

# Obducat (OBDU B)



## Synliggör skalbarheten i affärsmodellen

Med det fjärde kvartalet för år 2023 rapporterat står det klart att Obducat AB (publ) ("Obducat" eller "Bolaget") levererar ett rekordår, där Bolaget uppvisar en tillväxt om 59 % och vänder till vinst. Ökade marknadsinsatningar har gett en stark marknadsposition och har bidragit till en hög efterfråga på Obducats produkter och tjänster, vilket bekräftas av en rekordhög ordergång under helåret 2023 om 118 MSEK (79). Obducat lämnar rekordåret 2023 med en orderstock om 124 MSEK och givet en successivt förbättrad leveranssituation, samt en utökad produktionstakt, tillsammans med en bibehållen hög aktivitetsnivå estimerar Analyst Group att Obducat kan leverera lönsam tillväxt under år 2024. Obducat estimeras nå en omsättning om 162 MSEK under helåret 2024 och baserat på en P/S-multipel om 3,9x motiveras ett potentiellt värde per aktie om 3,6 kr (3,4) i ett Base scenario.

### ▪ Levererar ett rekordår

Under Q4-23 uppgick nettoomsättningen till 29,4 MSEK (16,3), motsvarande en tillväxt om 81 % Y-Y och en tillväxt om 15 % Q-Q. Trots en hög tillväxt under kvartalet fördröjs intäktsföringen fortsatt av komponentbristen, varför intäkterna under Q4-23 kom in under våra förväntningar. Påverkan av komponentbristen har dock succesivt avtagit under år 2023, vilket bekräftas av att Obducat uppvisar en sekventiell tillväxt under de två senaste kvartalen. För helåret 2023 uppgick nettoomsättningen till 93 MSEK (58), vilket motsvarar en tillväxt om 59 %. Obducat levererar därmed ett rekordår 2023 där den höga tillväxten drivs av den höga efterfrågan och affärstempot, vilket blir tydligt sett till den rekordhög ordergången under helåret 2023, uppgående till 118 MSEK.

### ▪ God skalbarhet i Obducats affärsmodell

Obducat uppvisar en god lönsamhet under Q4-23, där EBITDA-resultatet uppgår till 9 MSEK (-0,6), vilket motsvarar en EBITDA-marginal om 30 % och är den högsta EBITDA-marginalen Bolaget har uppvisat på kvartalsbasis. De totala rörelsekostnaderna uppgick till 10,9 MSEK (13,1), vilket är en förbättring om 2,2 MSEK Y-Y och 2,5 MSEK Q-Q. För helåret 2023 vänder Obducat till vinst och uppnår Bolagets egna guidning, där EBITDA-resultatet uppgick till 13,2 MSEK (-1,7) och ett EBIT-resultatet om 4,5 MSEK (-10,7), vilket motsvarar EBITDA- och EBIT-marginaler om 14 % respektive 9 %. Obducat påvisar därmed en god lönsamhet i Bolagets affärsmodell, i synnerhet vid en högre intäktsföring, vilket blir extra tydligt under H2-23, där Obducats rörelsemarginaler uppgick till 28 % (EBITDA) respektive 20 % (EBIT).

### ▪ Vi höjer vårt värderingsintervall

Analyst Group har valt att förlänga prognosperioden till år 2026. Obducat estimeras uppnå en CAGR om 44 % mellan åren 2023-2026 genom en fortsatt hög affärsaktivitet och ökad produktionstakt. Givet den goda skalbarheten Obducat besitter, samt givet en stark marknadsposition och medvind från underliggande marknadstrender, väljer vi i samband med denna analysuppdatering att justera upp vårt värderingsintervall i Base- och Bull scenariot.

### VÄRDERINGSINTERVALL

**Bear**  
1,4 kr

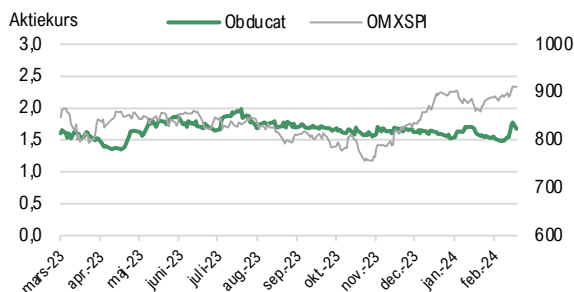
**Base**  
3,6 kr

**Bull**  
5,6 kr

### NYCKELDATA

Senast betalt (2024-02-23)	1,7
Antal Aktier (st.)	160 155 062 <sup>1</sup>
Market Cap (MSEK)	269,1 <sup>1</sup>
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	27,3
Enterprise Value (MSEK)	296,4 <sup>1</sup>
Lista	NGM
Delårsrapport 1 2024	2024-05-03

### KURSUMVECKLING



### HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

	KAPITAL	RÖSTER
Lundström & Bergstrand	2,5 %	20,0 %
Avanza Pension	12,0 %	9,8 %
Nordnet Pensionsförsäkring	8,3 %	6,8 %
Per-Olof Lodin	5,1 %	4,2 %
Gunvald Berger	3,6 %	3,0 %

### Prognoser (MSEK)

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Nettoomsättning	58,5	93,1	162,3	224,0	277,7
Omsättningstillväxt	82%	59%	74%	38%	24%
<b>Bruttoresultat</b>	<b>36,7</b>	<b>52,2</b>	<b>96,2</b>	<b>135,8</b>	<b>171,3</b>
Bruttomarginal	63%	56%	59%	61%	62%
<b>EBITDA</b>	<b>-1,7</b>	<b>13,2</b>	<b>40,2</b>	<b>59,8</b>	<b>77,5</b>
EBITDA-marginal	-3%	14%	25%	27%	28%
Nettoresultat	<b>-5,6</b>	<b>1,1</b>	<b>20,2</b>	<b>36,4</b>	<b>51,1</b>
Nettomarginal	-10%	1%	12%	16%	18%
P/S	4,4	2,9	1,7	1,2	1,0
EV/S	4,8	3,1	1,8	1,3	1,1
EV/EBITDA	neg.	22,2	7,3	4,9	3,8

<sup>1</sup>Inklusive 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 2014-2024). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.