

MEKONOMEN

2010-03-02

OMXS Mid Cap
Industrials

Kurs (SEK) : **153,5**

ESTIMAT (SEK)	2008A	2009A	2010E	2011E
Försäljning (m)	2 691	3 206	3 451	3 693
Just. EBITDA (m)	285	368	463	539
Just. EBIT (m)	251	324	417	487
Just. EBT (m)	262	322	417	487
Just. EPS	5,9	7,3	9,9	11,4
CEPS	6,8	9,4	11,0	12,2
DPS	6,0	7,0	7,0	8,0
Fsg. tillväxt (%)	6	19	8	7
Just. EPS tillväxt (%)	-47	25	36	14
Just. EBITDA maginal (%)	10,6	11,5	13,4	14,6
Just. EBIT maginal (%)	9,3	10,1	12,1	13,2
Just. Nettomarginal (%)	6,7	7,0	8,9	9,5
ROE (%)	43	50	62	63
ROCE (%)	26	36	43	45

VÄRDERING	2008A	2009A	2010E	2011E
Just. P/E (x)	11,9	21,2	15,5	13,5
P/FCF (x)	18,2	24,3	20,1	17,9
P/BV (x)	2,5	5,3	4,8	4,2
EV/Försäljning (x)	0,8	1,5	1,4	1,3
EV/EBITDA (x)	7,4	12,9	10,2	8,7
EV/EBIT (x)	8,4	14,7	11,3	9,7
Dir. avkastning (%)	8,6	4,5	4,6	5,2

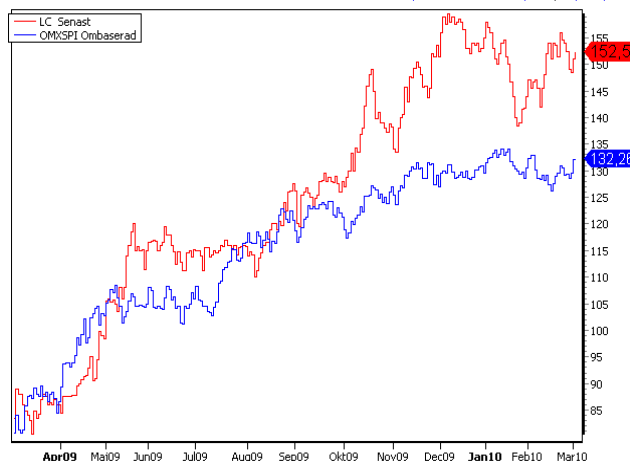
NYCKELDATA

Marknadsvärde (SEKm)	4 738	Free Float (%)	71
Enterprise Value (SEKm)	4 707	Kortnamn	MEKO
Nettoskuld (SEKm)	-31	Reuterkod	MEKO.ST
Soliditet (%)	59	Sektor	Consumer Discr.
Antal aktier f. utsp. (m)	30,9	Industrigr.	Retailing
Antal aktier e. utsp. (m)	30,9	Industri	Speciality Retail

UTVECKLING

1 mån (%)	3,4	YTD (%)	-1,9
3 mån (%)	-2,6	52-V Högst	161,0
12 mån (%)	84,8	52-V Lägst	80,3

MEKO - Mekonomen AB VWAP: 151,7316 V: 4 261 S: 152,50 +/-: 1,50 0,99%



FJÄRDE KVARTALET

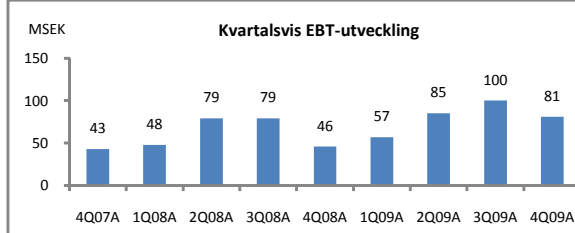
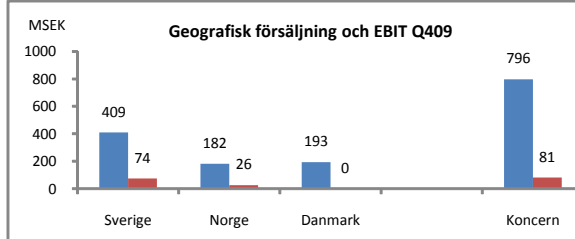
Mekonomen kom med en rapport svagt under förväntan för fjärde kvartalet men visar samtidigt en mycket god underliggande tillväxt och tilltro för framtiden. Omsättningen steg 18 % till 815 MSEK (693) med ett rörelseresultat om 81 MSEK (45). Under fjärde kvartalet har ytterligare 15 Mekonomen Medium och Mega butiker tillkommit och uppgår nu till totalt 60 st. Mekonomen Direkt, som rönt stora framgångar i Sverige, lanseras nu i både Norge och Danmark. Trots en aggressiv expansion har bolaget lyckats hålla marginalerna i Sverige och förbättrat rörelsemarginalen i både Norge och Danmark. Utdelningen för året föreslås till 7 kr per aktie.

UTSIKTER & VÄRDERING

Danmark som länge presterat negativt rörelseresultat har under året hämtat sig något även om det fortfarande är en lång väg kvar till nivåerna i Sverige och Norge. Under året bedömer vi dock att den danska verksamheten kan ta ett ordentligt kliv framåt med nystartade Medium- och Megabutiker samt lansering av Mekonomen Direkt. Det krävs endast mindre förbättringar för att lyfta den gemensamma rörelsemarginalen från 2009 års nivå. Tillväxten väntas delvis dämpas av valutaeffekter men vi ser ett starkt momentum i Mekonomens koncept både inom butiksförsäljning och verkstad. Utöver det ser vi ett allt större tillskott från service av tjänstebilsflottor. Baserat på vår prognos handlas aktien till P/E (10e) 15,5x.

BOLAGSBESKRIVNING

Mekonomen marknadsför ett brett utbud av reservdelar och bilrelaterade produkter. Försäljningen sker dels genom egenägda butiker, samarbetande butiker och anslutna bilverkstäder.



MEKONOMEN**RESULTATRÄKNING**

M SEK	1Q09A	2Q09A	3Q09A	4Q09A	1Q10E	2Q10E	3Q10E	4Q10E	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
Nettoomsättning	744	838	808	815	796	914	873	869	2550	2691	3206	3451	3693	3951
KSV	-360	-411	-374	-385	-374	-439	-410	-408	-1294	-1317	-1530	-1631	-1754	-1877
Bruttoresultat	384	427	434	430	422	475	463	460	1256	1374	1676	1820	1939	2074
Övriga externa kostnader	-139	-141	-139	-151	-145	-147	-142	-150	-410	-456	-570	-584	-600	-630
Personalkostnader	-178	-191	-184	-185	-185	-205	-190	-193	-560	-633	-738	-773	-800	-840
EBITDA	67	95	111	94	92	123	131	117	286	285	368	463	539	604
Avskrivningar	-10	-10	-11	-13	-12	-12	-12	-12	-37	-34	-44	-46	-52	-52
EBIT	57	85	100	81	80	111	119	106	249	251	324	417	487	552
Finansnetto	1	3	-3	1	0	0	0	0	167	11	-2	0	0	0
EBT	58	88	97	82	80	111	119	106	416	262	322	417	487	552
Skatt	-15	-24	-26	-20	-21	-29	-31	-28	-70	-72	-86	-110	-136	-155
Minoritetsandel	2	4	4	0	0	0	0	0	7	9	10	0	0	0
Nettovinst	41	60	67	62	59	82	88	78	339	181	226	307	350	397
Just. EPS f. utsp. (SEK)	1,33	1,94	2,17	2,01	1,92	2,66	2,84	2,52	10,98	5,86	7,32	9,93	11,35	12,87
Just. EPS e. utsp. (SEK)	1,33	1,94	2,17	2,01	1,92	2,66	2,84	2,52	10,98	5,86	7,32	9,93	11,35	12,87
Fsg. tillväxt Kv/Kv	7%	13%	-4%	1%	-2%	15%	-4%	-1%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Fsg. tillväxt Å/Å	19%	17%	23%	18%	7%	9%	8%	7%	4%	6%	19%	8%	7%	7%
Just. EBITDA marginal	9,0%	11,3%	13,7%	11,5%	11,5%	13,5%	15,0%	13,5%	11,2%	10,6%	11,5%	13,4%	14,6%	15,3%
Just. EBIT marginal	7,7%	10,1%	12,4%	9,9%	10,1%	12,2%	13,6%	12,2%	9,8%	9,3%	10,1%	12,1%	13,2%	14,0%
Just. EBT marginal	7,8%	10,5%	12,0%	10,1%	10,1%	12,2%	13,6%	12,2%	16,3%	9,7%	10,0%	12,1%	13,2%	14,0%
Just. nettomarginal	5,5%	7,2%	8,3%	7,6%	7,4%	9,0%	10,0%	9,0%	13,3%	6,7%	7,0%	8,9%	9,5%	10,1%

KASSAFLÖDE

M SEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
KF exkl. förändr. av rörelsekap.	255	200	283	353	402	450
Förändring av rörelsekapital	65	9	6	-14	-26	-18
KF löpande verksamhet	320	209	289	339	376	432
KF investeringsverksamheten	448	-90	-92	-104	-111	-119
Fritt kassaflöde	768	119	197	236	265	313
KF finansieringsverksamheten	-574	-321	-223	-216	-216	-247
Nettokassaflöde	194	-202	-26	19	49	66

BALANSRÄKNING

M SEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
Eget kapital	996	851	895	986	1120	1270
Totala tillgångar	1481	1423	1529	1683	1888	2050
Nettoskuld	-246	-43	-31	-50	-100	-166
Kassa och bank	290	85	60	79	129	195
Sysselsatt kapital	1040	893	924	1015	1149	1299
Operativt kapital	750	808	864	935	1020	1104
Soliditet	67%	60%	59%	59%	59%	62%

DATA PER AKTIE

SEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
EPS	11,0	5,9	7,3	9,9	11,4	12,9
Just. EPS	11,0	5,9	7,3	9,9	11,4	12,9
CEPS	10,4	6,8	9,4	11,0	12,2	14,0
FCFPS	24,9	3,9	6,4	7,6	8,6	10,2
BVPS	32,3	27,6	29,0	31,9	36,3	41,2
NIBDPS	-8,0	-1,4	-1,0	-1,6	-3,2	-5,4
DPS	11,0	6,0	7,0	7,0	8,0	8,0

AVKASTNING PÅ KAPITAL

	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
ROE	35%	20%	26%	33%	33%	33%
ROCE	24%	26%	36%	43%	45%	45%
ROC	30%	32%	39%	46%	50%	52%
Just. ROE	68%	43%	50%	62%	63%	63%
Just. ROCE	24%	26%	36%	43%	45%	45%
Just. ROC	30%	32%	39%	46%	50%	52%
Utdelning	100%	102%	96%	70%	70%	62%

HUVUDÄGARE

	2010-01-29	Kapital %	Röster %
Ax:son Johnson, Antonia m. bolag	29,0%	29,0%	
AFA Försäkringar	9,1%	9,1%	
Fraim-Pählman, Eva	6,5%	6,5%	
Swedbank Robur fonder	4,0%	4,0%	

MANAGEMENT

Ordf.	Persson, Fredrik
VD	Lundstedt, Håkan
CFO	Spong, Gunilla
IR	Sundvall, Boel

FINANSIELL KALENDER

Q1-rapport	2010-05-12
Q2-rapport	2010-08-24

KONTAKTINFO

Adress:	Smista Allé 11 14170 Segeltorp
Tel:	+46 (0)8 449 40 60

Antal A-aktier (m)

Antal B-aktier (m) 30,9

Totalt antal aktier (m) 30,9

REMIUM KONTAKTINFORMATION

Kristian Kierkegaard +46 8 454 32 05 kristian.kierkegaard@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 Mekonomen 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.