

Obducat (OBDU B)



Hack i tillväxtkurvan, men står inför ett starkt helår 2024

Obducat AB (publ) ("Obducat" eller "Bolaget") levererade ett rekordår 2023, där Bolaget uppvisar en tillväxt om 59 % och uppvisade lönsamheten i affärsmodellen vid högre intäkter. Trots ett rekordår, levererade Obducat ett svagare första kvartal, till följd av förskjutna leveranser, där intäkterna uppgick till 9,9 MSEK. Analyst Group räknar dock med en förbättrad leveranssituation under kommande kvartal, och givet bolagets starka orderstock om 120 MSEK, estimeras Bolagets kunna tillräkna en större del av orderstocken under kommande kvartal. Detta, i kombination med en återhämtning i marknaden under H2-24, samt utifrån en bibehållen hög aktivitetsnivå estimerar Analyst Group att Obducat kan leverera ett starkt helår 2024. Obducat estimeras nå en omsättning om 155 MSEK under helåret 2024 och baserat på en P/S-multipel om 3,9x motiveras ett potentiellt värde per aktie om 3,6 kr (3,6) i ett Base scenario.

Lägre omsättning än estimerat...

Under det första kvartalet uppgick Obducats nettoomsättning till 9,9 MSEK (25,6), vilket motsvarande en minskning om 61 % Y-Y och 66 % Q-Q. Nettoomsättningen var betydligt lägre än våra estimat, där intäktsminskningen i synnerhet härleds till förseningar av mekaniska komponenter, vilket har lett till att flertal leveranser har förskjutits till kommande kvartal. Givet intäktsförskjutningen under kvartalet och därmed betydligt lägre intäkter under kvartalet, landade EBITDA-resultatet på -3,2 MSEK (0,9), vilket motsvarar en minskning om 4,1 MSEK i absoluta tal och var likvärd under våra estimat för Q1-24.

...men stark orderstock bäddar för ett starkt helår 2024

Trots en lägre omsättning under Q1-24, så kunde intäktsminskningen tillskrivas en intäktsförskjutning, där Obducat fortsatt besitter en stark orderstock. Obducat uppvisade en stark efterfråga, god marknadsposition och högt affärstempo under helåret 2023, vilket bidrog till en hög orderingång under året och följaktligen en hög nivå på orderstocken. Vid utgången av Q1-24 uppgick den utgående orderstocken till cirka 120 MSEK. Den starka orderstocken utgör en stark position för att leverera tillväxt framgent, och givet en intäktsförskjutning under Q1-24, räknar Analyst Group med att en större del av orderstock kan levereras och intäktsföras under kommande kvartal, vilket även styrks av en successivt minskad påverkan av komponentbristen, och bäddar för ett starkt helår 2024.

Upprepar motiverat värde i ett Base scenario

Den låga omsättningen, till följd av intäktsförskjutningar, under Q1-24 innebär att Obducat får det svårare att nå vår helårsprognos för helåret 2024, varför vi har valt att göra mindre förändringar i våra estimat. Dock, utifrån en stark orderstock och att Obducat kan tillräkna leveranser under kommande kvartal, estimerar Analyst Group fortsatt ett starkt helår 2024, baserat på den goda skalbarheten Obducat besitter, samt en stark marknadsposition. Således väljer vi att upprepa vårt motiverat värde i ett Base scenario, men gör mindre justeringar i vårt värderingsintervall i Bear- och Bull scenariot.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
1,3 kr

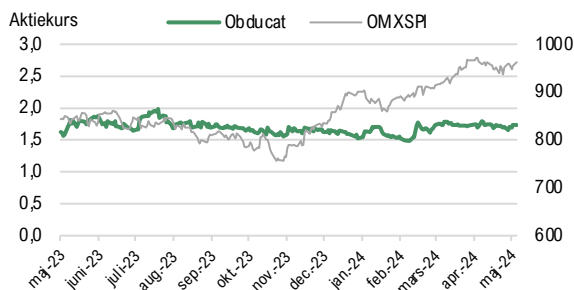
Base
3,6 kr

Bull
5,2 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2024-05-14)	1,7
Antal Aktier (st.)	160 155 062 ¹
Market Cap (MSEK)	275,6 ¹
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	22,5
Enterprise Value (MSEK)	298,1 ¹
Lista	NGM
Delårsrapport 2 2024	2024-07-26

KURSUUTVECKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

	KAPITAL	RÖSTER
Lundström & Bergstrand	2,5 %	20,0 %
Avanza Pension	12,5 %	10,2 %
Nordnet Pensionsförsäkring	8,5 %	6,9 %
Per-Olof Lodin	5,0 %	4,1 %
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%
Bruttoresultat	36,7	52,2	96,2	135,8	171,3
Bruttomarginal	63%	56%	59%	61%	62%
EBITDA	-1,7	13,2	40,2	59,8	77,5
EBITDA-marginal	-3%	14%	25%	27%	28%
Nettoresultat	-5,6	1,1	20,2	36,4	51,1
Nettomarginal	-10%	1%	12%	16%	18%
P/S	4,7	3,0	1,8	1,3	1,0
EV/S	5,1	3,2	1,9	1,4	1,1
EV/EBITDA	neg.	22,7	10,0	5,2	3,9

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