

Odling i turnaround

Mangold inleder bevakning av odlingsföretaget Oboya med rekommendationen Köp och en riktkurs på 3,00 kronor per aktie i ett tolv månaders perspektiv. Det innebär en potentiell uppsida på 100 procent jämfört med senaste börskurs på 1,50 kronor per aktie. Oboya befinner sig i en vinst turnaround vilket kommer att väga upp för svaghet i efterfrågan under 2020 till följd av covid-19 pandemin. Odlingsindustrin erbjuder en stark organisk tillväxt på omkring 10 procent per år vilket gör Oboya-aktien attraktiv trots en skakig utveckling under 2020.

Åtgärder vidtagna

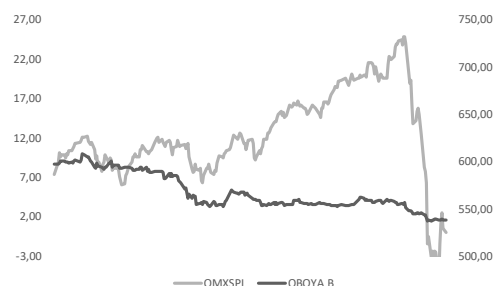
De negativa effekterna av viruspandemin syns framförallt bland odlare till restauranger medan odlare till dagligvaruhandeln har fortsatt god efterfrågan. Vi ser ett positivt resultatssving om 20 miljoner kronor 2020 jämfört med 2019 drivet av åtgärder vidtagna inom inköp, produktion och försäljning. Detta lägger grunden för fortsatta vinstförbättringar under 2021 till 2023.

Bra risk-reward med värdestöd

Oboya-aktien erbjuder ett värdestöd eftersom bolaget redan har en existerande affär med en omsättning på en halv miljard kronor. Covid-19 pandemin kommer att ge ett bortfall i försäljning under 1H 2020. Vi räknar därför med en oförändrad försäljning under 2020 och att bolaget lyckas lyfta resultatet från förlust till en mindre vinst. Med en DCF värdering på 3,00 per aktie och låga försäljnings- och vinstmultiplar på aktuell börskurs upplever vi Oboya-aktien som klart intressant i ett risk-reward perspektiv. Realisering av resultatlyftet under innevarande år kommer att vara katalysatorn för Oboya-aktien

Information

Rek/Riktkurs (kr)	Köp 3,00
Risk	Hög
Kurs (kr)	1,50
Börsvärde (Mkr)	51,7
Antal aktier (Miljoner)	34,5
Free float	60%
Ticker	OBOYA B
Nästa rapport	2020-05-20
Hemsida	www.oboya.se
Analytiker	Magnus Behm



Kursutveckling

	1m	3m	12m
OBOYA B	-34%	-55%	-82%
OMXSPI	-18%	-23%	-10%

Nyckeltal

	2019	2020P	2021P	2022P	2023P
Försäljning (Mkr)	496,9	497,6	599,3	670,2	749,5
EBIT (Mkr)	6,4	18,1	41,7	59,9	73,8
Vinst före skatt (Mkr)	-9,7	11,8	34,8	53,3	67,5
EPS, justerad (kr)	-0,45	0,27	0,79	1,21	1,53
EV/Försäljning	0,6	0,6	0,5	0,5	0,4
EV/EBITDA	11,2	8,8	5,3	4,0	3,4
EV/EBIT	47,5	16,9	7,3	5,1	4,1
P/E	-3,3	5,6	1,9	1,2	1,0

Ägarstruktur

	Aktier	Kapital
Oboya Holding HK Ltd	14m	40,5%
Zhejiang Sino-Italy Tus Inv	2,0m	5,9%
Rapid Invest A/S	1,4m	4,2%
Dan Song	1,1m	3,3%
Ningbo Tus Yangming Inv	0,8m	2,2%
Håkan Hu	0,7m	2,1%
LUCO Holding AB	0,6m	1,8%
JAFU Holding A/S	0,6m	1,7%
Totalt	34,5m	100%

Investment Case

Odling i turnaround

Mangold inleder bevakning av Oboya med rekommendationen Köp och en rikt-kurs på 3,00 kronor per aktie i ett tolv månaders perspektiv. Detta innebär en potentiell uppsida i Oboya-aktien på 100 procent från senaste börskurs på 1,50 kronor.

Riktkurs 3,00 per aktie

Vi lyfter här fram våra viktigaste argument till varför vi ser Oboya-aktien som köpvärd:

Oboya verkar på den snabbväxande odlingsmarknaden

Odlingsindustrin som helhet växer med omkring 10 procent och Oboya har ökat sin omsättning snabbare genom marknadsandelar och förvärv. Vi har räknat med att bolaget lyfter omsättningen från 500 miljoner kronor 2019 till omkring 750 miljoner kronor 2023, vilket motsvarar en genomsnittlig tillväxt på lite drygt 10 procent per år. Den svagare utvecklingen under 2020 kompenseras av snabbare tillväxt 2021.

Odlingsindustrin uppvisar stark tillväxt

Generellt kan Oboya förväntas växa lite snabbare än marknaden som ett resultat av både ökade marknadsandelar och satsningar inom de mest snabbväxande segmenten av odlingsmarknaden.

Oboya har redan påbörjat en resultatvändning

Vi ser en väsentlig uppsida i Oboya-aktien vid en fullbordad turnaround under 2020. Då resultatvändningen kommer från effektiviseringar och besparingar inom produktion och försäljning under innevarande år så kommer en ökad omsättning att driva resultatet under de kommande tre åren.

Effektiviseringar inom bland annat försäljningen ska lyfta vinsten 2020

Vi bedömer att Oboya kan göra ett totalt redovisat resultatsving på omkring 20 miljoner kronor 2020 jämfört med 2019. Det innebär att rörelseresultatet förbättras från en förlust på 9,7 miljoner kronor till en vinst på 11,8 miljoner kronor.

Oboya-aktien har både stöd och stor uppsida

Med ett avkastningskrav på 12 procent, en omsättning på 750 miljoner kronor 2023 och en nettomarginal på 7 procent, värderar vi bolaget till drygt 100 miljoner kronor eller 3,00 kronor per aktie. Denna värdering inkluderar nettoskulder på 250 miljoner kronor.

DCF med stor uppsida...

Eftersom Oboya redan har en existerande affär med en stor omsättning så är caset i aktien i första hand relaterat till lönsamhetslyftet och i andra hand till fortsatt omsättningstillväxt. Med multiplar för enterprise value to sales på 0,5-0,6 finns gott stöd i värderingen. P/E talet 2020-21 är låga 5,6x respektive 1,9x.

...och mycket låga multiplar...

Den stora katalysatorn för Oboya-aktien under 2020 är en resultatförbättring utan stöd från stigande omsättning. Om detta lyckas kommer bolaget att ha lagt en stark grund för fortsatt resultatförbättring och aktien kommer då att handla på en betydligt högre nivå.

...som triggas av resultatvändningen

Oboya - Bolaget i korthet

Bakgrund

Oboya grundades 2006 i Hong Kong av Robert Wu och Eduard Salome. I det inledande skedet bestod verksamheten av att producera och sälja förpackningslösningar åt odlingsindustrin. Sedan dess har bolaget breddat sin verksamhet till att bland annat inkludera försäljning av logistiklösningar, krukor och substrater. Detta har skett både genom förvärv och interna satsningar.

Sedan starten 2006 har bolaget även genomgått en kraftig geografisk expansion. Oboya har nu sin bas i Sverige och produktionsanläggningar i Europa, Afrika och Asien.

Den breddning av bolagets verksamhet som skett sedan starten 2006 är en del av deras långsiktiga vision, att bli en global totalleverantör av produkter och tjänster till odlingsindustrin.

Verksamheten

Oboya är en internationell koncern bestående av 20 företag verksamma inom tillverkning och försäljning av produkter till odlingsindustrin. Oboya har kommunicerat en målsättning om att nå en miljard i omsättning till 2022 och en nettomarginal på mellan fem och sju procent. Dessa mål ska nås genom en blandning av organisk tillväxt och strategiska förvärv.

Bolaget planerar att växa organiskt både genom att expandera till nya geografiska marknader och till nya marknadssegment i regioner där de redan är etablerade. Ett exempel på den organiska strategin är att Oboya i januari i år kommunicerade att dom ska börja sälja växtbelysning. Detta är en vertikal företaget tidigare inte haft men som är ytterligare ett steg mot att bli en totalleverantör. Förvärvsstrategin är uppdelad i försäljningsbolag och produktionsbolag.

Företagets kunder består främst av professionella odlare och distributörer men bolaget har även expanderat in i marknaden för slutkonsumenter under det senaste året. Kunderna efterfrågar allt från gödsel och växtnäring till krukor och transportvagnar. Ofta måste kunderna använda flera olika leverantörer för att tillgodose dessa behov.

Oboya kan genom sitt breda produktutbud bli en totalleverantör för sina kunder och på så sätt skapa mervärde genom att minska antalet leverantörer och effektivisera inköpsprocessen. Att hoppa över mellanhänder gör också att bolaget kan erbjuda konkurrenskraftiga priser.

Vidare har Oboya noterat odlingstrender där allt fler kunder efterfrågar metoder för ökad vikt på hållbarhet och minskad miljöpåverkan. Andelen av försäljningen som avser hållbara produkter växer nu kraftigt från en låg nivå. Här finns en naturlig och stark trend för Oboya att följa för att växa lönsamt.

Oboya har växt kraftigt sedan starten 2006

Mål om omsättning på 1 miljard kronor 2022

Fortsatt uttalad förvärvsstrategi

Oboyas kunder är främst professionella odlare och distributörer

Gröna produkter kommer att öka i betydelse

Oboya - Produkter

En stor mängd produkter och tjänster

Oboya bedriver verksamhet inom produktion, distribution och försäljning av insatsprodukter och tjänster till odlingsindustrin och konsumentmarknaden. Kunderna använder torv, gödsel, växtnäring, krukor, förpackningar, etiketter, transportvagnar och displayer i sin dagliga verksamhet. Genom att Oboya har ett mycket brett utbud kan kunderna effektivisera sina inköp genom att minska antalet leverantörer. Genom Oboyas breda produktionsbas kan man erbjuda kunderna bra service och snabb respons vad gäller innovation och utveckling.

Här följer en sammanfattning av Oboyas sex viktigaste produktområden:

Krukor (ca 23 procent av omsättningen). Oboya marknadsför ett brett sortiment av odlingskrukor. Dels säljs odlingskrukor enligt termoformingsmetoden där termoplast värms och sedan formas, stansas och härddas till krukor och brett. Dessa krukor kan levereras i flera färger och storlekar och med olika typer av dräneringshål. Krukor enligt den formsprutade metoden används främst för odling av växter och blommor, medan termoformade krukor och brett nyttjas av professionella odlare. Oboya erbjuder även hobbykrukor för hemmaodling, bland annat potatiskrukan och growhomebucket för egen odling av potatis, morötter, sallad och örter.

Förpackningsprodukter (ca 35 procent). Oboya erbjuder en rad olika förpackningslösningar till odlingsindustrin. Förpackningar är indelade i tre huvudgrupper: växter och plantor, frukt och bär samt livsmedelsprodukter. Råvaran utgörs oftast av plastfilm eller plastfolie som förädlas i produktionsprocessen tillsammans med kunden och anpassat därefter.

Etiketter (ca 2 procent). Företaget erbjuder ett stort urval av etiketter för växter och plantor. Dessa erbjuds i olika färger, utseende, kvalitet, språk och storlek. Samtliga etiketter är väderbeständiga och tillverkade i plast och kan användas både utomhus och inomhus. Etiketter används främst av professionella odlare för att märka upp växter och plantor.

Logistiklösningar (ca 12 procent). Oboya marknadsför blomstervagnar, displayer och transportkärl. Oboyas blomstervagn är en produkt som består av en metallvagn med reglerbara hyllor och slitstarka gummihjul. Logistiklösningar efterfrågas främst av professionella odlare.

Gödning, växtnäring och torv (ca 27 procent). Dessa produkter är främst handelsvaror som tillverkas av välkända producenter inom odlingsindustrin. Produkterna säljs ofta under Oboyas eget varumärke som så kallad private label.

Smarta växtväggar (ca 1 procent). Oboyas koncept med smarta växtväggar är främst ämnat för den kinesiska marknaden då behovet av lufttning är mycket stort i Kina. Produkten är ämnad för inomhusbruk och har ett slutet system för bevattning.

Oboya har sex viktiga produktområden

Stort och brett utbud av krukor

Förpackningar ofta helt kundanpassade

Professionella odlare behöver etiketter

Oboyas blomstervagn är en storsäljare

Gödning och torv är handelsvara

Smarta växtväggar endast för kinesiska marknaden

Oboya - Ledning och styrelse

Företagsledning

Oboya har letts av vd Robert Wu som också var med och grundade bolaget 2006. Robert Wu är född och uppvuxen i Kina. Han läste finansiering vid Tsinghua University School of Economics and Management, han har även en Executive MBA från Göteborgs universitet. Innan han grundade Oboya så hade Robert Wu ett flertal ledande positioner, bland annat som försäljningschef på ACG-Gruppen och Asienchef för New Wave Group. Robert Wu är Oboyas största ägare, vid den senast redovisade ägarlistan ägde han via sitt bolag Oboya Holding HK Ltd 40,3 procent av aktierna.

Robert Wu är bolagets grundare och huvudägare

Styrelsen har i mars 2020 utsett Martin Dahlberg till ny VD och han tillträder med omedelbar verkan. Dessutom föreslår styrelsen nyval av Robert Wu som ordinarie styrelseledamot vid årsstämman den 20 maj 2020. Dahlberg är civilingenjör inom industriell ekonomi från Lunds tekniska högskola. Dahlberg har under hela sin karriär haft flera ledande befattningar vid olika internationella företag där han har visat stor kapacitet och utmärkta försäljningsresultat. Dahlbergs viktigaste uppgift blir att säkerställa tillväxt och samtidigt effektivisera och höja lönsamheten i Oboyas hela verksamhet.

Martin Dahlberg är ny vd sedan mars 2020

Styrelseordförande

I augusti 2019 avgick Oboyas styrelseordförande Lars Rosén på grund av hälsoskäl. Sedan dess har Joachim Von Schéele agerat tillförordnad styrelseordförande och kommer att göra det tills en ny permanent ordförande väljs. Joachim Von Schéele besitter över 20 års erfarenhet från höga positioner på internationella företag.

I väntan på en ny permanent ordförande

Joachim Von Schéele är nu Global Director på Linde Group, världens största industrigasbolag. Han har även omfattande styrelseerfarenhet då han under sin karriär suttit i över 30 styrelser. Joachim Von Schéele har en teknologie doktorsexamen med inriktning mot metallurgisk produktions teknologi från KTH samt en kandidatexamen i ekonomi från Stockholms universitet.

Övrig styrelse

Oboyas styrelse består utöver Styrelseordförande Joachim Von Schéele av fyra ledamöter med diversifierade kunskapsområden.

Wenge Fu har en filosofie doktorsexamen i ekonomi från Remin universitetet i Peking. Wenge Fu bidrar med kunskap och erfarenhet inom jordbruk och livsmedelssektorn. Han har bland annat varit VD för West Hope Group, ett kinesiskt bolag som främst tillverkar och säljer djurfoder. Jan Fuglerud bidrar med betydande erfarenhet från odlingsindustrin där han varit verksam i över 35 år. Han är även VD i Oboyas norska dotterbolag Vefi A/S.

Väl avvägd kompetens i styrelsen

Xuelei Ding är Vice President på Tus Fashion Group där hon även hållit andra höga chefsposter. Utöver det så har hon omfattande erfarenhet inom E-handel. Zhang Jinli är VD på Tus-Yangming Investment Centre som är en av Oboyas största aktieägare.

Oboya - Marknad

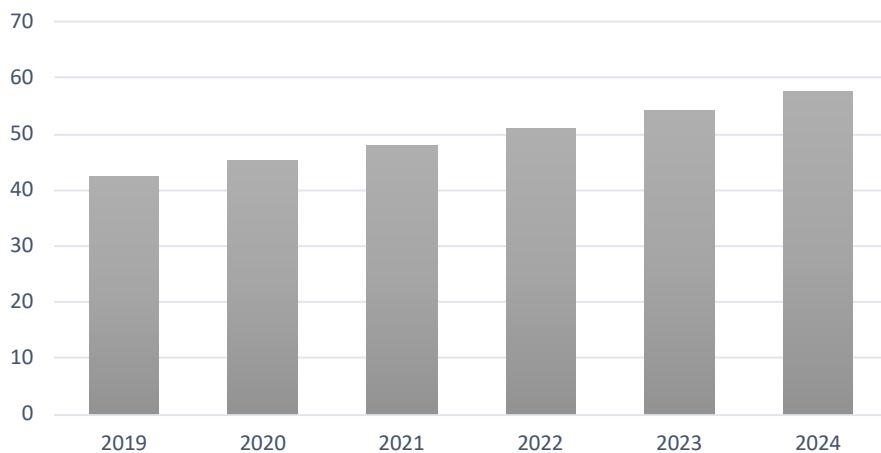
Odlingsindustrin

Oboya verkar på den globala marknaden för insatsvaror till odlingsindustrin. Odlingsindustrin kan delas in i två huvudområden som är relevanta för Oboya. Det ena affärsområdet är marknaden för blommor och krukväxter. Den marknaden hade under 2019 ett värde på över 42 miljarder dollar och förväntas växa med drygt 6 procent årligen vilket innebär ett marknadsvärde på drygt 57 miljarder dollar år 2024.

Vi räknar med att den relevanta marknadstillväxten för Oboya är omkring 10 procent

Det marknadsvärdet måste dock brytas ner för att få en relevant bild av storleken på den marknad som Oboya är med och konkurrerar på. Oboya menar själva att 15 procent är en konservativ uppskattning av hur stor del som marknaden för produktion och försäljning av insatsvaror utgör som del av den totala marknaden för blommor och krukväxter. Det skulle innebära ett marknadsvärde om ca sex miljarder dollar. En tydlig trend som driver på odlingen är ökad andel växthusodling. Odling i växthus väntas växa med 10,7 procent per år fram till 2024. För Oboya som nyligen gett sig in i marknaden för växtbelysning är denna tillväxt goda nyheter.

Blommor och krukväxter (miljarder USD)



Källa: Oboya, Mangold Insight

Det andra affärsområdet är frukt och grönsaksindustrin. Här bedömer Oboya att storleken på den globala marknaden för deras produkter uppgår till ca 48 miljarder dollar. Den siffran är baserad på att 12,7 procent av den totala marknaden är en relevant målgrupp för Oboyas produkter. En rapport från Research and Markets räknar med att denna marknad kommer ha en årlig tillväxt om 8,5 procent (CAGR).

En global trend av ökad medvetenhet kring att äta nyttig och mer hållbar mat nämns som en viktig anledning till marknadens tillväxt. Geografiskt så dominerar marknaden för organiska frukter och grönsaker av Nordamerika men det är i Asien som vi ser den högsta tillväxten.

Oboya - Marknad forts.

Geografiska marknader för produktion och försäljning

Oboya har två hemmamarknader, Kina och Skandinavien. I Kina sker nästan hälften av bolagets totala produktion. De produkter som främst produceras i Kina är olika typer av förpackningar samt även olika delar av de logistiklösningar som bolaget erbjuder, bland annat vagnar och transportkärl. Trots att en så stor del av produktionen sker i Kina så står Kina bara för ungefär 10 procent av bolagets totala försäljning. Majoriteten av det som produceras i Kina exporteras således till de andra marknaderna där Oboya är verksamma. Det ska dock sägas att Kina är den snabbast växande marknaden för Oboya, något som drivs på av att Asien är den snabbast växande marknaden för frukt och grönsaksindustrin överlag enligt en rapport från Research and Markets.

Även fast Kina bara står för ca 10 procent av bolagets försäljning så är det Asien som är den marknad där bolaget säljer mest. Försäljningen i Asien står för ca 47 procent av bolagets totala försäljning. En del av detta ligger i att bolagets största kund finns i Japan och den kunden står ensam för ca 9 procent av försäljningen.

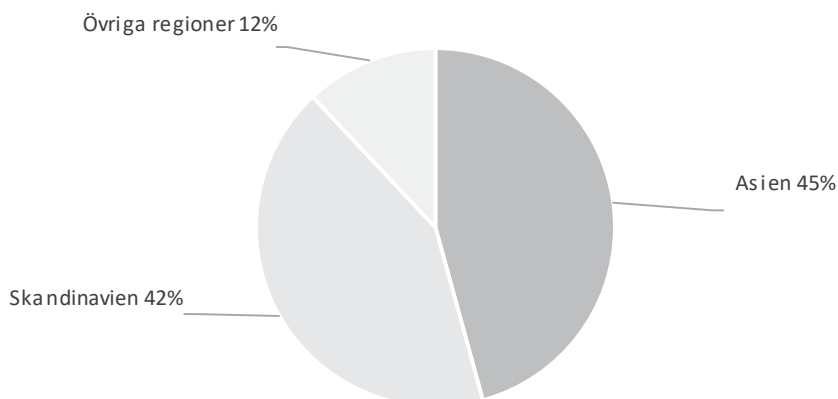
Skandinavien är Oboyas andra hemmamarknad. I Skandinavien har Oboya fyra försäljningsbolag. Fokus för dessa är försäljning på den norska, finska och svenska marknaden. Oboya har även två dotterbolag i Sverige för försäljningen av krukor på den svenska marknaden. Sammanlagt så står Skandinavien för omkring 40 procent av den totala försäljningen.

Utöver hemmamarknaderna har Oboya även produktion i Polen, Vietnam och Kenya. I Polen har Oboya två produktionsanläggningar som tillsammans står för ca 38,4 procent av den totala produktionen för bolaget. Där produceras främst krukor och förpackningar. I Vietnam producerar Oboya olika typer av metallprodukter. Slutligen så sker drygt en procent av Oboyas produktion i Kenya och de är främst förpackningar till blomsterodling som produceras där.

Asien och Skandinavien är Oboyas två stora marknader

Kina och Japan står för 10 respektive 9 procent av försäljningen

Oboya - Försäljning per region 2020P



Källa: Mangold Insight

Oboya - Prognoser

Tillfällig svacka i försäljningen som en följd av Covid-19

Det är en utmaning att bedöma effekten på efterfrågan av Covid-19. Allt tyder på att det blir en mycket skarp nedgång i efterfrågan och produktion för flertalet stora marknader i världen. Det innebär att BNP faller i stora tal på kort sikt men att fördelningen av detta bortfall i många fall kan vara ojämn fördelat.

För Oboyas del så drabbas den halvan av försäljningen som går direkt eller indirekt till restauranger medan den andra halvan av försäljningen som går till dagligvaruhandeln i stort sett är intakt. Vår bedömning för Oboyas del landar i att vi ser fallande försäljning under det första halvåret på omkring 20 procent för att sedan under senare delen av året återhämta detta försäljningstapp. Vi räknar således med en i stort sett oförändrad försäljning under 2020.

En utmaning att bedöma covid-19

Stort försäljningstapp 1H 2020

OBOYA - FÖRSÄLJNING PER REGION

Regioner (tkr)	2019	2020P	2021P	2022P	2023P
Asien	227 610	227 610	282 236	316 105	354 037
Skandinavien	210 216	210 216	250 157	280 176	313 797
Övriga regioner	59 139	59 730	66 898	73 922	81 684
Total försäljning	496 965	497 556	599 291	670 203	749 519
Försäljningstillväxt					
Asien		0%	24%	12%	12%
Skandinavien		0%	19%	12%	12%
Övriga regioner		1%	12%	11%	11%
Total försäljning		0%	20%	12%	12%

Källa: Mangold Insight

För kommande år räknar vi med ett rejält försäljningslyft under 2021, delvis som en effekt av den svaga försäljningen under 2020. För perioden 2022-23 har vi prognosticerat en försäljningstillväxt på 12 procent, vilket är snäppet starkare än den generella tillväxten för den totala odlingsmarknaden. Det innebär att vi i vårt basscenario räknar med en försäljning på 750 miljoner kronor 2023.

Uppdämd efterfrågan under 2021

Resultatvändning inledd

Vi bedömer att Oboya kan göra ett totalt redovisat resultatsving på omkring 20 miljoner kronor 2020 jämfört med 2019. Det innebär att rörelseresultatet förbättras från en förlust på 9,7 miljoner kronor till en vinst på 11,8 miljoner kronor. I dessa siffror döljer sig både en engångspost på drygt 15 miljoner från 2019 i form av nedskrivningar av tillgångar samt negativa resultateffekter av Covid-19 pandemin. I vår prognos räknar vi med att bolaget når en lönsamhet netto på 6 respektive 7 procent 2022-23.

Resultatsving nyckeln till caset

Bolaget har nyligen angett sina egna finansiella mål för 2022. Dessa omfattar en omsättning på 1 000 miljoner kronor och en nettomarginal på 5 till 7 procent. Detta mål innefattar också ett element av förvärvad omsättning, något som vi inte har inkluderat i våra prognoser.

Oboya - Värdering

DCF pekar på stor uppsida - Extremt låga multiplar

Vi kan konstatera att Oboya är kraftigt undervärderat i förhållande till vår DCF värdering. Denna värdering baseras på vårt basscenario där bolaget inom fyra år uppnår en omsättning på 750 miljoner och en nettomarginal på 7 procent. Vi har applicerat ett avkastningskrav på 12 procent, vilket är lägre än många nya bolag som står inför en kommersialisering och som kan motiveras av att Oboya har en befintlig verksamhet med en halv miljard i försäljning.

OBOYA - DCF

(tkr)	2019	2020P	2021P	2022P	2023P
EBIT	6 436	18 114	41 705	59 934	73 833
Fritt kassaflöde	41 080	9 706	15 248	33 208	40 644
Terminalvärde					451 595
Antaganden	Diskränta	Tillväxt	Skatt		
	12%	3%	22%		
Riktkurs					
Enterprise value	357 174				
Equity value	103 443				
Riktkurs per aktie	3,00				

Källa: Mangold Insight

Oboya-aktien har en relativt stor känslighet för lönsamhetsutvecklingen, vilket hänger ihop med att bolaget har stor omsättning med lönsamhetsproblem. En förändring på en procentenhet på nettomarginalen slår igenom med drygt 40 procent högre eller lägre värdering. Även avkastningskravet slår igenom med stora tal. Se känslighetstabell nedan.

OBOYA - KÄNSLIGHETSANALYS

Avkastningskrav	Nettomarginal 2023		
	6%	7%	8%
13%	0,70	1,85	3,00
12%	1,70	3,00	4,30
11%	2,90	4,45	6,00

Källa: Mangold Insight

I ett osäkert börsklimat är det högst vanskligt att försöka peer-värdera en så udda fågel som Oboya. Det föreligger en extrem osäkerhet om framtida vinster samtidigt som marknadsprognoser för noterade bolag är inaktuella. Dessutom jämför inte heller Oboya riktigt bra med dagligvaru-aktier, eller dryckesbolag eller liknande.

Vi kan däremot konstatera att Oboya-aktien på egna meriter noterar extremt låga multiplar på våra prognoser. Redan 2020-21 noterar vi EV/sales på 0,5-0,6 samt ett P/E-tal på låga 5,6x respektive 1,9x.

Mangold ser ett motiverat värde på 3 kronor per aktie givet en turnaround i vinsten och ett avkastningskrav på 12 procent

En procent högre marginal boostar värderingen med drygt 40 procent

Peer-värdering mindre meningsfull med konsensus siffror som inte är aktuella

Oboya-aktien mycket billig på egna meriter

Appendix - SWOT Oboya

Styrkor

- One-stop-shop erbjudande till odlingsindustrin
- Väl positionerad med Oboya som varumärke på den snabbväxande kinesiska marknaden

Svagheter

- Större delar av sortimentet har en låg lönsamhet
- Viss ineffektivitet i produktion och försäljning (pågående åtgärdsprogram adresserar detta)

Möjligheter

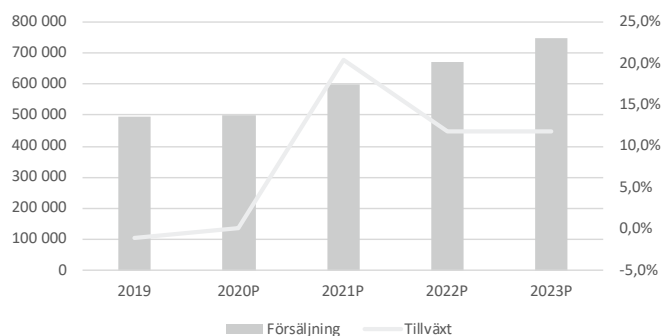
- Oboya kan bli den ledande totalleverantören till odlingsindustrin
- Växa inom hållbara, gröna produkter, uppkopplade växthus och andra digitala lösningar för odlingsindustrin

Hot

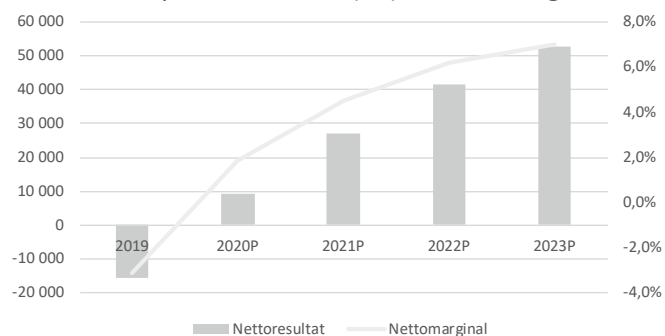
- Större bolag som är konkurrenter inom vissa produkter kan pressa lönsamheten
- En snabb digital utveckling bland professionella odlare kan leda till marknadsandelstapp

Appendix - Diagram Oboya

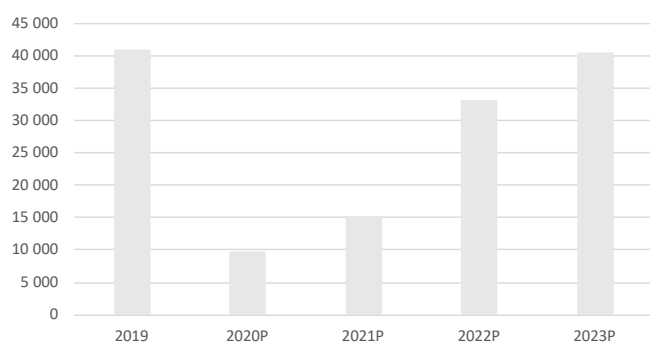
Oboya - Försäljning och tillväxt (tkr)



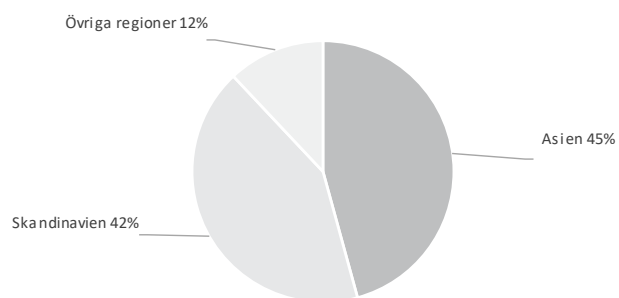
Oboya - Nettoresultat (tkr) och nettomarginal



Oboya - Fritt kassaflöde (tkr)



Oboya - Försäljning per region 2020P



Appendix - Oboya resultat och balansräkning

Resultaträkning (tkr)	2017	2018	2019	2020P	2021P	2022P	2023P
Försäljning	419 838	502 299	496 965	497 556	599 291	670 203	749 519
Kostnad sålda varor	-299 551	-382 523	-359 645	-353 265	-419 504	-462 440	-517 168
Bruttovinst	120 287	119 776	137 320	144 291	179 787	207 763	232 351
Bruttomarginal	28,7%	23,8%	27,6%	29,0%	30,0%	31,0%	31,0%
Personalkostnader	-65 349	-71 546	-68 876	-69 109	-76 711	-82 848	-89 476
Övriga kostnader	-34 793	-46 303	-41 216	-40 523	-44 981	-48 579	-52 466
Avskrivningar	-10 682	-11 188	-20 792	-16 545	-16 391	-16 402	-16 576
Rörelseresultat	9 463	-9 261	6 436	18 114	41 705	59 934	73 833
Rörelsemarginal	2,3%	-1,8%	1,3%	3,6%	7,0%	8,9%	9,9%
Räntenetto	-6 754	-10 441	-16 151	-6 281	-6 881	-6 581	-6 281
Vinst efter finansnetto	2 709	-19 702	-9 715	11 833	34 824	53 353	67 552
Skatter	-2 557	-6 427	-5 889	-2 603	-7 661	-11 738	-14 861
Nettovinst	152	-26 129	-15 604	9 230	27 163	41 616	52 691
Vinstmarginal	0,0%	-5,2%	-3,1%	1,9%	4,5%	6,2%	7,0%
Balansräkning (tkr)	2017	2018	2019	2020P	2021P	2022P	2023P
Tillgångar							
Kassa o bank	11 837	5 929	3 416	28 223	28 104	46 178	71 923
Kundfordringar	39 262	61 381	71 585	66 236	79 779	89 219	99 778
Lager	62 832	68 833	55 825	62 910	74 706	82 352	92 098
Övriga omsättningstillgångar	75 967	81 860	96 960	96 960	96 960	96 960	96 960
Anläggningstillgångar	184 703	191 760	165 451	163 906	164 015	165 764	169 152
Totalt tillgångar	374 601	409 763	393 237	418 235	443 564	480 473	529 911
Skulder							
Leverantörsskulder	51 144	61 687	47 785	43 553	51 720	57 013	63 760
Skulder	190 513	239 591	209 362	229 362	219 362	209 362	199 362
Totala skulder	241 657	301 278	257 147	272 915	271 082	266 375	263 122
Eget kapital							
Bundet eget kapital	162 031	163 701	206 910	206 910	206 910	206 910	206 910
Fritt eget kapital	-29 087	-55 216	-70 820	-61 590	-34 427	7 188	59 879
Totalt eget kapital	132 944	108 485	136 090	145 320	172 483	214 098	266 789
Tot skulder o eget kapital	374 601	409 763	393 237	418 235	443 564	480 473	529 911

Källa: Mangold Insight

Disclaimer

Mangold Fondkommission AB ("Mangold" eller "Mangold Insight") erbjuder finansiella lösningar till företag och personer med potential, som levereras på ett personligt sätt med hög servicenivå och tillgänglighet. Bolaget bedriver i dagsläget verksamhet inom två segment; i) Investment Banking och ii) Private Banking. Mangold står under Finansinspektionens tillsyn och bedriver värdepappersrörelse enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. Mangold är medlem på NASDAQ Stockholm, Spotlight Stock Market och Nordic Growth Market samt derivatmedlem på NASDAQ Stockholm.

Denna publikation har sammanställts av Mangold Insight i informationssyfte och ska inte ses som rådgivning. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser och rekommendationen kan således inte garanteras. Mangold Insight lämnar inte i förväg ut slutsatser och eller omdömen i publikationen. Åsikter som lämnats i publikationen är analytikerns åsikter vid tillfället för upprättandet av publikationen och dessa kan ändras. De lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer vara i enlighet med åsikter framförda i publikationen.

Mangold fransägar sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda sig på denna publikation. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden. Mangold fransägar sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av publikationen.

Denna publikation får inte mångfaldigas för annat än personligt bruk. Dokumentet får inte spridas till fysiska eller juridiska personer som är medborgare eller har hemvist i ett land där sådan spridning är otillåten enligt tillämplig lag eller annan bestämmelse. För att sprida hela eller delar av denna publikation krävs Mangolds skriftliga medgivande.

Mangold kan genomföra publikationer på uppdrag av, och mot en ersättning från, det bolag som belyses i analysen alternativt ett emissionsinstitut i samband med M&A, nyemission eller en notering.

För utförandet av denna publikation kan läsaren utgå från att Mangold erhåller ersättning av bolaget. Det kan även föreligga ett uppdragsförhållande eller rådgivningssituation mellan bolaget och någon annan avdelning hos Mangold. Mangold har riktlinjer för hantering av intressekonflikter och restriktioner för när handel får ske i finansiella instrument.

Mangolds analytiker äger inte aktier i Oboya.

Mangold äger inte aktier i Oboya.

Mangold utför/har utfört tjänster för Bolaget och erhåller/har erhållit ersättning från Bolaget baserat på detta.

Mangold står under Finansinspektionens tillsyn.

Rekommendationsstruktur:

Mangold Insight graderar aktierekommendationer på tolv månaders sikt enligt följande struktur:

Köp – En uppsida i aktien på minst 20 procent

Öka – En uppsida i aktien på 10-20 procent

Neutral – En uppsida och nedsida i aktien på 0 till 10 procent

Minska – En nedsida i aktien på 10-20 procent

Sälj – En nedsida i aktien på minst 20 procent