

ELOS

2010-05-03

OMXS Small Cap
Health Care

Kurs (SEK) : **45,80**

ESTIMAT (SEK)	2008A	2009A	2010E	2011E
Försäljning (m)	499,4	422,0	456,6	488,5
EBITDA (m)	84,7	47,2	72,9	80,1
EBIT (m)	50,3	9,6	35,3	43,0
EBT (m)	37,0	0,5	26,6	36,0
EPS	4,47	0,26	3,33	4,46
EPS (Just.)	4,47	0,26	3,33	4,46
CEPS	11,18	6,98	5,50	8,79
DPS	1,50	0,00	1,00	1,50
Försäljningstillväxt (%)	15,4	-15,5	8,2	7,0
EPS tillväxt (%)	-3,0	-94,3	1196,2	34,1
EBITDA marginal (%)	17,0	11,2	16,0	16,4
EBIT marginal (%)	10,1	2,3	7,7	8,8
Nettomarginal (%)	5,6	0,4	4,4	5,5
ROE (%)	14,0	0,8	9,8	11,9

VÄRDERING	2008A	2009A	2010E	2011E
P/E (Just.) (x)	6,0	178,5	13,8	10,3
P/CEPS (x)	4,9	neg.	10,8	7,7
P/BV (x)	0,8	1,5	1,3	1,2
EV/Försäljning (x)	0,7	1,2	1,1	1,0
EV/EBITDA (x)	4,2	10,7	6,9	6,3
EV/EBIT (x)	7,1	52,6	14,3	11,7
Dir. avkastning (%)	5,6	0,0	2,2	3,3

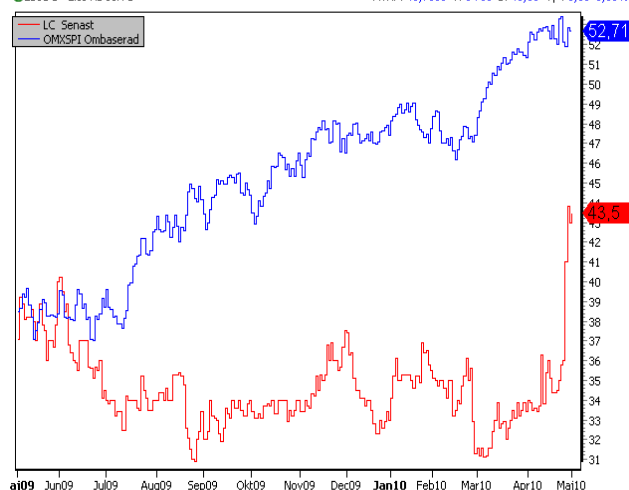
NYCKELDATA

Marknadsvärde (SEKm)	277	Free Float (%)	100
Enterprise Value (SEKm)	505	Kortnamn	ELOS B
Nettoskuld (SEKm)	228	Reuterkod	ELOSb.ST
Soliditet (%)	36	Sektor	Health Care
Antal aktier f. utsp. (m)	6,1	Industrigr.	Equip. & Supplies
Antal aktier e. utsp. (m)	6,1	Industri	Equip. & Supplies

UTVECKLING

1 mån (%)	34,7	YTD (%)	38,8
3 mån (%)	30,9	52-V Högst	46,90
12 mån (%)	21,8	52-V Lägst	30,00

● ELOS B - Elos AB ser. B WAP: 43,7363 V: 1 750 S: 43,50 +/-: 0,50 1,16%



FÖRSTA KVARTALET

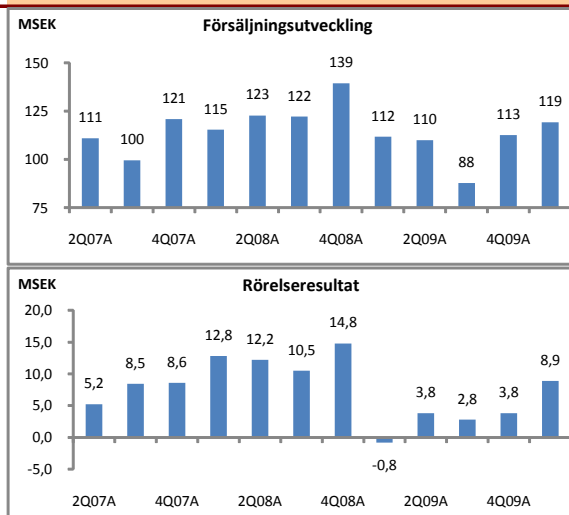
Resultatet förbättrades inom bägge affärsområdena till följd av bättre efterfrågan och genomförda åtgärder. Inom Precisionsteknik skedde en avsevärd förbättring av resultatet till följd av en stark utveckling inom den största kundgruppen - energi. Rörelsemarginalen nådde 12,3% (2,2). Inom det jämnstora området medicinteknik har en mer gradvis förbättring av resultatet skett. Inom de marknadssegment som är beroende av finansiering av konsumenten skedde en stabilisering av medan efterfrågan förbättrades vad avser den offentliga sjukvården. Rörelsemarginalen nådde 6,3% (0,3). Trots den stora satsningen i Kina (inom medicinteknik) var investeringarna lägre än avskrivningarna under kvartalet.

UTSIKTER OCH VÄRDERING

Efter en kvartalsrapport som var ca 25% bättre än förväntat har vi skrivit upp resultatprognosen framförallt för innevarande år. Den största resultatpotentialen finns inom medicinteknik som har varit uppe i rörelsemarginaler som har varit mer än dubbelt så höga. Förutom en relativt långsam återhämtning i sektorn tror vi också att kostnader för den stora satsningen på att bygga upp egen tillverkning i Kina kommer att hålla nere resultatet i år och nästa. Under 2012 borde man kunna börja skörda frukterna av satsningen. Med en stabiliserad efterfrågesituation tror vi att Elos förvärvsaktivitet kommer att öka.

BOLAGSBESKRIVNING

Elos är en industrikoncern med produktion inom affärsområdena medicinteknik och precisionsteknik. Bolagets mål är att inom ett fåtal verksamhetsområden uppnå en stark marknadsposition med långsiktig värdetillväxt.



ELOS

RESULTATRÄKNING

MSEK	1Q09A	2Q09A	3Q09A	4Q09A	1Q10A	2Q10E	3Q10E	4Q10E	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
Nettoomsättning	111,7	110,0	87,8	112,5	119,1	120,2	93,6	123,7	432,8	499,4	422,0	456,6	488,5	556,9
Råvaror och förnödenheter	-81,6	-75,2	-60,5	-76,4	-78,0	-77,9	-59,4	-78,5	-276,8	-332,7	-293,7	-293,8	-309,8	-355,6
Bruttoresultat	30,1	34,8	27,3	36,1	41,1	42,4	34,2	45,2	156,0	166,7	128,3	162,8	178,7	201,3
Rörelsekostnader	-21,6	-21,3	-16,7	-21,4	-22,7	-24,0	-18,7	-24,6	-74,8	-82,0	-81,1	-90,0	-98,6	-109,8
EBITDA	8,5	13,5	10,6	14,7	18,4	18,4	15,4	20,6	81,2	84,7	47,2	72,9	80,1	91,6
Avskrivningar	-9,3	-9,7	-7,8	-10,9	-9,5	-9,4	-9,4	-9,4	-31,1	-34,4	-37,6	-37,6	-37,1	-35,9
EBIT	-0,8	3,8	2,8	3,8	8,9	9,0	6,1	11,3	50,1	50,3	9,6	35,3	43,0	55,7
Finansnetto	-2,7	-2,3	-2,0	-2,1	-1,9	-2,3	-2,4	-2,1	-12,8	-13,3	-9,1	-8,6	-7,0	-6,4
EBT	-3,5	1,5	0,8	1,7	7,0	6,7	3,7	9,2	37,3	37,0	0,5	26,6	36,0	49,2
Skatt	2,7	-0,5	-0,7	-0,4	-1,6	-1,7	-0,9	-2,3	-9,4	-9,1	1,1	-6,5	-9,0	-12,3
Resultat kvarvarande verks.	-0,8	1,0	0,1	1,3	5,4	5,1	2,8	6,9	27,9	27,9	1,6	20,1	27,0	36,9
Resultat avveck. verks.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,0	3,0	4,0	-2,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettoresultat	-0,8	1,0	0,1	1,3	5,4	7,1	5,8	10,9	25,4	27,9	1,6	20,1	27,0	36,9
EPS f. utsp. (SEK)	-0,13	0,17	0,02	0,21	0,89	0,84	0,46	1,14	4,61	4,61	0,26	3,33	4,46	6,10
EPS e. utsp. (SEK)	-0,13	0,16	0,02	0,21	0,89	0,84	0,46	1,14	4,61	4,47	0,26	3,33	4,46	6,10
Försäljningstillväxt Kv/Kv	-19,8%	-1,5%	-20,2%	28,1%	5,9%	0,9%	-22,1%	32,1%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Försäljningstillväxt Å/Å	-3,1%	-10,4%	-28,1%	-19,2%	6,6%	9,3%	6,6%	9,9%	8,1%	15,4%	-15,5%	8,2%	7,0%	14,0%
Just. EBITDA marginal	7,6%	12,3%	12,1%	13,1%	15,4%	15,3%	16,5%	16,7%	18,8%	17,0%	11,2%	16,0%	16,4%	16,4%
Just. EBIT marginal	-0,7%	3,5%	3,2%	3,4%	7,5%	7,5%	6,5%	9,1%	11,6%	10,1%	2,3%	7,7%	8,8%	10,0%
Just. EBT marginal	-3,1%	1,4%	0,9%	1,5%	5,9%	5,6%	3,9%	7,4%	8,6%	7,4%	0,1%	5,8%	7,4%	8,8%
Just. nettomarginal	-0,7%	0,9%	0,1%	1,2%	4,5%	4,2%	3,0%	5,6%	6,4%	5,6%	0,4%	4,4%	5,5%	6,6%

KASSAFLÖDE

MSEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
KF exkl. förändr. av rörelsekap.	70,6	70,0	34,9	58,3	64,1	72,8
Förändring av rörelsekapital	-43,8	-0,3	8,6	-25,0	-10,9	-16,4
KF löpande verksamheten	26,8	69,7	43,5	33,3	53,2	56,4
KF investeringsverksamheten	-17,5	-15,8	-17,1	-25,2	-29,3	-27,8
Fritt kassaflöde	9,3	53,9	26,4	8,1	23,9	28,5
KF finansieringsverksamheten	-40,9	-33,5	-27,9	0,0	-6,0	-9,1
Nettokassaflöde	-31,6	20,4	-1,5	8,1	17,9	19,4

BALANSRÄKNING

MSEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
Eget kapital	174	199	189	205	226	254
Totala tillgångar	519	571	526	543	563	608
Nettoskuld	228	198	202	184	166	147
Kassa och bank	21	41	21	30	48	68
Sysselsatt kapital	395	438	412	420	441	469
Rörelsekapital	623	664	620	637	637	679
Soliditet %	34	35	36	38	40	42

HUVUDÄGARE

2010-03-31	Kapital %	Röster %
Lars Runmarker, familj	7,7%	19,7%
Sture Öster, familj och bolag	7,0%	24,0%
Sören Olesen, bolag	6,0%	2,3%
Bo Nilsson	6,0%	17,0%

LEDNING

Ordf.	Blom Stig-Arne
VD	Brorsson Göran
CFO	Edholm Karin

DATA PER AKTIE

SEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
EPS	4,61	4,47	0,26	3,33	4,46	6,10
Just. EPS	4,61	4,47	0,26	3,33	4,46	6,10
CEPS	4,43	11,18	6,98	5,50	8,79	9,32
FCFPS	1,54	8,64	4,23	1,34	3,95	4,72
BVPS	28,82	31,92	30,23	33,95	37,41	42,01
NIBDPS	37,66	31,70	32,34	30,39	27,44	24,23
DPS	1,50	1,50	0,00	1,00	1,50	2,32

AVKASTNING PÅ KAPITAL

	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
ROE	16%	14%	1%	10%	12%	15%
ROCE	13%	11%	2%	8%	10%	12%
ROC	8%	8%	2%	6%	7%	8%
Just. ROE	16%	14%	1%	10%	12%	15%
Just. ROCE	13%	11%	2%	8%	10%	12%
Just. ROC	8%	8%	2%	6%	7%	8%
Utdelning %	33%	33%	0%	30%	34%	38%

KONTAKTINFO

Adress:	Nya Stadens Torg 10 531 31 Lidköping
Tel:	+46 (0) 510 48 43 60
Internet:	www.elos.se

REMIUM KONTAKTINFORMATION

Claes Vikbladh	+46 8 454 32 94	claes.vikbladh@remium.com
----------------	-----------------	---------------------------

MARKET MAKING INFORMATION

Remium AB is at present acting as a Market Maker in the security concerned, for its undertakings Remium AB receive economic compensation from the relevant company. Remium AB is a specialist in the relevant securities and will at any given time have an inventory position, "long" or "short," and may be on the opposite side of orders executed on the relevant exchange. At present, Remium's analyst has no net position in Elos or a related instrument.

IMPORTANT INFORMATION

The information in this review was prepared by Remium AB and is not an investment recommendation. Remium AB does not undertake to advise you of changes in its reviews nor does Remium AB take any responsibility for the information in the reviews. Remium AB and others associated with it may make markets or specialize in, have positions in and effect transactions in securities of companies mentioned and may also perform or seek to perform investment banking services for those companies. Remium AB and/or their affiliates or their employees have or may have a long or short position or holding in the securities, options on securities, or other related investments of issuers mentioned herein. The company discussed in this review may not be suitable for all investors. Investors must make their own investment decisions based on their specific investment objectives and financial position and using such independent advisors as they believe necessary. Where an investment is denominated in a currency other than the investor's currency, changes in rates of exchange may have an adverse effect on the value, price of, or income derived from the investment. Past performance is not necessarily a guide to future performance.