

REJLERS

2010-08-04

OMX Small Cap Stockholm
Information Technology

Kurs (SEK) : 51,50

ESTIMAT (SEK)	2008A	2009A	2010E	2011E
Försäljning (m)	798	777	827	961
EBITDA (m)	111	58	66	99
EBIT (m)	96	41	52	85
EBT (m)	97	40	51	86
EPS (Just.)	6,4	2,6	3,5	5,9
CEPS	8,6	2,9	4,8	6,8
DPS	2,5	1,5	2,0	2,8

Försäljningstillväxt (%)	23	-3	6	16
EPS tillväxt (%)	39	-60	35	67
EBITDA marginal (%)	13,9	7,4	8,0	10,3
EBIT marginal (%)	12,0	5,2	6,2	8,9
Nettomarginal (%)	8,7	3,6	4,6	6,6
ROE (%)	34	12	16	24
ROCE (%)	42	16	20	31

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

NYCKELDATA

Marknadsvärde (SEKm)	557	Free Float (%)	100
Enterprise Value (SEKm)	517	Kortnamn	REJL
Nettoskuld (SEKm)	-40	Reuterkod	REJLb.ST
Soliditet (%)	58	Sektor	Industrials
Antal aktier f. utsp. (m)	10,8	Industrigr.	Comm. Services
Antal aktier e. utsp. (m)	10,8	Industri	Comm. Services

UTVECKLING

1 mån (%)	1,0	YTD (%)	-5,5
3 mån (%)	-4,2	52-V Högst	61,00
12 mån (%)	10,8	52-V Lägst	44,80

ANDRA KVARTALET

Rejlers rapport överraskade svagt positivt med omsättning och resultat strax över våra estimat. Orderingen från industrikunder i Sverige har ökat gradvis som en respons på stabilisering och återhämtning i sektorn. Inom kundsegmenten energi, infrastruktur och bygg/fastighet är marknadsläget liksom tidigare gott. I Finland, där Rejlers har en större exponering mot industrikunder, är marknadsläget fortsatt besvärande och återhämtningen beräknas ta längre tid jämfört med Sverige. I Sverige ökade omsättningen med 13 % i Q2 (en arbetsdag mer i Q2 2010) medan en svagare EUR inverkar negativt på de finska intäkterna i SEK under H1.

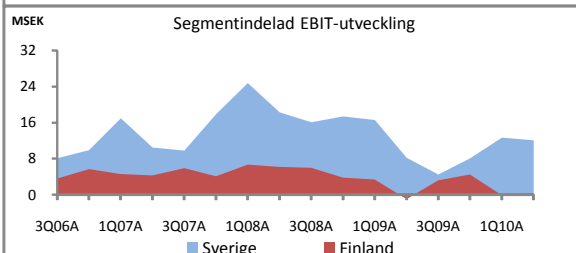
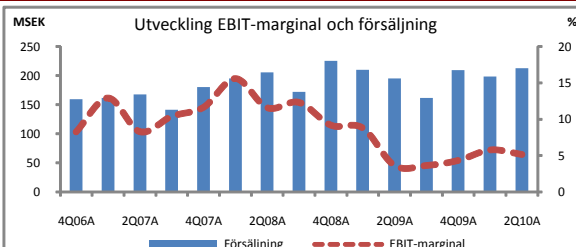
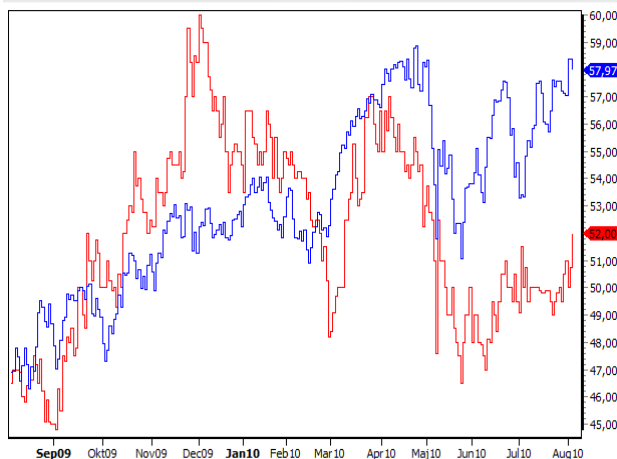
UTSIKTER & VÄRDERING

Med de ljusningar vi konstaterar inom industrin och med signaler från Finland som talar för förbättringar under H2 räknar vi med en successiv ökad ordergång och omsättning. Med en sannolikt stigande debiteringsgrad, som i Q2 ökade till 75 % (74), ser vi fortsatt god vinst- och marginalpotential under såväl andra halvåret samt 2011. Rejlers rekryterar inom valda områden (70 personer under H1) även om nettorekryteringen bara är svagt positiv. Målsättningen lämnas oförändrad med bättre resultat 2010 än under fjolåret samt att antalet medarbetare ska nå 1000 st vid årets utgång. Längsiktiga målet (3*2015; år 2015 vara 2015 anställda och omsätta 2015 MSEK) ser vi mer som en visionär ambition.

BOLAGSBESKRIVNING

Rejlers är en nordisk kunskapskoncern inom elteknik, energi, mekanik, automation, it och telekom. Verksamheten delas in i affärsområdena Sverige och Finland. Rejlers grundades 1942 och aktien handlas sedan december 2006 på den Nordiska Listan.

REJL B - Rejlerkoncernen AB WAP: 51,8889 V: 2 701 S: 52,00 +/- 1,25 2,4k
 LC Senast OMXSPI Ombaserad



REJLERS

RESULTATRÄKNING

MSEK	1Q09A	2Q09A	3Q09A	4Q09A	1Q10A	2Q10A	3Q10E	4Q10E	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
Nettoomsättning	210,0	195,3	161,8	209,7	198,7	213,0	178,0	237,0	651,0	797,6	776,8	826,6	960,6	1 112,3
Rörelsekostnader	-187,6	-184,5	-152,3	-195,1	-183,6	-198,6	-162,7	-216,3	-567,9	-687,1	-719,4	-761,2	-861,6	-985,5
Andelar i intresseföretag	0,0	0,1	0,2	0,0	0,2	0,1	0,0	0,0	0,3	0,5	0,2	0,3	0,0	0,0
EO-poster	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
EBITDA	22,4	10,9	9,7	14,6	15,3	14,5	15,3	20,6	83,4	111,0	57,6	65,7	98,9	126,8
Avskrivningar	-3,9	-3,8	-3,8	-5,5	-3,8	-3,5	-3,4	-3,4	-12,9	-14,9	-17,0	-14,1	-13,5	-14,1
EBIT	18,5	7,1	5,9	9,1	11,5	11,0	11,9	17,2	70,5	96,1	40,6	51,6	85,4	112,7
Finansnetto	0,0	-0,1	-0,3	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	1,1	-0,4	-0,2	0,5	0,9
EBT	18,5	7,0	5,6	9,1	11,4	11,0	11,8	17,2	70,4	97,2	40,2	51,4	85,9	113,7
Skatt	-5,0	-2,2	-1,4	-3,4	-3,4	-2,4	-3,1	-4,5	-20,6	-27,5	-12,0	-13,4	-22,6	-29,9
Nettovinst	13,5	4,8	4,2	5,7	8,0	8,6	8,7	12,7	49,8	69,7	28,2	38,0	63,3	83,8
EPS f. utsp. (SEK)	1,25	0,44	0,39	0,53	0,74	0,79	0,81	1,17	4,62	6,44	2,61	3,51	5,85	7,74
EPS e. utsp. (SEK)	1,25	0,44	0,39	0,53	0,74	0,79	0,81	1,17	4,62	6,44	2,61	3,51	5,85	7,74
Försäljningstillväxt Kv/Kv	-6,8%	-7,0%	-17,2%	29,6%	-5,2%	7,2%	-16,4%	33,1%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Försäljningstillväxt Å/Å	7,7%	-4,9%	-5,9%	-6,9%	-5,4%	9,1%	10,0%	13,0%	16,6%	22,5%	-2,6%	6,4%	16,2%	15,8%
Just. EBITDA marginal	10,7%	5,6%	6,0%	7,0%	7,7%	6,8%	8,6%	8,7%	12,8%	13,9%	7,4%	8,0%	10,3%	11,4%
Just. EBIT marginal	8,8%	3,6%	3,6%	4,3%	5,8%	5,2%	6,7%	7,3%	10,8%	12,0%	5,2%	6,2%	8,9%	10,1%
Just. EBT marginal	8,8%	3,6%	3,5%	4,3%	5,7%	5,2%	6,7%	7,2%	10,8%	12,2%	5,2%	6,2%	8,9%	10,2%
Just. nettomarginal	6,4%	2,5%	2,6%	2,7%	4,0%	4,0%	4,9%	5,3%	7,6%	8,7%	3,6%	4,6%	6,6%	7,5%

KASSAFLÖDE

MSEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
KF exkl. förändr. av rörelsekap.	63	85	43	52	77	98
Förändringar av rörelsekapital	-2	8	-11	2	-4	-2
KF löpande verksamheten	61	93	32	51	73	96
KF investeringsverksamheten	-13	-34	-13	-17	-19	-22
Fritt kassaflöde	49	59	19	34	54	74
KF finansieringsverksamheten	-16	-28	-33	-17	-30	-32
Nettokassaflöde	33	31	-14	17	24	41

BALANSRÄKNING

MSEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
Eget kapital	180	233	231	247	281	332
Totala tillgångar	318	409	387	418	477	558
Nettoskuld	-24	-54	-45	-65	-89	-130
Kassa och bank	46	77	63	79	103	144
Sysselsatt kapital	201	256	249	261	295	346
Operativt kapital	155	179	186	183	192	202
Soliditet	56%	57%	60%	59%	59%	60%

HUVUDÄGARE

	Kapital %	Röster %
2010-06-30		
Rejler Peter	8,4%	41,2%
Rejler Jan o bolag	8,4%	14,8%
Swedbank Robur fonder	8,0%	3,9%
Rejler Lisa	7,2%	3,9%
Antal A-aktier (m)	1,3	
Antal B-aktier (m)	9,6	
Totalt antal aktier (m)	10,8	

LEDNING

Ordf.	Verner Ivar
VD	Rejler Peter
CFO	Solin Lars
IR	Rejler Lisa

DATA PER AKTIE

SEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
EPS	4,6	6,4	2,6	3,5	5,9	7,7
Just. EPS	4,6	6,4	2,6	3,5	5,9	7,7
CEPS	5,7	8,6	2,9	4,8	6,8	8,9
FCFPS	4,5	5,5	1,7	3,2	5,0	6,8
BVPS	16,7	21,5	21,3	22,8	25,9	30,7
NIBDPS	-2,3	-5,0	-4,1	-6,0	-8,2	-12,0
DPS	2,50	2,50	1,50	2,00	2,75	3,00

AVKASTNING PÅ KAPITAL

	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
ROE	31%	34%	12%	16%	24%	27%
ROCE	39%	42%	16%	20%	31%	35%
ROC	46%	57%	22%	28%	46%	57%
Just. ROE	31%	34%	12%	16%	24%	27%
Just. ROCE	39%	42%	16%	20%	31%	35%
Just. ROC	46%	57%	22%	28%	46%	57%
Utdelning %	54%	39%	58%	57%	47%	39%

FINANSIELL KALENDER

3Q-rapport	2010-11-09
4Q-rapport	2011-02-25
1Q-rapport	2011-05-02
Årsstämma	2011-05-02

KONTAKTINFO

Adress:	Industrigratan 2 A
	100 28 Stockholm
Tel:	+46(0)8 692 10 00
Internet:	www.rejlers.se

REMIUM KONTAKTINFORMATION

Johan Edberg	+46 8 454 32 38	johan.edberg@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 Rejlers 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.