

Obducat (OBDU B)



Stark leverans under kvartalet – osäkert marknadssentiment kortsiktigt

Obducat AB (publ) ("Obducat" eller "Bolaget") levererade stark exekvering under det tredje kvartalet 2024, med en stark tillväxt om 33 % Y-Y och 83 % Q-Q. Därutöver uppvisade Obducat god lönsamhet, med en EBITDA-marginal om 26 % och en EBIT-marginal om 19 %. I linje med tidigare kommunikation utgör marknadssituationen ett orosmoln på kort sikt, vilket har fördröjt investeringsbeslut under kvartalet, vilket resulterat i en svag ordergång, något som följaktligen inneburit att Obducat utvärderar finansieringsalternativ. Dock besitter Bolaget en fortsatt stark orderstock om 86 MSEK och estimeras uppvisa ett operationellt positivt kassaflöde framgent. Utifrån en förbättrad marknadssituation under H1-25, i kombination med en stark leveransförmåga och hög varumärkeskännedom, estimerar Analyst Group ett starkt år 2024 och 2025. För år 2025 estimeras en omsättning om 135 MSEK och baserat på en P/S-multipel om 4x, härleds ett potentiellt nuvärde om 3,0 kr per aktie i ett Base scenario.

Stark leveransförmåga under Q3-24

Obducats nettoomsättning uppgick till 34 MSEK (25,6) under det tredje kvartalet 2024, vilket motsvarar en tillväxt om 33 % Y-Y och 83 % Q-Q. Intäktsökningen signalerar en förbättrad leveranssituation och en minskad påverkan från komponentbristen inom halvledarindustrin, vilket under kvartalet har möjliggjort en hög omsättningstillväxt och god leveransförmåga. Samtidigt har marknadsförutsättningarna under år 2024 varit utmanande, vilket bland annat har resulterat i en relativt svag ordergång under H1-24 samt fortsatt låg ordergång under Q3-24, uppgående till 2,3 MSEK. Den låga ordergången beror främst på framskjutna investeringsbeslut till följd av ökad osäkerhet hos Bolagets kunder gällande deras marknadsutveckling samt att kunders resurser har prioriterat tidigare investeringar i produktionen, vilka har blivit försenade av den globala komponentbristen.

Stark EBITDA-marginal

Obducat uppvisar en god lönsamhet under kvartalet och har återigen bevisat de höga rörelsemarginalerna i affärsmodellen vid högre intäktsföring och god kostnads kontroll, där Obducats rörelsemarginaler uppgick till 26 % (EBITDA) respektive 19 % (EBIT). EBITDA-resultat uppgick till 8,8 MSEK, vilket innebär en ökning om 33 % Y-Y, medan EBIT uppgick till 6,4 MSEK och ökade med 47 % Y-Y, vilket Analyst Group ser positivt på.

Finansiell osäkerhet på kort sikt

Den minskade ordergången samt den ökade osäkerheten inom marknaden har förskjutit investeringsbeslut framåt och resulterat i att Bolaget har valt att utvärdera olika finansieringsalternativ. Samtidigt besitter Obducat en utgående orderstock om 86 MSEK, vilket utgör en stabil bas för framtida intäkter och estimeras uppvisa ett operationellt positivt kassaflöde framgent. Den vikande ordergången, tillsammans med en fortsatt utmanande komponentmarknad, medför dock en viss finansiell osäkerhet på kort sikt, varför vi har valt att uppdatera vårt värderingsintervall i samtliga tre scenarion.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
1,1 kr

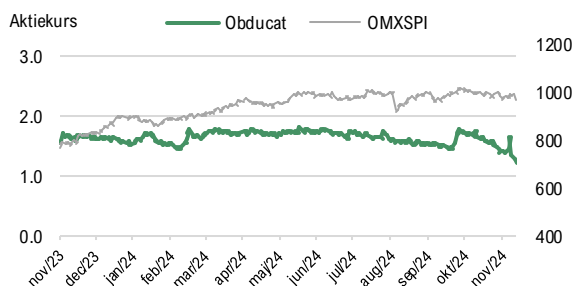
Base
3,0 kr

Bull
4,6 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2024-11-19)	1,1
Antal Aktier (st.)	160 155 062 ¹
Market Cap (MSEK)	182,6 ¹
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	25,8
Enterprise Value (MSEK)	208,4 ¹
Lista	NGM
Bokslutskommuniké 2024	2025-02-14

KURSENTVECKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

	KAPITAL	RÖSTER
Lundström & Bergstrand	2,5 %	20,0 %
Avanza Pension	13,3 %	10,9 %
Nordnet Pensionsförsäkring	9,4 %	7,7 %
Per-Olof Lodin	5,1 %	4,1 %
Gunvald Berger	3,6 %	3,0 %

Prognoser (MSEK)

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Nettoomsättning	58,5	93,1	99,0	134,6	180,4
Omsättningstillväxt	82%	59%	6%	36%	34%
Bruttoresultat	36,7	52,2	60,0	81,9	112,9
Bruttomarginal	63%	56%	61%	61%	63%
EBITDA	-1,7	13,2	17,1	40,5	55,2
EBITDA-marginal	-3%	14%	17%	30%	31%
Nettoresultat	-5,6	1,1	2,1	26,1	37,1
Nettomarginal	-10%	1%	2%	19%	21%
P/S	3,1	2,0	1,8	1,4	1,0
EV/S	3,6	2,2	2,1	1,5	1,2
EV/EBITDA	neg.	15,8	12,2	5,1	3,8

¹Inklusive A+B-aktier och preferensaktier.

Disclaimer

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informations syfte, 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.