

SVEDBERGS

2010-08-31

OMXS Small Cap
Consumer Discretionary
Kurs (SEK) : 48,00

ESTIMAT (SEK)	2008A	2009A	2010E	2011E
Försäljning (m)	514	482	481	510
Bruttoresultat	114	95	101	109
EBIT (m)	96	76	82	92
EBT (m)	98	76	82	92
EPS	3,39	2,65	2,85	3,20
CEPS	3,15	3,80	4,00	4,10
DPS	1,75	7,00	1,30	1,60

Försäljningstillväxt (%)	-2,3	-6,2	-0,2	6,0
EPS tillväxt (%)	-9,1	-21,7	7,7	12,2
EBITDA marginal (%)	22,1	19,7	21,0	21,3
EBIT marginal (%)	18,7	15,8	17,1	18,0
Nettomarginal (%)	17,1	11,7	12,6	13,5
ROE (%)	32,6	19,5	30,4	29,4
ROCE (%)	31,8	24,5	37,0	35,6

VÄRDERING	2008A	2009A	2010E	2011E
P/E (x)	6,8	16,6	16,8	14,8
P/CEPS (x)	8,9	11,6	12,0	11,7
P/BV (x)	2,2	3,2	5,1	4,3
EV/Försäljning (x)	1,1	1,8	2,2	2,1
EV/EBITDA (x)	5,1	9,2	10,4	9,7
EV/EBIT (x)	6,0	11,5	12,8	11,5
Direktavkastning (%)	6,2	15,9	2,7	3,3

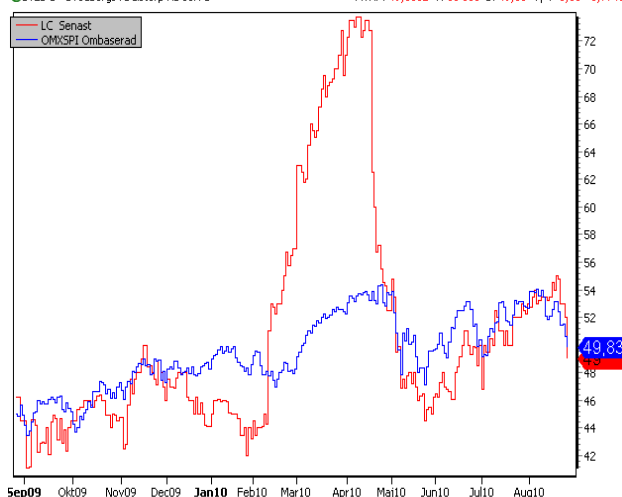
NYCKELDATA

Marknadsvärde (SEKm)	1 018	Free Float (%)	59
Enterprise Value (SEKm)	1 053	Kortnamn	SVED B
Nettoskuld (SEKm)	35,1	Reuterkod	SVEDb.ST
Soliditet (%)	56,0	Sektor	Industrials
Antal aktier f. utsp. (m)	21,2	Industrigr.	Capital Goods
Antal aktier e. utsp. (m)	21,2	Industri	Building Products

UTVECKLING

1 mån (%)	-9,4	YTD (%)	8,8
3 mån (%)	6,7	52-V Högst	75,0
12 mån (%)	7,9	52-V Lägst	40,2

SVED B - Svedbergs i Dalstorp AB ser. B VWAP: 49,8562 V: 16 630 S: 49,00 +/- -3,00 -5,77%


ANDRA KVARTALET

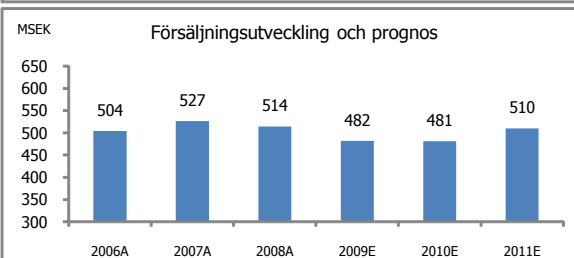
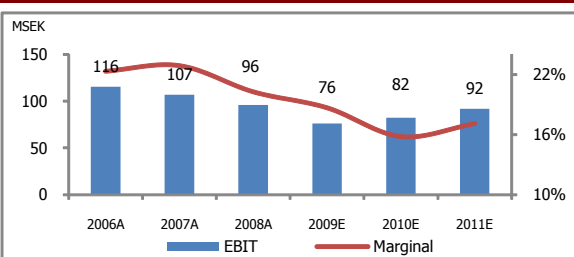
Svedbergs försäljning i Sverige var oförändrad y/y under Q2 medan exportmarknaderna fortsatta att minska kraftigt. Särskilt den finska marknaden var svag under kvartalet. Konsumentförsäljningen i Sverige fortsätter att utvecklas positivt medan objektsförsäljningen var fortsatt svag. Totalt minskade omsättningen med 8%. Vi trodde på en i stort sett oförändrad omsättning. Rörelsemarginalen förbättrades emellertid under kvartalet till 18,3% något både y/y och q/q. Trots det kom rörelseresultatet in något under vår prognos. Efter utbetalningen av den extraordinära utdelningen under Q2 har Svedberg gått fått en nettokassa till motsatsen. Soliditeten är fortsatt betryggande 56%.

UTSIKTER OCH VÄRDERING

ROT-avdraget skapar stöd åt Svedbergs viktiga svenska verksamhet som i motsats till övriga marknader presterar väl givet de konjunkturella förutsättningarna. Enligt företaget finns vissa tecken på en återhämtning i objektsmarknaden, med stöd av en bättre efterfrågan från byggsektorn. Under hösten görs betydande produktansättningar på såväl konsument- och objektsmarknaden. Vi gör därför inga större förändringar i våra prognoser för resten av året. Skulle byggsektorn ta fart finns det en betydande möjlighet till resultatlyft under de närmaste åren.

BOLAGSBESKRIVNING

Svedbergs startades 1920 som bleckslageri men har sedan 80-talet ändrat fokus mot utveckling, tillverkning och marknadsföring av badrumsprodukter under det egna varumärket Svedbergs i Dalstorp. Bolagets aktier är noterade på NASDAQ OMX Small Cap-lista.



SVEDBERGS

RESULTATRÄKNING

MSEK	1Q09A	2Q09A	3Q09A	4Q09A	1Q10A	2Q10A	3Q10E	4Q10E	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
Nettoomsättning	120,3	132,7	96,8	132,4	115,1	117,7	109,4	139,0	526,6	514,3	482,2	481,2	510,1	545,8
KSV	-67,6	-68,3	-51,2	-72,0	-62,6	-62,8	-58,0	-74,9	-275,4	-276,4	-259,1	-258,3	-267,8	-283,8
Bruttoresultat	52,7	64,4	45,6	60,4	52,5	54,9	51,4	64,1	251,2	237,9	223,1	222,9	242,3	262,0
Totala rörelsekostnader	-31,1	-35,9	-26,9	-34,3	-30,3	-28,3	-28,2	-34,9	-108,3	-124,1	-128,2	-121,7	-133,5	-141,3
EBITDA	21,6	28,5	18,7	26,1	22,2	26,6	23,2	29,2	142,9	113,8	94,9	101,2	108,8	120,7
Av- och nedskrivningar	-4,7	-4,6	-4,9	-4,5	-5,0	-5,0	-4,4	-4,4	-36,1	-17,7	-18,7	-18,9	-16,9	-16,6
EBIT	16,9	23,9	13,8	21,6	17,2	21,6	18,8	24,7	106,8	96,1	76,2	82,3	91,9	104,1
Finansnetto	0,1	0,1	-0,1	0,2	0,1	-0,2	-0,2	-0,1	1,5	2,2	0,3	-0,4	0,3	1,5
EBT	17,0	24,0	13,7	21,8	17,3	21,4	18,6	24,6	108,3	98,3	76,5	81,9	92,1	105,6
Skatt	-4,3	-6,2	-3,4	-6,4	-4,5	-5,5	-4,9	-6,5	-29,7	-26,5	-20,3	-21,4	-24,2	-27,8
Resultat fr avvecklad verks.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-35,9	16,3	0,0	0,0	1,0	2,0
Nettovinst	12,7	17,8	10,3	15,4	12,8	15,9	13,7	18,1	42,7	88,1	56,2	60,5	68,9	79,8
EPS f. utsp. (SEK)	0,60	0,84	0,49	0,73	0,60	0,75	0,65	0,86	2,02	4,16	2,65	2,85	3,25	3,77
EPS e. utsp. (SEK)	0,60	0,84	0,49	0,73	0,60	0,75	0,65	0,86	2,02	4,16	2,65	2,85	3,25	3,77
Försäljningstillväxt Kv/Kv	-3%	10%	-27%	37%	-13%	2%	-7%	27%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Försäljningstillväxt ÅÅ	-13,1%	-4,4%	-14,0%	6,3%	-4,3%	-11,3%	13,0%	5,0%	4,4%	-2,3%	-6,2%	-0,2%	6,0%	7,0%
Bruttomarginal	43,8%	48,5%	47,1%	45,6%	45,6%	46,6%	47,0%	46,1%	47,7%	46,3%	46,3%	46,3%	47,5%	48,0%
Just. EBITDA marginal	18,0%	21,5%	19,3%	19,7%	19,3%	22,6%	21,2%	21,0%	27,1%	22,1%	19,7%	21,0%	21,3%	22,1%
Just. EBIT marginal	14,0%	18,0%	14,3%	16,3%	14,9%	18,4%	17,2%	17,8%	20,3%	18,7%	15,8%	17,1%	18,0%	19,1%
Just. EBT marginal	14,1%	18,1%	14,2%	16,5%	15,0%	18,2%	17,0%	17,7%	20,6%	19,1%	15,9%	17,0%	18,1%	19,3%
Just. nettomarginal	10,6%	13,4%	10,6%	11,6%	11,1%	13,5%	12,5%	13,0%	14,9%	14,0%	11,7%	12,6%	13,3%	14,3%

KASSAFLÖDE

MSEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
KF exkl. förändr. av rörelsekap.	88	77	91	80	86	96
Förändring av rörelsekapital	-1	-11	-11	4	1	0
KF löpande verksamheten	86	67	81	85	87	97
KF investeringsverksamheten	-21	-27	-11	-13	-12	-13
Fritt kassaflöde	66	40	69	72	75	84
KF finansieringsverksamheten	-52	-85	-37	-110	-33	-45
Nettokassaflöde	1	-9	32	-37	42	40

BALANSRÄKNING

MSEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
Eget kapital	265	270	288	199	235	270
Totala tillgångar	370	368	386	351	414	457
Nettoskuld	-33	-18	-58	-6	-48	-87
Kassa och bank	58	50	82	44	86	126
Sysselsatt kapital	290	302	312	222	258	293
Rörelsekapital	231	252	230	193	187	182
Soliditet	71%	73%	75%	57%	57%	59%

DATA PER AKTIE

SEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
EPS	2,02	4,16	2,65	2,85	3,25	3,77
Just. EPS	3,73	3,39	2,65	2,85	3,20	3,67
CEPS	4,09	3,15	3,80	4,00	4,10	4,57
FCFPS	3,12	1,87	3,26	3,41	3,55	3,98
BVPS	12,54	12,73	13,58	9,38	11,06	12,72
NAVPS	10,70	10,52	11,42	7,30	9,04	10,74
DPS	4,00	1,75	7,00	1,30	1,60	2,00

AVKASTNING PÅ KAPITAL

	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
ROE	16%	33%	20%	30%	29%	30%
ROCE	37%	32%	24%	37%	36%	36%
ROC	46%	38%	33%	43%	49%	57%
Just. ROE	30%	27%	20%	30%	29%	29%
Just. ROCE	37%	32%	24%	37%	36%	36%
Just. ROC	46%	38%	33%	43%	49%	57%
Utdelning %	107%	52%	264%	46%	50%	54%

HUVUDÄGARE

	Kapital %	Röster %
2010-03-31		
Svedberg Sune	31,1%	55,3%
If Skadeförsäkring AB	10,8%	7,0%
Ernst&Younggruppen AB	8,0%	5,2%
Nordea Fonder	6,6%	4,3%
Antal A-aktier (m)	1,3	
Antal B-aktier (m)	19,9	
Totalt antal aktier (m)	21,2	

LEDNING

Ordf.	Urban Jansson
VD	Jörgen Ekdahl
CFO	Fredrik Björkman

FINANSIELL KALENDER

3Q-rapport	2010-10-27
4Q-rapport	2011-02-08

KONTAKTINFO

Adress:	Verkstadsvägen 1 541 63 Dalstorp
Tel:	+46(0)321 53 30 00
Internet:	www.svedbergs.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 Svedbergs.

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.