

ELOS

2011-11-02

NASDAQ OMX Small Cap
Health Care

Kurs (SEK) : **53,00**

ESTIMAT (SEK)	2009A	2010A	2011E	2012E
Omsättning (m)	422,0	358,2	411,3	456,5
EBITDA (m)	47,2	50,6	56,9	78,8
EBIT (m)	9,6	22,9	24,3	40,3
EBT (m)	0,5	16,2	18,2	32,4
EPS	0,26	1,86	2,24	3,85
EPS (Just.)	0,26	1,86	2,24	3,85
CEPS	6,98	8,51	8,03	5,25
DPS	0,00	1,50	1,50	2,00
Omsättningstillväxt (%)	-15,5	-15,1	14,8	11,0
EPS tillväxt (%)	-94,3	nmf	20,6	71,6
EBITDA marginal (%)	11,2	14,1	13,8	17,3
EBIT marginal (%)	2,3	6,4	5,9	8,8
Nettomarginal (%)	0,4	3,2	3,4	5,3
ROE (%)	0,8	5,5	6,4	10,3

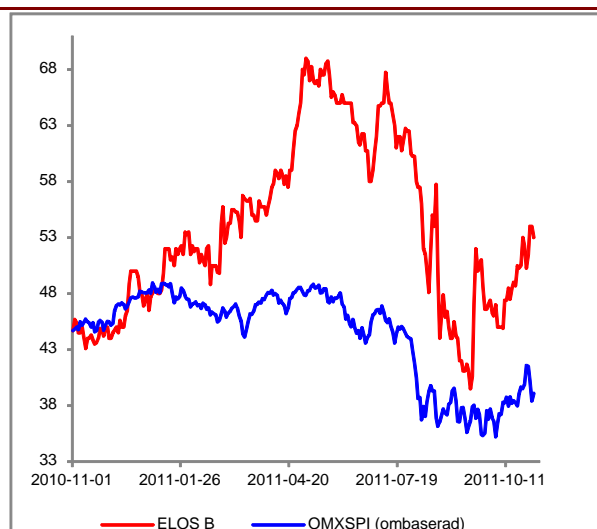
VÄRDERING	2009A	2010A	2011E	2012E
P/E (Just.) (x)	206,6	25,5	23,6	13,8
P/CEPS (x)	neg.	20,4	22,2	10,9
P/BV (x)	1,8	1,4	1,5	1,4
EV/Omsättning (x)	1,2	1,2	1,3	1,1
EV/EBITDA (x)	8,6	8,4	9,2	6,7
EV/EBIT (x)	42,4	18,6	21,6	13,0
Dir. avkastning (%)	0,0	3,2	2,8	3,8

NYCKELDATA

Marknadsvärde (MSEK)	320,7	Free Float (%)	100,0
Enterprise Value (MSEK)	524,6	Kortnamn	ELOS B
Nettoskuld (SEKm)	203,9	Reuterkod	ELOSb.ST
Soliditet (%)	40,0	Sektor	Health Care
Antal aktier f. utsp. (m)	6,1	Industrigr.	Equip. & Supplies
Antal aktier e. utsp. (m)	6,2	Industri	Equip. & Supplies

UTVECKLING

1 mån (%)	15,2	YTD (%)	14,0
3 mån (%)	-12,0	52-V Högst	69,3
12 mån (%)	18,6	52-V Lägst	39,5



TREDJE KVARTALET

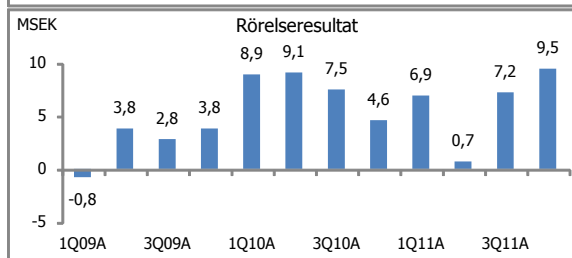
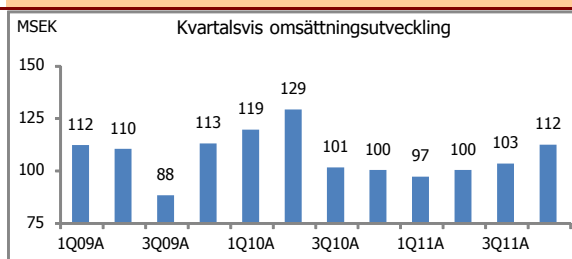
Produktionen vid medicinteknikanläggningen i Timmersdala fortsatte att dras med problem, vilket bidrog till ett något sämre resultat än vi prognostiserat inom Medicinteknik. På en omsättning om 72,4 MSEK blev rörelseförlusten 0,6 MSEK. I detta resultat ingår för första gången ett positivt bidrag från den nyöppnade kinesiska fabriken. Den dentala implantatmarknaden fortsätter att ha en blandad utveckling medan ortopedi och diabetessegmenten har en stabil och positiv utveckling. Mätteknik fortätter sin mycket positiva utveckling med en tillväxt på 50% och med en rörelsemarginal som steg till 32%. Omsättningen uppgick till 30,5 MSEK och rörelseresultat till 9,8 MSEK

UTSIKTER & VÄRDERING

Leveranstakten från fabriken i Kina ökar nu successivt och kommer att successivt ge ett större bidrag till vinsten samtidigt som vi får intryck av att produktionen i Timmersdala sakta är på väg att rätt håll. Trots en stor orderstock inom medicinteknik kommer Timmersdala dock fortsätta att tynga resultatet i Q4. I nyförvärvade Microplast är koncernens strategi att utveckla egna produkter som komplement till koncernens uppdragstillverkning. Företagsledningen fortsätter att varna för att de rekordhög marginalerna inom Mätteknik inte är uthålliga. Vi lämnar våra prognoser för resten av året och 2012 i stort sett oförändrade.

BOLAGSBESKRIVNING

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



ELOS

RESULTATRÄKNING

MSEK	1Q10A	2Q10A	3Q10A	4Q10A	1Q11A	2Q11A	3Q11A	4Q11E	På grund av avyttat verksamhet överensstämmer inte kvartalssiffrorna med helårssiffrorna för 2010A					
									2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
Omsättning	119,1	128,7	101,1	99,9	96,7	99,8	102,9	111,9	499,4	422,0	358,2	411,3	456,5	477,1
Råvaror och förnödenheter	-78,0	-86,1	-66,8	-62,7	-57,8	-65,9	-66,2	-68,2	-332,7	-293,7	-224,7	-258,1	-277,4	-284,9
Bruttoresultat	41,1	42,6	34,3	37,2	38,9	33,9	36,7	43,7	166,7	128,3	133,5	153,2	179,2	192,2
Rörelsekostnader	-22,7	-23,9	-18,6	-25,2	-24,3	-25,1	-21,1	-25,8	-82,0	-81,1	-82,9	-96,2	-100,3	-108,8
EBITDA	18,4	18,7	15,7	12,0	14,6	8,8	15,6	17,9	84,7	47,2	50,6	56,9	78,8	83,3
Avskrivningar	-9,5	-9,6	-8,2	-7,4	-7,7	-8,1	-8,4	-8,5	-34,4	-37,6	-27,7	-32,7	-38,5	-37,4
EBIT	8,9	9,1	7,5	4,6	6,9	0,7	7,2	9,5	50,3	9,6	22,9	24,3	40,3	45,9
Finansnetto	-1,9	-1,8	-1,9	-1,6	-1,7	-1,5	-0,8	-2,0	-13,3	-9,1	-6,7	-6,0	-7,9	-7,3
EBT	7,0	7,3	5,6	3,0	5,2	-0,8	6,4	7,4	37,0	0,5	16,2	18,2	32,4	38,6
Skatt	-1,6	-1,6	-2,0	-1,2	-1,3	0,3	-1,3	-1,9	-9,1	1,1	-4,6	-4,2	-8,4	-10,0
Resultat kvarvarande verks.	5,4	5,7	3,6	1,8	3,9	-0,5	5,1	5,5	27,9	1,6	11,6	14,0	24,0	28,6
Resultat avveck. verks.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	17,1	0,2	0,0	0,0
Nettoreultat	5,4	5,7	3,6	1,8	3,9	-0,3	5,1	5,5	27,9	1,6	28,7	14,2	24,0	28,6
EPS f. utsp. (SEK)	0,89	0,94	0,59	0,30	0,64	-0,08	0,84	0,91	4,61	0,26	1,92	2,31	3,97	4,72
EPS e. utsp. (SEK)	0,87	0,91	0,58	0,29	0,63	-0,08	0,82	0,88	4,47	0,26	1,86	2,24	3,85	4,58
Omsättningstillväxt Q/Q	5,9%	8,1%	-21,4%	-1,2%	-3,2%	3,2%	3,1%	8,7%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Omsättningstillväxt Y/Y	6,6%	17,0%	15,1%	-11,2%	-18,8%	-22,5%	1,8%	12,0%	15,4%	-15,5%	-15,1%	14,8%	11,0%	4,5%
Just. EBITDA marginal	15,4%	14,5%	15,5%	12,0%	15,1%	8,8%	15,2%	16,0%	17,0%	11,2%	14,1%	13,8%	17,3%	17,5%
Just. EBIT marginal	7,5%	7,1%	7,4%	4,6%	7,1%	0,7%	7,0%	8,4%	10,1%	2,3%	6,4%	5,9%	8,8%	9,6%
Just. EBT marginal	5,9%	5,7%	5,5%	3,0%	5,4%	-0,8%	6,2%	6,6%	7,4%	0,1%	4,5%	4,4%	7,1%	8,1%
Just. nettomarginal	4,5%	4,4%	3,6%	1,8%	4,0%	-0,5%	5,0%	4,9%	5,6%	0,4%	3,2%	3,4%	5,3%	6,0%

KASSAFLÖDE

MSEK	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
KF exkl. förändr. av rörelsekap.	70	35	53	49	62	66
Förändring av rörelsekapital	0	9	0	1	-30	-4
KF löpande verksamheten	70	44	53	50	33	62
KF investeringsverksamheten	-16	-17	-43	-50	-18	-19
Fritt kassaflöde	54	26	10	0	14	43
KF finansieringsverksamheten	-34	-28	-26	-15	-9	-12
Nettokassaflöde	20	-2	-16	-15	5	31

BALANSRÄKNING

MSEK	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
Eget kapital	199	189	210	217	232	249
Totala tillgångar	571	526	487	556	545	567
Nettoskuld	185	208	138	142	121	59
Kassa och bank	41	21	63	56	62	93
Sysselsatt kapital	438	412	372	416	431	448
Rörelsekapital	664	620	539	639	597	593
Soliditet %	35	36	43	39	43	44

HUVUDÄGARE

2011-09-30	Kapital %	Röster %
Lars Runmarker	7,7%	19,7%
Nordea Fonder	7,2%	2,7%
Sture Öster	6,9%	24,0%
Sören Olesen	6,0%	2,3%

Antal A-aktier (m)	1,1
Antal B-aktier (m)	5,0
Totalt antal aktier (m)	6,1

LEDNING

Ordf.	Stig-Arne Blom
VD	Göran Brorsson
CFO	Ulrica Ehn

DATA PER AKTIE

SEK	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
EPS	4,47	0,26	1,86	2,24	3,85	4,58
Just. EPS	4,47	0,26	1,86	2,24	3,85	4,58
CEPS	11,18	6,98	8,51	8,03	5,25	9,93
FCFPS	8,64	4,23	1,59	0,04	2,32	6,87
BVPS	31,92	30,23	33,72	34,86	37,25	39,89
NIBDPS	29,60	33,29	22,18	22,70	19,33	9,48
DPS	1,50	0,00	1,50	1,50	2,00	2,25

AVKASTNING PÅ KAPITAL

	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
ROE	14%	1%	6%	6%	10%	11%
ROCE	11%	2%	6%	6%	9%	10%
ROC	8%	2%	4%	4%	7%	8%
Just. ROE	14%	1%	6%	6%	10%	11%
Just. ROCE	11%	2%	6%	6%	9%	10%
Just. ROC	8%	2%	4%	4%	7%	8%
Utdelning %	33%	0%	78%	65%	50%	48%

FINANSIELL KALENDER

4Q-rapport 2012-02-24

KONTAKTINFO

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

REMIUM KONTAKTINFORMATION

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

MARKET MAKING INFORMATION

Remium Nordic AB is at present acting as a Market Maker in the security concerned, for its undertakings Remium Nordic AB receive economic compensation from the relevant company. Remium Nordic 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.

IMPORTANT INFORMATION

The information in this review was prepared by Remium Nordic AB and is not an investment recommendation. Remium Nordic AB does not undertake to advise you of changes in its reviews nor does Remium Nordic AB take any responsibility for the information in the reviews. Remium Nordic 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 Nordic 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 Elos or a related instrument.