

INDUTRADE

2011-11-17

NASDAQ OMX Mid Cap
Industrials

Kurs (SEK) : 167,00

ESTIMAT (SEK)	2009A	2010A	2011E	2012E
Omsättning (m)	6 271,0	6 745,0	7 867,7	7 553,0
Bruttoresultat	2 064,0	2 265,0	2 659,4	2 522,7
EBIT (m)	525,0	614,0	788,1	710,0
EBT (m)	461,0	553,0	692,8	627,1
EPS	8,53	10,13	12,78	11,55
CEPS	13,95	16,40	21,44	17,22
DPS	4,30	5,10	6,40	6,40
Omsättningsstillväxt (%)	-7,5	7,6	16,6	-4,0
EPS tillväxt (%)	-33,1	18,8	26,3	-9,6
Bruttomarginal (%)	32,9	33,6	33,8	33,4
EBIT marginal (%)	8,4	9,1	10,0	9,4
Nettomarginal (%)	5,4	6,0	6,5	6,1
ROE (%)	21,0	23,9	26,8	21,3
ROCE (%)	18,7	19,9	21,3	17,1

VÄRDERING	2009A	2010A	2011E	2012E
P/E (x)	15,7	22,9	13,1	14,5
P/CEPS (x)	9,6	14,1	7,8	9,7
P/BV (x)	3,3	5,3	3,2	2,9
EV/Omsättning (x)	1,0	1,6	1,1	1,1
EV/EBITDA (x)	12,0	17,4	10,7	11,9
EV/EBIT (x)	12,0	17,4	10,7	11,9
Direktavkastning (%)	3,2	2,2	3,8	3,8

NYCKELDATA

Marknadsvärde (MSEK)	6 680,0	Free Float (%)	49,4
Enterprise Value (MSEK)	8 417,0	Kortnamn	INDT
Nettoskuld (MSEK)	1 737,0	Reuterkod	INDT.ST
Soliditet (%)	34,4	Sektor	Industrials
Antal aktier f. utsp. (m)	40,0	Industrigr.	Capital Goods
Antal aktier e. utsp. (m)	40,0	Industri	Trad. & Distrib.

UTVECKLING

1 mån (%)	-4,6	YTD (%)	-28,0
3 mån (%)	-4,0	52-V Högst	239,0
12 mån (%)	-13,2	52-V Lägst	153,5

TREDJE KVARTALET

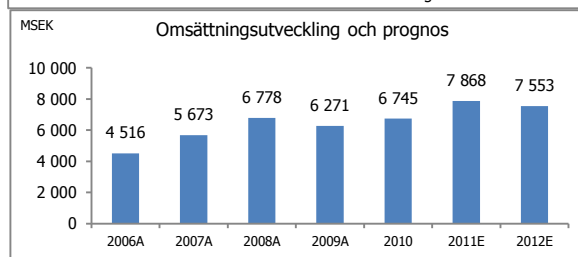
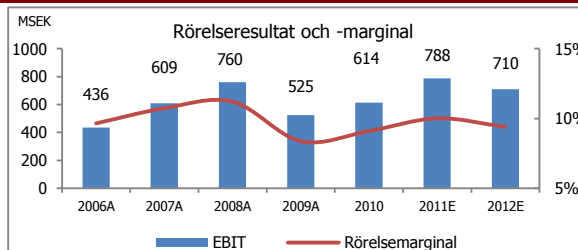
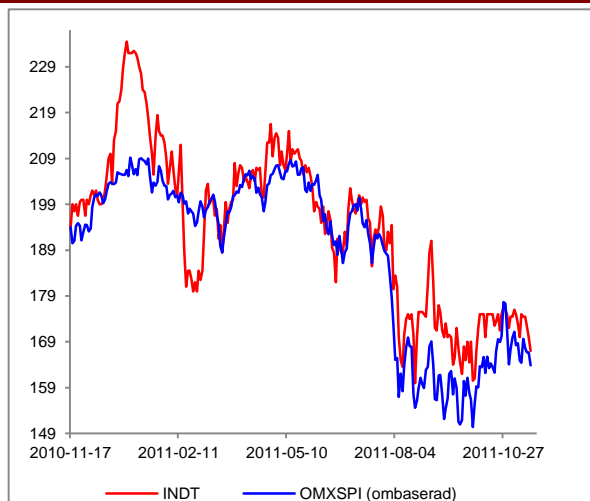
Omsättningen steg med 16% y/y vilket var över våra förväntningar. Organiskt steg försäljningen med 7% och orderingen för jämförbara enheter med 15%. Konjunkturoron har ännu inte visat sig i orderingsgångssiffrorna. Däremot planar volymerna ut inom tunga fordon och verkstadssektorn. Komponenter till energisektorn är ett segment som växt starkt under perioden. Rörelseresultatet var drygt 10% bättre än vi förväntat med uppgångar inom alla fyra affärsområden. Flow Technology gjorde sitt historiskt bästa resultat med en EBITA-marginal om 13,6 % (9,3). Även om marginalen sjunkit något inom Special Products var marginalen om 14,6% fortfarande högst inom koncernen. Under Q3 gjordes några mindre kompletteringsförvärv.

UTSIKTER & VÄRDERING

Orderingen för koncernen pekar på en stark avslutning på året. Eftersom efterfrågan på Indutrades produkter är nära relaterad till industriproduktionen räknar vi med att omsättningen minskar något under 2012. Vi tror däremot att Indutrade kommer att lyckas behålla i stort sett oförändrade marginaler under 2012, till följd av de ingående bolagens starka ställning på respektive marknad. Vi justerar ned våra vinstestimat för nästa år med ca 15%. De senaste stora förvärven har alla varit på kontinenten och genom schiziska Abimakoncernen har nu Indutrade en bas för fortsatt expansion i regionen.

BOLAGSBESKRIVNING

Indutrade marknadsför och säljer komponenter, system och tjänster med högt teknikinnehåll inom utvalda nischer och marknader. Bolaget har drygt 3000 anställda och bedriver verksamhet i 15 länder i norra Europa, USA och Sri Lanka genom ca 100 dotterbolag.



INDUTRADE

RESULTATRÄKNING

MSEK	1Q10A	2Q10A	3Q10A	4Q10A	1Q11A	2Q11A	3Q11A	4Q11E	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
Omsättning	1 527	1 722	1 732	1 764	1 816	2 015	2 005	2 032	6 778	6 271	6 745	7 868	7 553	7 931
KSV	-1 012	-1 139	-1 169	-1 160	-1 198	-1 308	-1 335	-1 367	-4 520	-4 207	-4 480	-5 208	-5 030	-5 234
Bruttoresultat	515	583	563	604	618	707	670	664	2 258	2 064	2 265	2 659	2 523	2 696
Rörelsekostnader	-393	-410	-383	-462	-458	-485	-447	-467	-1 500	-1 536	-1 648	-1 857	-1 813	-1 903
Övriga intäkter/kostnader	2,0	-4,0	-1,0	0,0	0,0	-8,0	-1,0	-5,0	2,0	-3,0	-3,0	-14,0	0,0	0,0
EBIT	124,0	169,0	179,0	142,0	160,0	214,0	222,0	192,1	760,0	525,0	614,0	788,1	710,0	793,1
Finansnetto	-8,0	-13,0	-22,0	-18,0	-23,0	-25,0	-26,0	-21,3	-68,0	-64,0	-61,0	-95,3	-82,9	-92,2
EBT	116,0	156,0	157,0	124,0	137,0	189,0	196,0	170,8	692,0	461,0	553,0	692,8	627,1	700,9
Skatt	-30,0	-41,0	-40,0	-37,0	-36,0	-50,0	-51,0	-44,4	-182,0	-120,0	-148,0	-181,4	-164,9	-184,3
Nettoresultat	86,0	115,0	117,0	87,0	101,0	139,0	145,0	126,4	510,0	341,0	405,0	511,4	462,2	516,5
EPS f. utsp.	2,15	2,88	2,93	2,18	2,53	3,48	3,63	3,16	12,75	8,53	10,13	12,78	11,55	12,91
EPS e. utsp.	2,15	2,88	2,93	2,18	2,53	3,48	3,63	3,16	12,75	8,53	10,13	12,78	11,55	12,91
Omsättningstillväxt Q/Q	0,1%	12,8%	0,6%	1,8%	2,9%	11,0%	-0,5%	1,3%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Omsättningstillväxt Y/Y	-11,8%	8,4%	21,5%	15,7%	18,9%	17,0%	15,8%	15,2%	19,5%	-7,5%	7,6%	16,6%	-4,0%	5,0%
Bruttomarginal (återl. avskr.)	33,7%	33,9%	32,5%	34,2%	34,0%	35,1%	33,4%	32,7%	33,3%	32,9%	33,6%	33,8%	33,4%	34,0%
Just. EBIT marginal	8,1%	9,8%	10,3%	8,0%	8,8%	10,6%	11,1%	9,5%	11,2%	8,4%	9,1%	10,0%	9,4%	10,0%
Just. EBT marginal	7,6%	9,1%	9,1%	7,0%	7,5%	9,4%	9,8%	8,4%	10,2%	7,4%	8,2%	8,8%	8,3%	8,8%
Just. nettomarginal	5,6%	6,7%	6,8%	4,9%	5,6%	6,9%	7,2%	6,2%	7,5%	5,4%	6,0%	6,5%	6,1%	6,5%

KASSAFLÖDE

MSEK	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
KF exkl. förändr. av rörelsekap.	619	438	616	720	682	747
Förändring av rörelsekapital	-129	120	40	138	7	142
KF löpande verksamheten	490	558	656	857	689	888
KF investeringsverksamheten	-406	-278	-795	-588	-378	-397
Fritt kassaflöde	84	280	-139	270	311	492
KF finansieringsverksamheten	-79	-268	149	141	-256	-256
Nettokassaflöde	5	12	10	411	55	236

BALANSRÄKNING

MSEK	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
Eget kapital	1 597	1 644	1 744	2 068	2 275	2 535
Totala tillgångar	4 411	3 999	4 793	5 879	5 933	6 278
Nettoskuld	972	940	1 390	1 348	1 293	1 057
Kassa och bank	223	229	219	634	689	925
Sysselsatt kapital	2 792	2 813	3 353	4 050	4 257	4 517
Rörelsekapital	2 569	2 584	3 134	3 417	3 568	3 592
Soliditet	36%	41%	36%	35%	38%	40%

DATA PER AKTIE

SEK	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
EPS	12,75	8,53	10,13	12,78	11,55	12,91
Just. EPS	12,75	8,53	10,13	12,78	11,55	12,91
CEPS	12,25	13,95	16,40	21,44	17,22	22,21
FCFPS	2,10	7,00	-3,48	6,75	7,78	12,29
BVPS	39,93	41,10	43,60	51,71	56,86	63,38
NIBDPS	24,30	23,50	34,75	33,70	32,33	26,43
DPS	6,40	4,30	5,10	6,40	6,40	6,40

AVKASTNING PÅ KAPITAL

	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
ROE	37%	21%	24%	27%	21%	21%
ROCE	31%	19%	20%	21%	17%	18%
ROC	34%	20%	21%	24%	20%	22%
Just. ROE	37%	21%	24%	27%	21%	21%
Just. ROCE	31%	19%	20%	21%	17%	18%
Just. ROC	34%	20%	21%	24%	20%	22%
Utdelning %	50%	50%	50%	48%	46%	48%

HUVUDÄGARE

	Kapital %	Röster %
2011-09-30		
AB Industrivärden	36,8%	36,8%
L E Lundbergföretagen AB	13,8%	13,8%
AFA Försäkring	7,6%	7,6%
SHB pensionskassa	3,7%	3,7%

LEDNING

Ordf.	Bengt Kjell
VD	Johnny Alvarsson
CFO	Kennet Göransson
IR	Hannelore Söderberg

FINANSIELL KALENDER

4Q-rapport	2012-02-14
1Q-rapport	2012-05-03

KONTAKTINFO

Adress:	Raseborgsgatan 9 Box 6044 164 06 Kista
Tel:	+46(8) 703 03 00
Internet:	www.indutrade.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 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 Indutrade or a related instrument.