

## OEM INTERNATIONAL

2011-10-25

**NASDAQ OMX Small Cap**  
**Industrials**
**Kurs (SEK) : 50,25**

ESTIMAT (SEK)	2009A	2010A	2011E	2012E
Omsättning (m)	1 331,2	1 430,0	1 601,3	1 697,4
EBITDA (m)	92,2	166,0	210,8	220,7
EBIT (m)	62,2	138,3	182,8	190,1
EBT (m)	61,1	136,5	181,0	189,1
EPS	1,82	4,33	5,67	6,01
EPS (Just.)	1,82	4,33	5,67	6,01
CEPS	-2,03	5,01	9,06	7,56
DPS	2,00	3,00	3,50	4,00
Omsättningsstillväxt (%)	-20,4	7,4	12,0	6,0
EPS tillväxt (%)	-64,2	138,2	30,9	6,1
EBITDA marginal (%)	6,9	11,6	13,2	13,0
EBIT marginal (%)	4,7	9,7	11,4	11,2
Nettomarginal (%)	3,2	7,0	8,2	8,2
ROE (%)	7,5	16,9	19,8	19,3
VÄRDERING	2009A	2010A	2011E	2012E
P/E (Just.) (x)	22,7	12,5	8,9	8,4
P/CEPS (x)	15,7	9,2	6,4	6,2
P/BV (x)	1,7	2,1	1,8	1,6
EV/Omsättning (x)	0,7	0,8	0,7	0,7
EV/EBITDA (x)	9,9	7,0	5,2	5,0
EV/EBIT (x)	14,6	8,4	6,0	5,8
Dir. avkastning (%)	4,8	5,6	7,0	8,0

**NYCKELDATA**

Marknadsvärde (MSEK)	1 164	Free Float (%)	59,2
Enterprise Value (MSEK)	1 109	Kortnamn	OEM.B
Nettoskuld (MSEK)	-55	Reuterkod	OEMb.ST
Soliditet (%)	64,0	Sektor	Industrials
Antal aktier f. utsp. (m)	23,2	Industrigr.	Capital Goods
Antal aktier e. utsp. (m)	23,2	Industri	Capital Goods

**UTVECKLING**

1 mån (%)	4,0	YTD (%)	-7,8
3 mån (%)	-14,5	52-V Högst	72,5
12 mån (%)	6,7	52-V Lägst	46,0

**TREDJE KVARTALET**

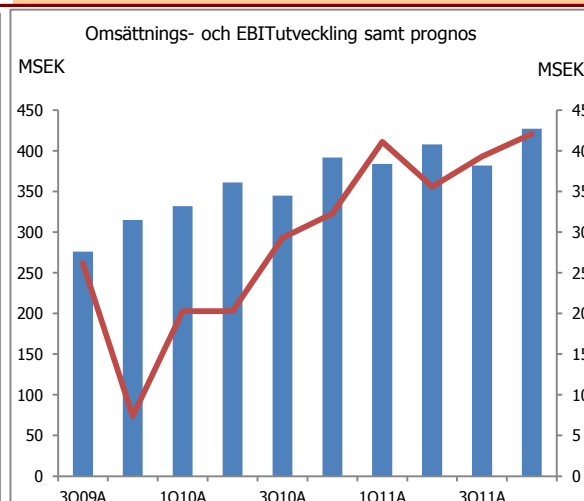
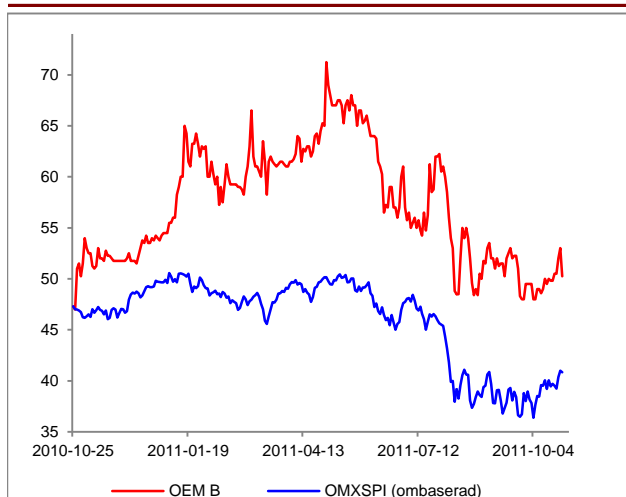
Den positiva utvecklingen fortsatte under kvartalet med en omsättningsökning på 11% (valutarensat 17%). I stort sett samtliga bolag utvecklades positivt. Den starkaste tillväxten hade bolagen i Storbritannien, Finland, Tjeckien samt Elektro Elco och OEM Electronics i Sverige. Rörelsemarginalen förbättrades till 12,3% (11,8). Ordergången som ökade med enbart 2% (valutarensat 8%) och understeg omsättningen i Q3 med 10% indikerar att gruppen går in i en lugnare tillväxtfas. Under Q3 genomfördes inga förvärv. Den finansiella ställningen fortsatte att förstärkas och likvida medel inkl ej utnyttjade krediter uppgår till nästan 400 MSEK.

**UTSIKTER OCH VÄRDERING**

Efter kvartalets utgång förvärvades Svenska Batteripoolen vilket innebär att man sammanlagt förvärvat bolag med en omsättning om 80 MSEK. Ambitionen är att i år förvärva bolag med en omsättning om 100 MSEK. Vi justerar ned våra omsättningsprognoser för Q4 och 2012 något efter den svagare ordergången under Q3 och de sämre konjunkturutsikterna. Vi lämnar dock våra rörelsemarginaler i stort sett oförändrade bl a till följd av effekterna från förvärven och etablering på nya marknader. Aktien handlas i ett P/E-tal på 9x årets vinst enligt vår prognos. Vi räknar med att utdelningen kan fortsätta höjas vilket skulle ge en direktavkastning på ca 7%.

**BOLAGSBESKRIVNING**

OEM International äger och utvecklar bolag, som marknadsför komponenter och system för industriell automatisering i Europa. Bolaget grundades 1974 och noterades på OTC 1997. Verksam i 13 länder, svenska marknaden utgör mer än hälften av omsättningen.



**OEM INTERNATIONAL****RESULTATRÄKNING**

MSEK	1Q10A	2Q10A	3Q10A	4Q10A	1Q11A	2Q11A	3Q11A	4Q11E	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
Omsättning	332,0	361,0	345,0	392,0	384,0	408,0	382,0	427,3	1 673	1 331	1 430	1 601	1 697	1 816
Råvaror och förnödenheter	-296,0	-322,0	-297,0	-349,0	-337,0	-358,0	-328,0	-367,5	-1 491	-1 239	-1 264	-1 390	-1 477	-1 580
Bruttoresultat	36,0	39,0	48,0	43,0	47,0	50,0	54,0	59,8	182,0	92,2	166,0	210,8	220,7	236,1
EO-poster	2,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBITDA	36,0	39,0	48,0	43,0	47,0	50,0	54,0	59,8	182,0	92,2	166,0	210,8	220,7	236,1
Avskrivningar	-6,7	-6,7	-6,9	-7,4	-6,8	-7,1	-7,1	-7,0	-22,0	-30,0	-27,7	-28,0	-30,6	-32,8
EBIT	29,3	32,3	41,1	35,6	40,2	42,9	46,9	52,8	160,0	62,2	138,3	182,8	190,1	203,3
Finansnetto	0,5	0,5	-2,9	0,1	-0,9	-0,8	0,1	-0,3	-2,4	-1,1	-1,8	-1,9	-1,0	-1,0
Andelar i intressebolag	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	30,0	32,8	38,2	35,7	39,3	42,1	47,0	52,6	157,6	61,1	136,5	181,0	189,1	202,3
Skatt	-7,9	-8,9	-11,0	-8,4	-11,0	-12,0	-13,0	-13,7	-40,0	-19,0	-36,2	-49,7	-49,7	-52,6
Nettoresultat	22,1	23,9	27,2	27,3	28,3	30,1	34,0	38,9	117,6	42,1	100,3	131,3	139,3	149,7
EPS f. utsp. (SEK)	0,95	1,03	1,17	1,18	1,22	1,30	1,47	1,68	5,08	1,82	4,33	5,67	6,01	6,46
EPS e. utsp. (SEK)	0,95	1,03	1,17	1,18	1,22	1,30	1,47	1,68	5,08	1,82	4,33	5,67	6,01	6,46
Omsättningstillväxt Q/Q	5,4%	8,7%	-4,4%	13,6%	-2,0%	6,3%	-6,4%	11,9%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Omsättningstillväxt Y/Y	-3,8%	18,6%	25,0%	24,5%	15,7%	13,0%	10,7%	9,0%	11,9%	-20,4%	7,4%	12,0%	6,0%	7,0%
Just. EBITDA marginal	10,2%	10,8%	13,9%	11,0%	12,2%	12,3%	14,1%	14,0%	10,9%	6,9%	11,6%	13,2%	13,0%	13,0%
Just. EBIT marginal	8,2%	8,9%	11,9%	9,1%	10,5%	10,5%	12,3%	12,4%	9,6%	4,7%	9,7%	11,4%	11,2%	11,2%
Just. EBT marginal	8,4%	9,1%	11,1%	9,1%	10,2%	10,3%	12,3%	12,3%	9,4%	4,6%	9,5%	11,3%	11,1%	11,1%
Just. nettomarginal	6,1%	6,6%	7,9%	7,0%	7,4%	7,4%	8,9%	9,1%	7,0%	3,2%	7,0%	8,2%	8,2%	8,2%

**KASSAFLÖDE**

MSEK	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
KF exkl. förändr. av rörelsekap.	133	103	134	162	170	183
Förändring av rörelsekapital	29	0	-18	48	5	-10
KF löpande verksamheten	-75	-47	116	210	175	173
KF investeringsverksamheten	86	56	-20	-42	-34	-36
Fritt kassaflöde	11	9	96	168	141	137
KF finansieringsverksamheten	15	15	-82	-56	-81	-93
Nettokassaflöde	26	24	14	111	60	44

**BALANSRÄKNING**

MSEK	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
Eget kapital	591	565	594	662	720	777
Totala tillgångar	1 001	915	932	1 108	1 168	1 251
Nettoskuld	-60	-47	-91	-231	-227	-265
Kassa och bank	163	165	173	287	347	391
Sysselsatt kapital	660	632	662	736	794	851
Rörelsekapital	1 179	1 033	1 029	1 193	1 194	1 260
Soliditet %	59	62	64	60	62	62

**HUVUDÄGARE**

2011-09-30	Kapital %	Röster %
Orvaus AB	19,1%	28,9%
Hans Franzén m. familj	11,3%	21,4%
Lannebo fonder	10,2%	3,6%
Traction AB	8,1%	11,5%
Antal A-aktier (m)	4,8	
Antal B-aktier (m)	18,4	
Totalt antal aktier (m)	23,2	

**LEDNING**

Ordf.	Lars-Åke Rydh
VD	Jörgen Zahlin
CFO	Jan Cantingius

**DATA PER AKTIE**

SEK	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
EPS	5,08	1,82	4,33	5,67	6,01	6,46
Just. EPS	5,08	1,82	4,33	5,67	6,01	6,46
CEPS	-3,24	-2,03	5,01	9,06	7,56	7,47
FCFPS	0,47	0,39	4,13	7,23	6,09	5,90
BVPS	25,51	24,39	25,64	28,57	31,08	33,54
NIBDPS	-2,59	-2,03	-3,93	-9,97	-9,79	-11,44
DPS	3,00	2,00	3,00	3,50	4,00	4,50

**AVKASTNING PÅ KAPITAL**

	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
ROE	20%	7%	17%	20%	19%	19%
ROCE	26%	11%	23%	27%	26%	26%
ROC	14%	6%	13%	15%	16%	16%
Just. ROE	20%	7%	17%	20%	19%	19%
Just. ROCE	24%	10%	21%	25%	24%	24%
Just. ROC	14%	6%	13%	15%	16%	16%
Utdelning %	59%	110%	69%	62%	67%	70%

**FINANSIELL KALENDER**

4Q-rapport 2012-02-21

**KONTAKTINFO**

Adress: Dalagatan 4  
573 42 Tranås  
Tel: +46(0)75 242 40 00  
Internet: www.oem.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 OEM or a related instrument.