

Aktieudsyn

H&M

Overvægt

Aktuel Kurs: 216,90 SEK

Cyklisk forbrug

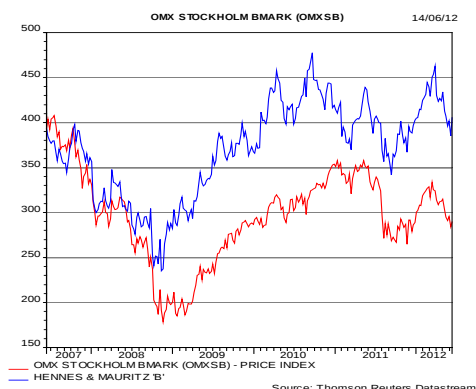
Neutral

Begivenhed: Salgstal for maj
Hvornår: Fredag d. 15. juni kl. 8

Fokuspunkter i salgstallene:

- *Salg fra 'same-stores'. Vi forventer, at H&M har oplevet en tilbagegang i salget fra sammenlignelige butikker på 2%. Den finansielle usikkerhed fortsætter med at præge forbrugslysten i negativ retning på mange af selskabets store markeder. I Tyskland, hvor H&M henter over 20% af selskabets omsætning, er tøjsalget faldet 6% i maj måned.*
- *Totalt salg. Vi forventer, at antallet af butiksåbninger følger den pæne tendens vi har set længe. Vi vurderer, at nye butikker trækker det samlede salg op på +7% for maj måned.*
- *Omsætning for 2. kvartal. H&M offentliggør i forbindelse med salgstal for maj også omsætningen for 2. kvartal i svenske kroner. Vi forventer en samlet vækst på 12% for kvartalet, hvor de 1,6% ventes at komme fra en positiv påvirkning af svækkelsen af SEK over for USD.*
- *Markedsandele. Vi forventer, at H&Ms salgsudvikling er stærkere end den generelle udvikling for tøjsalget i Europa. Vi vurderer dermed fortsat, at H&M vinder markedsandele fra mindre konkurrenter – samme udvikling kunne spores i den spanske konkurrent Inditex' regnskab for 1. kvartal 2012. H&M har dog mere end 80% af det samlede salg i Europa, mens Inditex' salg er bedre geografiske spredt og afhængigheden af udviklingen i Europa er mindre, mens andelen af salget i USA og Østen er større – vi forventer derfor, at H&Ms vækst vil være en anelse svagere end Inditex'.*

Kursudvikling ift. indeks



Ændring i EPS-forventninger:

År	Før	Nu
11/12E	10,37	10,65
12/13E	12,16	12,00

Forventninger til helåret:

"For 2011/12 forventer H&M at åbne netto 275 nye butikker"

Herudover opstiller H&M ikke konkrete finansielle forventninger.

Sydbanks estimater:

Mio. SEK	2K 10/11	2K 10/11	Vækst	2010/11	2011/12E	Vækst	2012/13E
Nettoomsætning	27.632	30.920	11,9%	109.999	123.264	12,1%	136.728
Resultat af primær drift (EBIT)	5.599	5.992	7,0%	20.379	23.167	13,7%	26.160
Resultat før skat	5.752	6.152	7,0%	20.942	23.667	13,0%	26.660
Nettoresultat	4.256	4.553	7,0%	15.820	17.632	11,4%	19.862
EPS (DKK)	2,57	2,75	7,0%	9,56	10,65	11,4%	12,00
Overskudsgrad	20,3%	19,4%	-	18,5%	18,8%	-	19,1%

H&M, nr. 10 / 2012
Nicolaj Jeppesen
Aktieanalytiker
tlf. +45 74 37 44 69
nicolaj.jeppesen@sydbank.dk
14-06-2012, kl.: 12:28

sydbank.dk
Aktieanalysen

Sydbank

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 konjunkturforventninger. De heraf fremkomne resultater er samlet i en værdiansættelsesmodel, som også tager højde for den seneste udvikling i historiske rapporter. Endvidere 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	48,8%
Neutral	På linje med branchen	12 måneder	29,3%
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	30,0%
Neutral	På linje med aktiemarkedet	12 måneder	40,0%
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 Volvo	Hennes & Mauritz Pandora	Carlsberg Chr. Hansen Novozymes	H. Lundbeck Novo Nordisk	Alm. Brand Danske Bank Nordea Tryg	SimCorp	TDC
Neutral	NKT Holding Solar Vestas	IC Companys	Royal Unibrew 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 www.sydbank.dk/investering/analyser/aktier.

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.