

Aktier ShippingNyt

Aktuelle kurser og anbefalinger

A.P. Møller – Mærsk (Overvægt):
Kurs: 37.420 DKK

D/S NORDEN (Undervægt):
Kurs: 153,20 DKK

TORM (Undervægt):
Kurs: 2,18 DKK

Forventet opdatering:
Månedligt

Juni bringer ingen tegn på væsentlig bedring for rederierne

Tørlast – Tilbagefald over næsten hele linjen

Raterne for de største skibe er faldet til nye, rekordlave niveauer i juni, mens udviklingen også har været negativ – men dog knapt så kritisk – for de mindre segmenter.

Sydbanks holdning: Vi forventer lavere fragtrater i år end i 2011. Skrotning og oplægninger kan ikke kompensere for den store kapacitetstilgang. Raterne i de mindre segmenter kan falde yderligere som konsekvens af vedvarende svage capesize-rater, der dårligt kan blive lavere. Brugtpriserne kan falde yderligere.

Produkttank – Stadig ingen endegyldige tegn på bedre tider

Raterne for både MR- og LR2-tankerne har ligget højere i juni i forhold til maj – mens LR1-tankerne har oplevet lidt lavere rater i juni. Brugtpriserne er faldet lidt i juni.

Sydbanks holdning: Fragtraterne stiger i 2012 i forhold til 2011, men væsentlige stigninger fra de aktuelle niveauer bliver kun kortvarige. Brugtpriserne kan falde yderligere, men efterhånden synes en stabilisering at være mere sandsynlig.

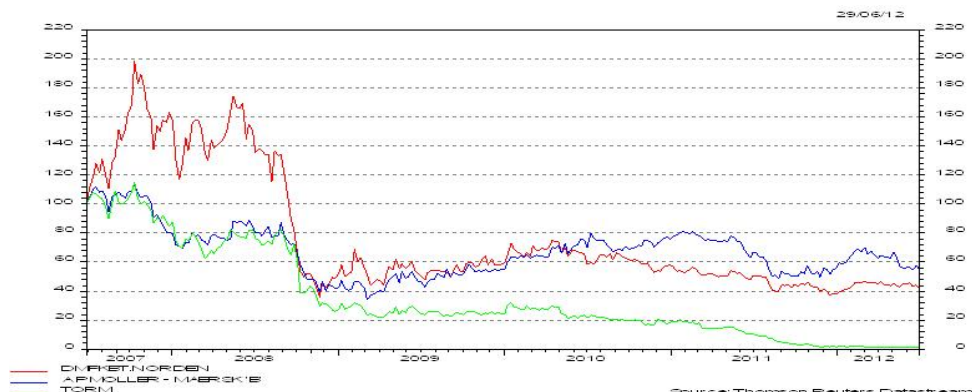
Container – Juni-ratefald skaber bekymring for højsæsonstillæg

Spotrate indekset for juni er faldet 2-3% i forhold til i maj. Særligt raterne fra Asien-Europa er faldet efter kraftige stigninger i marts/april. Derimod er Stillehavsrationerne steget.

Sydbanks holdning: Ratefaldene igennem juni sætter spørgsmålstegn ved om sæsonstillæggene kan gennemføres 1. juli som planlagt af mange rederier. De første indikationer tyder på ganske pæn succes, men vi ser fortsat prisdisciplin og et højt niveau for oplægninger er som vigtige forudsætninger for at fastholde det højere rateniveau året ud.

Markedsudviklingens konsekvenser for shipping-aktier siden seneste ShippingNyt:

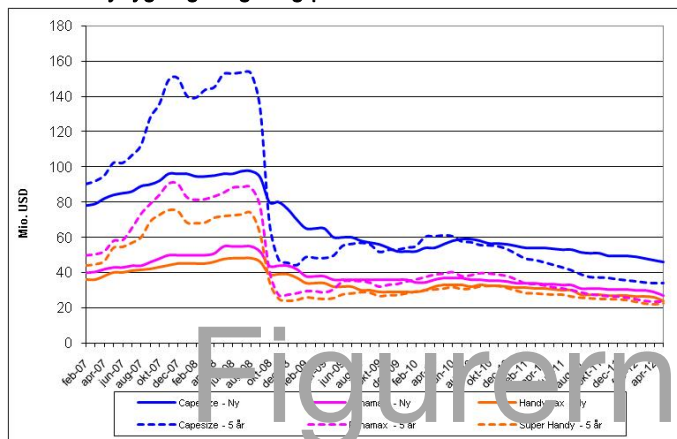
- A.P. Møller – Mærsk: Neutral
- D/S NORDEN: Negativ
- TORM: Neutral



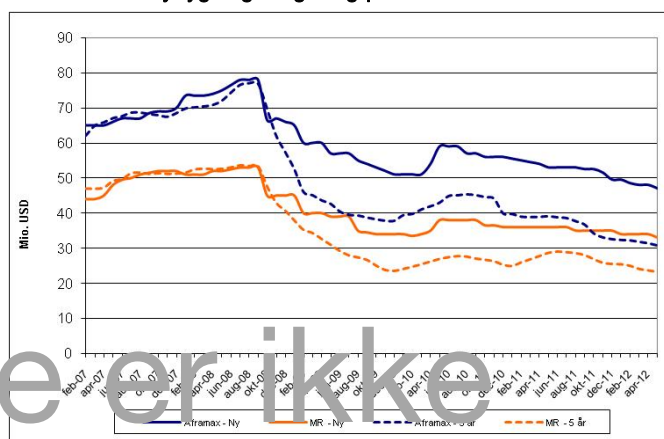
ShippingNyt nr. 06/12
Jacob Pedersen, CFA
Senioranalytiker
Direkte tlf.: 74 37 44 52
jacob.pedersen@sydbank.dk
29. juni 2012, kl.: 9:15

sydbank.dk
Aktieanalyse

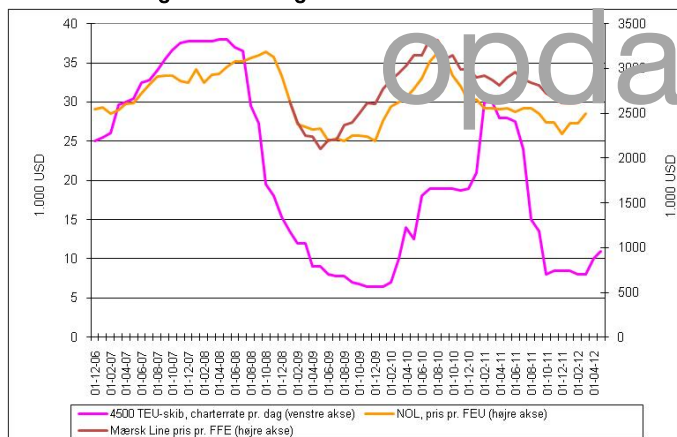
Tørlast. Nybygnings- og brugtpriser



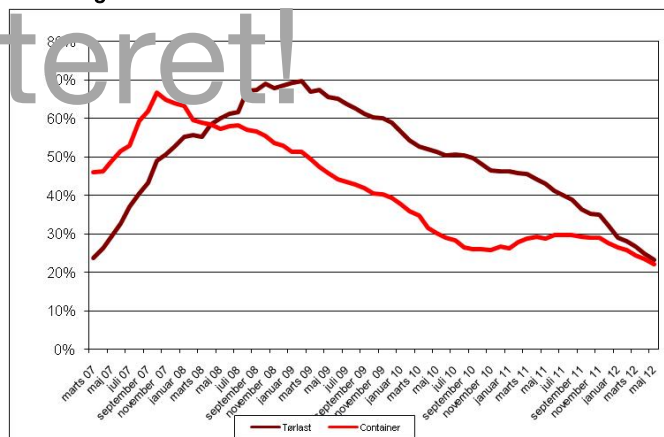
Produkttank. Nybygnings- og brugtpriser



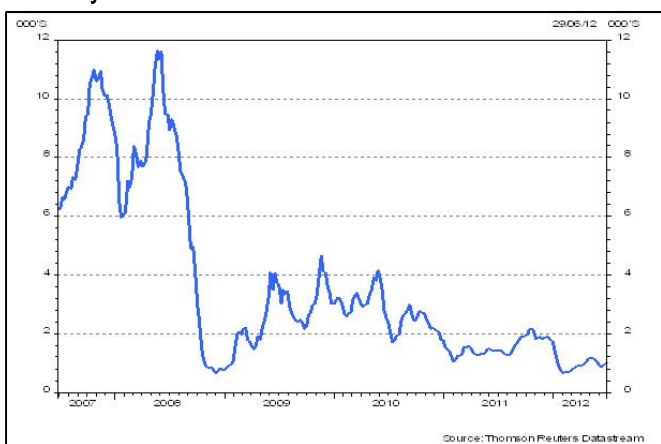
Container – fragtrateudvikling



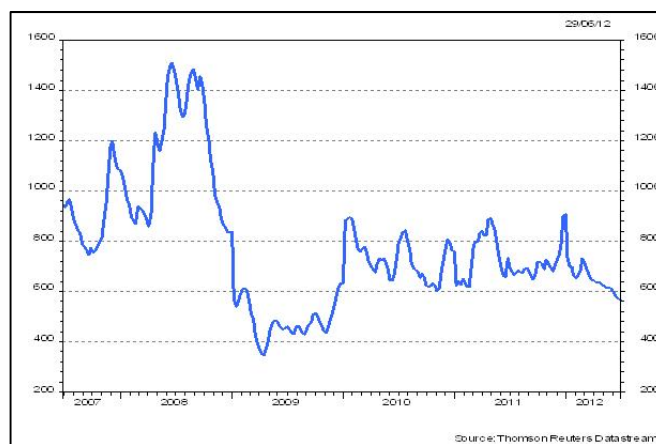
Ordrebøger i % af nuværende flåde



Baltic Dry Index



Baltic Clean Tanker Index



Peergroup-sammenligning – Shipping

	P/E			EV/Sales			EV/EBITDA		
	2011	2012E	2013E	2011	2012E	2013E	2011	2012E	2013E
TORM A/S	-	-	-	1,5	1,6	1,7	-	29,6	13,4
OVERSEAS SHIPHOLDING GROUP, INC.	-	-	-	2,2	2,7	2,6	67,0	18,5	11,9
TEBKAY TANKERS LTD.	-	32,2	23,1	5,1	3,5	2,7	10,7	6,8	5,2
TSAKOS ENERGY NAVIGATION LIMITED	-	-	50,5	3,8	5,3	4,3	14,4	12,5	8,6
DAMPSELSKABET NORDEN A/S	11,9	20,8	14,4	0,4	0,6	0,7	5,0	5,3	4,9
PACIFIC BASIN SHIPPING LIMITED	24,2	21,6	11,7	0,7	0,8	0,7	5,5	7,3	5,2
DryShips Inc.	-	90,9	9,7	5,6	4,4	3,6	10,6	8,9	6,8
Genco Shipping & Trading Limited	9,4	-	-	3,9	5,8	5,3	6,2	13,6	11,5
JINHUI SHIPPING AND TRANSPORTATION LIMITED	2,0	10,8	8,2	1,4	1,8	1,8	3,5	5,6	5,1
GOLDEN OCEAN GROUP LIMITED	21,1	5,7	4,4	2,4	3,2	2,6	6,0	6,5	5,5
A.P. MOELLER MAERSK A/S	10,9	8,6	7,8	0,8	0,8	0,7	3,4	3,3	3,2
EVERGREEN MARINE CORP. (TAIWAN) LTD.	-	20,6	8,8	0,8	0,7	0,7	208,2	11,5	7,2
COSCO SHIPPING CO., LTD.	45,8	32,8	24,6	1,7	1,5	1,3	28,6	17,0	10,1
JINHUI SHIPPING AND TRANSPORTATION LIMITED	2,0	10,8	8,2	1,4	1,8	1,8	3,5	5,6	5,1
HANJIN SHIPPING CO., LTD.	-	-	17,1	1,0	0,9	0,8	-	14,1	10,3
China Shipping Container Lines Company Limited	-	140,0	22,7	1,3	1,1	1,0	-	17,4	11,2
Mitsui O.S.K. Lines, Ltd.	9,8	4,5	26,6	0,8	0,8	0,8	6,1	20,3	10,9
Kawasaki Kisen Kaisha, Ltd.	7,7	4,6	17,7	0,6	0,6	0,6	6,0	100,2	8,9
Neptune Orient Lines Limited	-	-	14,6	0,5	0,4	0,4	-	10,3	6,5
Gennemsnit	14,48	31,05	16,88	1,89	2,01	1,80	25,64	16,55	7,97

Kilde til grafer: RS Platon, og Thomson Reuters Datastream. Kilde til tabel: Reuters og 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 Finans-tilsynet.

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 konjunkturfremventninger. 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 månedligt.

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.