

# SVEDBERGS

2011-10-26

NASDAQ OMX Small Cap  
Consumer Discretionary

Kurs (SEK) : 31,90

ESTIMAT (SEK)	2009A	2010A	2011E	2012E
Omsättning(m)	482,2	435,4	438,8	430,0
Bruttoresultat	94,9	82,2	95,4	85,5
EBIT (m)	76,2	62,2	75,8	65,4
EBT (m)	76,5	62,0	75,0	64,8
EPS	2,65	2,13	2,63	2,23
CEPS	3,80	3,06	3,37	3,28
DPS	7,00	2,50	2,50	2,50

Omsättningstillväxt (%)	-6,2	-9,7	0,8	-2,0
EPS tillväxt (%)	-21,7	-19,6	23,1	-15,0
EBITDA marginal (%)	19,7	18,9	21,7	19,9
EBIT marginal (%)	15,8	14,3	17,3	15,2
Nettomarginal (%)	11,7	10,4	12,7	11,0
ROE (%)	19,5	24,7	30,0	26,3
ROCE (%)	24,5	30,8	37,1	32,9

VÄRDERING	2009A	2010A	2011E	2012E
P/E (x)	16,6	22,3	12,1	14,3
P/CEPS (x)	11,6	15,5	9,5	9,7
P/BV (x)	3,2	5,5	3,6	3,8
EV/Omsättning (x)	1,8	2,3	1,6	1,7
EV/EBITDA (x)	9,2	12,4	7,5	8,3
EV/EBIT (x)	11,5	16,4	9,4	10,9
Direktavkastning (%)	15,9	5,3	7,8	7,8

## NYCKELDATA

Marknadsvärde (MSEK)	676,3	Free Float (%)	58,0
Enterprise Value (MSEK)	711,8	Kortnamn	SVED B
Nettoskuld (MSEK)	35,5	Reuterkod	SVEDb.ST
Soliditet (%)	58,8	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 (%)	-4,8	YTD (%)	-34,9
3 mån (%)	-20,8	52-V Högst	53,0
12 mån (%)	-36,5	52-V Lägst	28,8

## TREDJE KVARTALET

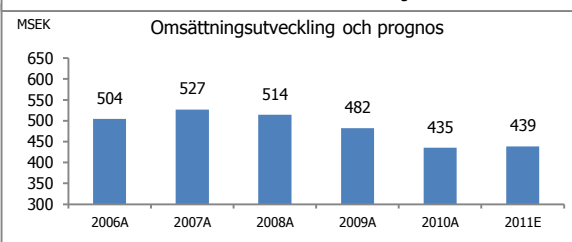
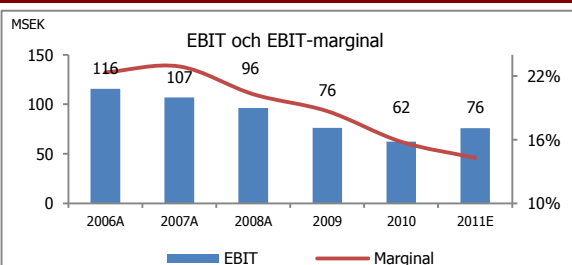
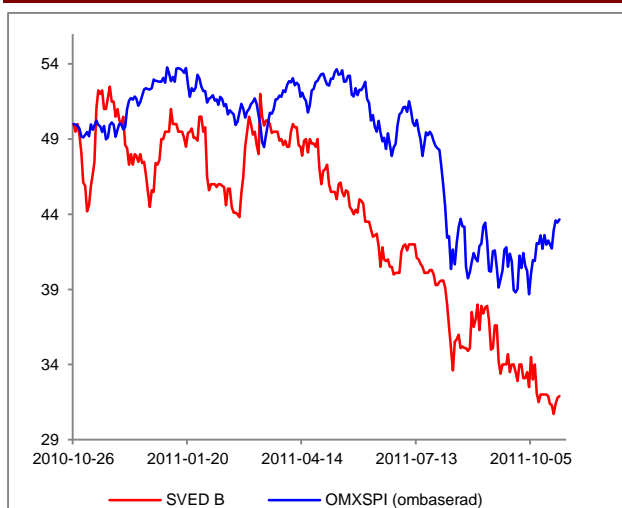
Trots en svagare marknad var omsättningen y/y i stort sett oförändrad medan rörelseresultatet steg kraftigt till 13,4 MSEK (8,0). Bägge siffrorna var ungefär som vi förväntat. Projektförsäljningen i Sverige fortsätter att utvecklas väl under Q3 samtidigt som försäljningen till konsument följer den allmänt negativa trenden för sällanköpsvaror. Försäljningsutvecklingen i Norge är fortsatt positiv. Koncernens investeringar fortsätter att vara på en mycket låg nivå (2,5 MSEK) och vara enbart hälften av avskrivningarna. Detta är ett av skälen till det starka kassaflödet. Avtal om att sälja det finska fastighetsbolaget med en reavinst om 0,4 MEUR har träffats, vilket beräknas redovisas under Q4.

## UTSIKTER OCH VÄRDERING

Den försämrade konjunkturen gör att vi drar ned förväntningarna på 2012 och 2013. Det bibehållna ROT-avdraget motverkar delvis effekterna av detta. Produktanseringar med en ny möbelserie, uppgraderingar av sortimentet samt förstärkning av försäljningsorganisationen kommer dock enligt vår mening skapa förutsättningar för i stort sett oförändrade marginaler. Aktien handlas enligt vår prognos i ett P/E-tal om 14x på nästa års vinst. Med hänsyn till bolagets goda finansiella ställning räknar vi med att utdelningen bibehålls på nuvarande nivå, vilket ger en rekordhög direktavkastning.

## 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	1Q10A	2Q10A	3Q10A	4Q10A	1Q11A	2Q11A	3Q11A	4Q11E	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
Omsättning	115,1	117,7	88,4	114,2	123,0	113,4	88,2	114,2	514,3	482,2	435,4	438,8	430,0	421,4
KSV	-62,6	-62,8	-49,1	-62,4	-65,0	-61,2	-47,8	-61,4	-276,4	-259,1	-236,8	-235,4	-234,4	-227,6
Bruttoresultat	52,5	54,9	39,3	51,8	58,0	52,2	40,4	52,8	237,9	223,1	198,6	203,4	195,7	193,9
Totala rörelsekostnader	-30,3	-28,3	-26,4	-31,3	-31,9	-26,7	-22,2	-27,1	-124,1	-128,2	-116,4	-107,9	-110,1	-107,8
EBITDA	22,2	26,6	12,9	20,5	26,1	25,5	18,2	25,6	113,8	94,9	82,2	95,4	85,5	86,1
Av- och nedskrivningar	-5,0	-5,0	-4,9	-5,1	-4,9	-4,9	-4,8	-5,0	-17,7	-18,7	-20,0	-19,6	-20,2	-19,9
EBIT	17,2	21,6	8,0	15,4	21,2	20,6	13,4	20,6	96,1	76,2	62,2	75,8	65,4	66,2
Finansnetto	0,1	-0,2	-0,1	0,0	-0,2	-0,4	-0,4	-0,1	2,2	0,3	-0,2	-0,8	-0,5	-0,2
EBT	17,3	21,4	7,9	15,4	21,0	20,2	13,0	20,5	98,3	76,5	62,0	75,0	64,8	65,9
Skatt	-4,5	-5,5	-2,0	-4,8	-5,5	-5,2	-3,3	-5,3	-26,5	-20,3	-16,8	-19,4	-17,5	-17,8
Nettoreultat	12,8	15,9	5,9	10,6	15,5	15,0	9,7	15,2	88,1	56,2	45,2	55,7	47,3	48,1
EPS f. utsp. (SEK)	0,60	0,75	0,28	0,50	0,73	0,71	0,46	0,72	4,16	2,65	2,13	2,63	2,23	2,27
EPS e. utsp. (SEK)	0,60	0,75	0,28	0,50	0,73	0,71	0,46	0,72	4,16	2,65	2,13	2,63	2,23	2,27
Omsättningstillväxt Q/Q	-13%	2%	-25%	29%	8%	-8%	-22%	29%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Omsättningstillväxt Y/Y	-4,3%	-11,3%	-8,7%	-13,7%	6,9%	-3,7%	-0,2%	0,0%	-2,3%	-6,2%	-9,7%	0,8%	-2,0%	-2,0%
Bruttomarginal	45,6%	46,6%	44,5%	45,4%	47,2%	46,0%	45,8%	46,2%	46,3%	46,3%	45,6%	46,3%	45,5%	46,0%
Just. EBITDA marginal	19,3%	22,6%	14,6%	18,0%	21,2%	22,5%	20,6%	22,4%	22,1%	19,7%	18,9%	21,7%	19,9%	20,4%
Just. EBIT marginal	14,9%	18,4%	9,0%	13,5%	17,2%	18,2%	15,2%	18,1%	18,7%	15,8%	14,3%	17,3%	15,2%	15,7%
Just. EBT marginal	15,0%	18,2%	8,9%	13,5%	17,1%	17,8%	14,7%	17,9%	19,1%	15,9%	14,2%	17,1%	15,1%	15,6%
Just. nettomarginal	11,1%	13,5%	6,7%	9,3%	12,6%	13,2%	11,0%	13,3%	14,0%	11,7%	10,4%	12,7%	11,0%	11,4%

## KASSAFLÖDE

MSEK	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
KF exkl. förändr. av rörelsekap.	77	91	53	75	67	68
Förändring av rörelsekapital	-11	-11	13	-4	2	2
KF löpande verksamheten	67	81	65	72	70	70
KF investeringsverksamheten	-27	-11	-12	-9	-13	-8
Fritt kassaflöde	40	69	53	62	57	62
KF finansieringsverksamheten	-85	-37	-127	-53	-53	-53
Nettokassaflöde	-9	32	-74	9	4	9

## BALANSRÄKNING

MSEK	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
Eget kapital	270	288	183	185	180	175
Totala tillgångar	368	386	283	291	285	278
Nettoskuld	-18	-58	12	4	0	-8
Kassa och bank	50	82	8	17	21	29
Sysselsatt kapital	302	312	202	205	199	194
Rörelsekapital	252	230	194	190	180	167
Soliditet	73%	75%	65%	64%	63%	63%

## DATA PER AKTIE

SEK	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
EPS	4,16	2,65	2,13	2,63	2,23	2,27
Just. EPS	3,39	2,65	2,13	2,63	2,23	2,27
CEPS	3,15	3,80	3,06	3,37	3,28	3,30
FCFPS	1,87	3,26	2,50	2,94	2,67	2,91
BVPS	12,73	13,58	8,62	8,75	8,48	8,25
NAVPS	10,52	11,42	6,56	6,81	6,62	6,53
DPS	1,75	7,00	2,50	2,50	2,50	2,50

## AVKASTNING PÅ KAPITAL

	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
ROE	33%	20%	25%	30%	26%	28%
ROCE	32%	24%	31%	37%	33%	34%
ROC	38%	33%	32%	40%	36%	40%
Just. ROE	27%	20%	25%	30%	26%	28%
Just. ROCE	32%	24%	31%	37%	33%	34%
Just. ROC	38%	33%	32%	40%	36%	40%
Utdelning %	52%	264%	117%	95%	112%	110%

## HUVUDÄGARE

	Kapital %	Röster %
2011-09-30		
Sune Svedberg	31,1%	55,3%
If Skadeförsäkring AB	11,0%	7,1%
Ernströmgruppen AB	8,0%	5,2%
Nordea Fonder	7,7%	5,0%
Antal A-aktier (m)	1,3	
Antal B-aktier (m)	19,9	
Totalt antal aktier (m)	21,2	

## LEDNING

Ordf.	Urban Jansson
VD	Anders Tofte
CFO	Fredrik Björkman

## FINANSIELL KALENDER

4Q-rapport	2012-02-08
------------	------------

## 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
----------------	-----------------	---------------------------

## 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. At present, Remium's analysts have no net position in Svedbergs or a related instrument.