

OPUS PRODOX

2010-08-29

SX First North
Industrials

Kurs (SEK) : 0,89

ESTIMAT (SEK)	2008A	2009A	2010E	2011E
Försäljning (m)	143,5	214,1	235,6	287,5
EBITDA (m)	17,8	26,3	37,2	49,1
EBIT (m)	4,0	3,3	15,1	24,6
EBT (m)	3,9	-1,9	15,2	19,3
EPS (just.)	0,04	-0,02	0,06	0,07
CEPS	0,04	0,12	0,16	0,17
DPS	0,00	0,00	0,00	0,00

Försäljningstillväxt (%)	116	49	10	22
EPS tillväxt (%)	-36	nmf	nmf	24
EBITDA marginal (%)	12,4	12,3	15,8	17,1
EBIT marginal (%)	2,8	1,6	6,4	8,6
Nettomarginal (%)	3,6	-2,1	4,9	4,9
ROE (%)	1,7	-1,6	3,8	4,5
ROCE (%)	1,1	1,0	4,2	6,6

VÄRDERING	2008A	2009A	2010E	2011E
P/E (x)	23,4	neg.	15,0	12,1
P/CEPS (x)	23,8	9,0	5,7	5,3
P/BV (x)	0,4	0,7	0,6	0,5
EV/Försäljning (x)	1,4	1,2	1,0	0,8
EV/EBITDA (x)	11,6	10,0	6,2	4,7
EV/EBIT (x)	51,4	78,5	15,3	9,4
Dir. avkastning (%)	0,0	0,0	0,0	0,0

NYCKELDATA

Marknadsvärde (SEKm)	172	Free Float (%)	85
Enterprise Value (SEKm)	231	Kortnamn	OPUS
Nettoskuld (SEKm)	59	Reuterkod	OPUS.ST
Soliditet (%)	73	Sektor	Industrials
Antal aktier f. utsp. (m)	193,1	Industrigr.	Ind. Machinery
Antal aktier e. utsp. (m)	193,1	Industri	Ind. Machinery

UTVECKLING

1 mån (%)	-5,3	YTD (%)	-15,2
3 mån (%)	-3,3	52-V Högst	1,39
12 mån (%)	-23,3	52-V Lägst	0,80

ANDRA KVARTALET

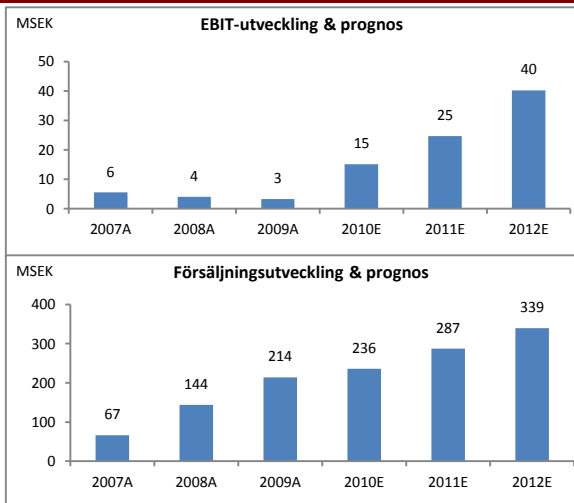
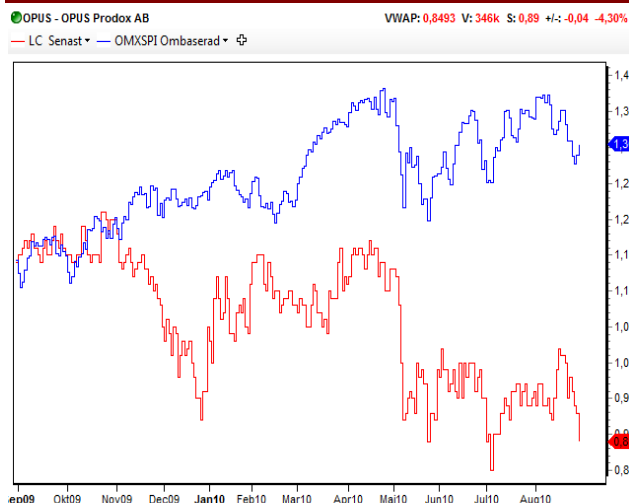
Bolagets omsättning för det andra kvartalet uppgick till 56,8 MSEK (55,7) och var nästan i linje med våra förväntningar om 57,4 MSEK. Bolaget redovisar ett resultat på EBITDA-nivå som är något lägre än våra prognoser och uppgick till 8,2 MSEK. På den Nordamerikanska marknaden fortsätter bolaget att vara lönsamt och EBITDA-marginalen uppgick till 32%. Denna ökning ledde till att resultatet steg med 6% efter att valutakurseffekter exkluderats. Bolaget vann också under perioden ett kontrakt om att driva delstaten Idahos bilprovsningsprogram, verksamheten påbörjas 1 juni. För den europeiska delen av verksamheten fortsätter återhämtningen och den organiska tillväxten var 19% under kvartalet. Nedläggningen av den danska verksamheten kommer vara avslutad per sista augusti.

UTSIKTER & VÄRDERING

Bolaget ser fram emot en höst då ett antal viktiga upphandlingar av bilprovsningskontrakt kommer att ske både i Nord- och Sydamerika. Programmet i Idaho inkluderar i utgångsläget endast ett county men det är möjligt att fler ansluter sig i samband med att EPA ställer högre kvar gällande luftkvalité. Avregleringen av den svenska marknaden bör också bjuda på stora möjligheter. Fokus för resten av 2010 kommer ligga på att öka lönsamheten för den europeiska verksamheten. Konjunktoren börjar nu vända och bolaget säger sig märka av att det finns ett uppdämt investeringsbehov hos flera av deras stora kunder.

BOLAGSBESKRIVNING

Opus erbjuder produkter och tjänster kring fordonshandling. Bl.a. avgasmätare, elektroniska körjournaler, system för bilpool och drift av obligatoriska bilprovsningsprogram. Koncernen säljer sina produkter i över 50 länder och har cirka 160 medarbetare.



OPUS PRODOX

RESULTATRÄKNING

MSEK	1Q09A	2Q09A	3Q09A	4Q09A	1Q10A	2Q10A	3Q10E	4Q10E	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
Netoomsättning	57,2	55,7	49,1	52,1	56,3	56,8	57,4	65,1	66,5	143,5	214,1	235,6	287,5	339,2
Övriga intäkter	6,8	0,5	0,3	1,3	0,4	0,2	0,5	0,5	0,0	1,0	9,0	1,6	2,0	2,0
Rörelsens kostnader	-52,7	-49,9	-43,0	-51,1	-50,1	-48,8	-47,1	-54,1	-60,5	-126,8	-196,8	-200,1	-240,3	-281,5
EBITDA	11,3	6,3	6,4	2,4	6,5	8,2	10,8	11,6	6,0	17,8	26,3	37,2	49,1	59,7
Avskrivningar	-6,3	-6,1	-5,3	-5,4	-5,3	-5,6	-5,5	-5,5	-0,5	-13,7	-23,0	-22,0	-24,5	-19,4
EBIT	5,0	0,2	1,1	-3,0	1,2	2,6	5,3	6,0	5,6	4,0	3,3	15,1	24,6	40,2
Finansnetto	-0,4	-2,2	-2,2	-0,4	0,1	2,6	-1,3	-1,3	-0,5	-0,1	-5,2	0,1	-5,4	-5,4
EBT	4,7	-1,9	-1,2	-3,4	1,3	5,1	4,0	4,7	5,1	3,9	-1,9	15,2	19,3	34,9
Skatt	-1,9	0,7	-0,2	-1,3	-0,5	-0,9	-1,1	-1,2	-1,4	1,3	-2,7	-3,7	-5,1	-9,2
Nettovinst	2,8	1,2	-1,4	-4,7	0,8	4,2	2,9	3,5	3,7	5,2	-4,5	11,5	14,2	25,7
EPS f. utsp. (SEK)	0,01	0,01	-0,01	-0,02	0,00	0,02	0,02	0,02	0,06	0,04	-0,02	0,06	0,07	0,13
EPS e. utsp. (SEK)	0,01	0,01	-0,01	-0,02	0,00	0,02	0,02	0,02	0,06	0,04	-0,02	0,06	0,07	0,13
Försäljningstillväxt Kv/Kv	24%	-3%	-12%	6%	8%	1%	1%	14%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Försäljningstillväxt Å/Å	165%	61%	19%	13%	-2%	2%	17%	25%	83%	116%	49%	10%	22%	18%
Just. EBITDA marginal	19,8%	11,3%	13,0%	4,5%	11,6%	14,4%	18,9%	17,8%	9,1%	12,4%	12,3%	15,8%	17,1%	17,6%
Just. EBIT marginal	8,8%	0,4%	2,2%	-5,8%	2,2%	4,5%	9,2%	9,3%	8,4%	2,8%	1,6%	6,4%	8,6%	11,9%
Just. EBT marginal	8,2%	-3,5%	-2,4%	-6,6%	2,3%	9,0%	7,0%	7,3%	7,6%	2,7%	-0,9%	6,4%	6,7%	10,3%
Just. nettomarginal	4,9%	2,2%	-2,9%	-9,0%	1,4%	7,4%	5,1%	5,4%	5,5%	3,6%	-2,1%	4,9%	4,9%	7,6%

KASSAFLÖDE

MSEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
KF exkl. förändr. av rörelsekap.	5,9	20,3	26,7	30,5	38,7	45,1
Förändring av rörelsekapital	-18,1	-15,2	-4,3	-0,4	-6,3	-4,7
KF löpande verksamheten	-12,2	5,1	22,4	30,1	32,4	40,5
KF investeringsverksamheten	-16,5	-241,8	-0,7	-14,5	-14,4	-17,0
Fritt kassaflöde	-28,8	-236,7	21,8	15,7	18,0	23,5
KF finansieringsverksamheten	26,2	239,0	-10,5	-6,7	0,0	0,0
Nettokassaflöde	-2,5	2,3	11,3	9,0	18,0	23,5

BALANSRÄKNING

MSEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
Eget kapital	41,7	300,0	277,5	304,6	318,8	344,5
Totala tillgångar	67,6	419,1	384,5	422,1	450,1	489,7
Nettoskuld	7,0	84,5	59,6	58,9	31,3	7,1
Kassa och bank	4,0	5,9	15,2	25,5	43,5	67,0
Sysselsatt kapital	51,6	374,1	332,9	358,3	372,5	398,1
Rörelsekapital	79,7	458,3	420,8	460,4	484,2	514,3
Soliditet	62%	72%	72%	72%	71%	70%

DATA PER AKTIE

SEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
EPS	0,06	0,04	-0,02	0,06	0,07	0,13
Just. EPS	0,06	0,04	-0,02	0,06	0,07	0,13
CEPS	-0,19	0,04	0,12	0,16	0,17	0,21
FCFPS	-0,45	-1,65	0,11	0,08	0,09	0,12
BVPS	0,65	2,09	1,44	1,58	1,65	1,78
NIBDPS	0,11	0,59	0,31	0,31	0,16	0,04
DPS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

AVKASTNING PÅ KAPITAL

	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
ROE	8,8%	1,7%	-1,6%	3,8%	4,5%	7,5%
ROCE	10,8%	1,1%	1,0%	4,2%	6,6%	10,1%
ROC	7,0%	0,9%	0,8%	3,3%	5,1%	7,8%
Just. ROE	8,8%	1,7%	-1,6%	3,8%	4,5%	7,5%
Just. ROCE	10,8%	1,1%	1,0%	4,2%	6,6%	10,1%
Just. ROC	7,0%	0,9%	0,8%	3,3%	5,1%	7,8%
Utdelning %	0%	0%	0%	0%	0%	0%

HUVUDÄGARE

	Kapital %	Röster %
2010-06-30		
Kommandoran AB	15,2%	15,2%
Lothar Geilen	9,1%	9,1%
Pradeep Tripathi	6,4%	6,4%
Andra AP-fonden	4,7%	4,7%

LEDNING

Ordf.	Göran Nordlund
VD	Magnus Greko
CFO	Tomas Jonson
IR	Magnus Greko

FINANSIELL KALENDER

3Q-rapport	2010-11-25
4Q-rapport	2011-02-24

KONTAKTINFO

Adress:	Bäckstensg 11C
	431 49 Mölndal
Tel:	+46 (031) 7483491
	www.opus.se

REMIUM KONTAKTINFORMATION

Erik Rolander	+46 8 454 32 12	erik.rolander@remium.com
---------------	-----------------	--------------------------

Totalt antal aktier (m)	193,1
-------------------------	-------

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. At present, Remium's analysts have no net position in Opus or a related instrument.