54% |
| EBITDA | -3,8 | -13,5 | -1,7 | 11,8 |
| EBITDA-marginal | -7% | -42% | -3% | 10% |
| Nettoresultat | -17,8 | -22,1 | -5,6 | 4,0 |
| Nettomarginal | -33% | -69% | -10% | 7% |
| P/S | 5,0 | 8,5 | 4,7 | 2,3 |
| EV/S | 5,3 | 8,9 | 4,9 | 2,4 |
| EV/EBITDA | neg. | neg. | neg. | 24,3 |

¹Inklusive A+B-aktier och preferensaktier.

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: <https://www.analystgroup.se/interna-regler-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.

Analytiker äger inte aktier i Bolaget.

Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2023). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.