

Aktiekommentar

Nokia

Neutral

Uændret

Aktuel kurs: 2,7560 EUR

Begivenhed: Salgstal fra konkurrenter

14 års dominans i mobiltelefonmarkedet er slut

Vi fastholder Neutral-anbefalingen på Nokia. Dagens regnskab fra konkurrenten Samsung viser, at Nokia er presset af hård konkurrence i både den dyre og billige ende af mobiltelefonmarkedet. Nokia skal i de kommende kvartaler bevise, at selskabets nyeste telefonmodeller er konkurrencedygtige og dermed forsøge at holde snor i konkurrenterne.

Baggrund:

Opgørelsen fra Strategy Analytics viser, at Samsung nu er verdens største producent af mobiltelefoner målt på antal solgte telefoner i årets første kvartal. Dermed er Nokia forvist fra tronen af mobiltelefonmarkedet efter 14 års som verdens største mobiltelefonproducent.

Konklusion:

Nokia er nu overhalet af konkurrenten Samsung i både mobiltelefon- og smartphone segmentet. Det understreger efter vores vurdering tydeligt Nokias udfordringer med en produktportefølje, som ikke er konkurrencedygtig. I smartphone segmentet har Nokia Lumia modellerne fået en udmærket modtagelse på de fleste markeder, men det kan ikke opveje for et kollaps i salget af de gamle Symbian smartphones. I mobiltelefonsegmentet er Nokias billige telefoner presset af konkurrenter med en bredere portefølje med berøringsfølsomme skærme (touch skærme).

Tabel 1 – Salg (mio. stk.) og markedsandele i mobiltelefonmarkedet

	Total mobiltelefoner			
	1. kvartal 2011	1. kvartal 2012	2011	2012
Samsung	68,9	93,5	19,3%	25,4%
Nokia	108,5	82,7	30,4%	22,5%
Apple	18,6	35,1	5,2%	9,5%
Andre	160,4	156,7	45,0%	42,6%
Total	356,4	368	100,0%	100,0%
	Smartphones			
	1. kvartal 2011	1. kvartal 2012	2011	2012
Samsung	12,6	44,5	12,2%	30,6%
Apple	18,6	35,1	18,1%	24,2%
Nokia	24,2	11,9	23,5%	8,2%
Andre	47,6	53,8	46,2%	37,0%
Total	103	145,3	100,0%	100,0%

Kilde: Strategy Analytics & Bloomberg

Fremtiden for Nokia afhænger af hvorvidt Windows Phone får succes i smartphone segmentet. Vi finder det derfor positivt, at Nokia har solgt over 2 mio. stk. Nokia Lumia Windows Phone telefoner i 1. kvartal 2012. I 2. kvartal 2012 vil både salget i Kina og USA begynde at bidrage positivt. Vi noterer os, at Lumia modellerne har fået en god

Nokia nr. 06 / 2012
Morten Imsgard
aktieanalytiker
tlf. +45 74 37 44 49
morten.imsgard@sydbank.dk
27-04-2012, kl.: 08:40

sydbank.dk
Aktieanalysen

Sydbank

start i USA med både Nokia Lumia 710 og nu fra april med Nokia Lumia 900. Vi estimerer et salg på over 4 mio. stk. i 2. kvartal. For 2012 forventer vi fortsat et salg på 22 mio. stk. Nokia Lumia telefoner. Samlet set forventer vi, at Nokia i alt vil sælge 51,6 mio. stk. smartphones i 2012 - det understreger Nokias store udfordringer i smartphone segmentet og står i skærende kontrast til Samsung, som har solgt 44,5 mio. stk. smartphones alene i årets første kvartal.

Microsoft og Nokia har brug for hinanden for at få succes i smartphone segmentet og det skaber en stærk og fokuseret alliance. Vi har fortsat tiltro til at projektet vil lykkes og at Nokia og Windows Phone bliver et reelt alternativ til Apple og Google i smartphone segmentet. Transitionsperioden er dog behæftet med stor usikkerhed og meget dårligt sigtbarhed for Nokia. De kommende kvartaler bliver altafgørende for Nokias fremtidige rolle i smartphone segmentet – der er ikke plads til at Nokia Lumia skuffer.

Almindelige oplysninger om udarbejdelse af analyser i Sydbank

Denne analyse er udarbejdet af Sydbanks aktieanalyseafdeling, som er en del af Sydbank Markets, en forretningsenhed i Sydbank. Sydbank er under tilsyn af Finanstilsynet.

Sydbank har udarbejdet procedurer, der skal forebygge og forhindre interessekonflikter og sikre, at de udarbejdede analyser har en høj standard og er baseret på objektiv og uafhængig analyse. Disse procedurer er indarbejdet i forretningsgangene, der omfatter aktieanalyseaktiviteterne i Sydbank.

Sydbanks analyser udarbejdes i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger og etiske regler.

Finansielle modeller og metoder anvendt i denne analyse

De anbefalinger og holdninger, der udtrykkes i denne analyse er dannet på basis af en kombination af Discounted Cash Flow-analyse, branchekendskab, peer-groupanalyse samt selskabsspecifikke og markedstekniske elementer (begivenheder der påvirker både selskabets finansielle og driftsmæssige profil). Analysens om-sætnings- og indtjeningsestimater er baseret på segmenterede modeller under anvendelse af subjektive vurderinger af relevante fremtidige markedstendenser og kon-junkturforventninger. De heraf fremkomne resultater er samlet i en værdiansættelsesmodel, som også tager højde for den seneste udvikling i historiske rapporter. End-videre tages der højde for selskabets egne samt konkurrerende selskabers forventninger.

Risikovurdering og følsomhed

En vurdering af de væsentligste risikoforhold og en kategorisering af risikoen (lav, middel eller høj) i forbindelse med anbefalingerne og holdningerne til denne analyse, herunder en følsomhedsanalyse, er gengivet i den senest udsendte Aktienyt på dette selskab. Heraf fremgår ligeledes en vurdering af selskabets konkurrenceposition, som scores på en skala fra 1 til 5, hvor en høj score er ensbetydende med en stærk konkurrenceposition. De anførte risikofaktorer og følsomhedsanalysen kan dog ikke anses for at være udtømmende.

Planlagte opdateringer af analysen

Denne analyse planlægges opdateret kvartalsvist.

Anbefalingsstruktur

Inden for det seneste kvartal har Sydbank haft investeringsanbefalinger på 41 selskaber. Fordelingen af anbefalinger fremgår nedenfor under "Fordeling af anbefalinger". Betydningen af anbefalingerne på selskabs- og brancheniveau fremgår nedenfor under kursudvikling.

På selskabsniveau:

Anbefaling	Kursudvikling	Tidshorisont	Fordeling af anbefalinger
Overvægt	Bedre end branchen	12 måneder	51,2%
Neutral	På linje med branchen	12 måneder	26,8%
Undervægt	Dårligere end branchen	12 måneder	22,0%

Overvægt betyder således, at aktien vil klare sig relativt bedre end de øvrige selskaber i branchen. Neutral betyder, at aktien vil klare sig på linje med branchen. Endelig betyder undervægt, at vi forventer, at aktien vil klare sig dårligere end de øvrige aktier i branchen. Eventuelle ændringer i anbefalingen i forhold til den seneste anbefaling på selskabet fremgår af denne analyse.

På brancheniveau:

Anbefaling	Kursudvikling	Tidshorisont	Fordeling af anbefalinger
Overvægt	Bedre end aktiemarkedet	12 måneder	20,0%
Neutral	På linje med aktiemarkedet	12 måneder	50,0%
Undervægt	Dårligere end aktiemarkedet	12 måneder	30,0%

På brancheniveau udtrykker anbefalingerne, hvordan branchen vil klare sig i forhold til aktiemarkedet generelt. Eventuelle ændringer i anbefalingen på branchen i forhold til den seneste anbefaling fremgår af seneste udgave af Investering.

	Industri Overvægt	Cyklisk forbrug Neutral	Stabilt forbrug Neutral	Sundhed Overvægt	Finans Overvægt	IT Undervægt	Telekommunikation Undervægt
Overvægt	A. P. Møller Mærsk DSV FLSmidth GN Store Nord Group 4 Securicor Rockwool Vestas Volvo	Hennes & Mauritz Pandora	Chr. Hansen Novozymes Royal Unibrew	H. Lundbeck Novo Nordisk	Alm. Brand Danske Bank Nordea Tryg	Sim Corp	TDC
Neutral	NKT Holding Solar	IC Companys	Carlsberg ØK	Alk Abello Coloplast	SEB Topdanmark	Ericsson Nokia	
Undervægt	Auriga Industries D/S Norden SAS Scania Securitas TORM William Demant	Bang & Olufsen			Sv Handelsbanken		

For en uddybning af alle anbefalinger samt en historisk anbefalingsoversigt for selskabet henviser vi til HU www.sydbank.dk/investering/analyser/aktierUH.

Denne investeringsanalyse henvender sig til Sydbanks kunder og må ikke uden Sydbanks udtrykkelige samtykke offentliggøres eller distribueres videre. Analysen er udarbejdet på grundlag af informationer fra kilder, som Sydbank finder troværdige. Sydbank påtager sig dog intet ansvar for mangler, herunder eventuelle fejl i kilder, trykfejl eller beregningsfejl, samt efterfølgende ændrede forudsætninger.

Anbefalinger i analysen er udtryk for bankens generelle holdning og kan ikke alene danne grundlag for investeringsbeslutninger. Anbefalinger kan medtages i forbindelse med rådgivning i Sydbank, hvor tillige kunders individuelle forhold skal indgå. I analysen nævnes investeringsprodukter som har risikomærkningen gul. Risikomærkningen gul betyder at, der investeres i et investeringsprodukt, hvor der er risiko for, at det investerede beløb kan tabes helt eller delvist. Produkttypen er typisk ikke vanskelig at gennemskue. Sydbank fraskriver sig ethvert ansvar for tab, der måtte have direkte eller indirekte sammenhæng med dispositioner, der er foretaget alene på baggrund af anbefalinger i analysen.

Banken eller dens ansatte kan besidde finansielle instrumenter omhandlet i analysen.

Sydbank A/S er under tilsyn af Finanstilsynet, Århusgade 110, 2100 København Ø.