

Aktier ShippingNyt

Aktuelle kurser og anbefalinger

A.P. Møller – Mærsk (Overvægt):
Kurs: 41.280 DKK

D/S NORDEN (Undervægt):
Kurs: 145,90 DKK

TORM (Undervægt):
Kurs: 4,00 DKK

Forventet opdatering:
Månedligt

Juli uden store bølgeskvulp – men lidt opmuntring i tank

Tørlast – Små stigninger fra lave niveauer og stort brugtprisfald

Raterne er steget en smule i juli fra lave niveauer i juni i alle segmenter, men retningen i den sidste del af juli har været nedad. Brugtpriserne er faldet med ca. 5% i juli.

Sydbanks holdning: Vi forventer lavere fragtrater i år end i 2011. Kapacitetstilgangen fortsætter i højt tempo, og skrotning og oplægninger kan langt fra kompensere for de mange nye skibe i søen. Raterne i de mindre segmenter kan ligge over de lave capesize-rater – men når ikke for alvor acceptable niveauer. Brugtpriserne kan falde yderligere.

Produkttank – Uensartet udvikling med nogen opmuntring

Raterne for de største LR1- og LR2-tankere er steget pænt i juli, mens raterne i MR-segmentet er faldet en smule. Brugtpriserne er stort set uændrede i forhold til i juni.

Sydbanks holdning: Fragtraterne stiger i 2012 i forhold til 2011, men når ikke decideret værdiskabende niveauer i længere perioder. Brugtpriserne kan falde yderligere, men efterhånden synes en stabilisering at være mere sandsynlig.

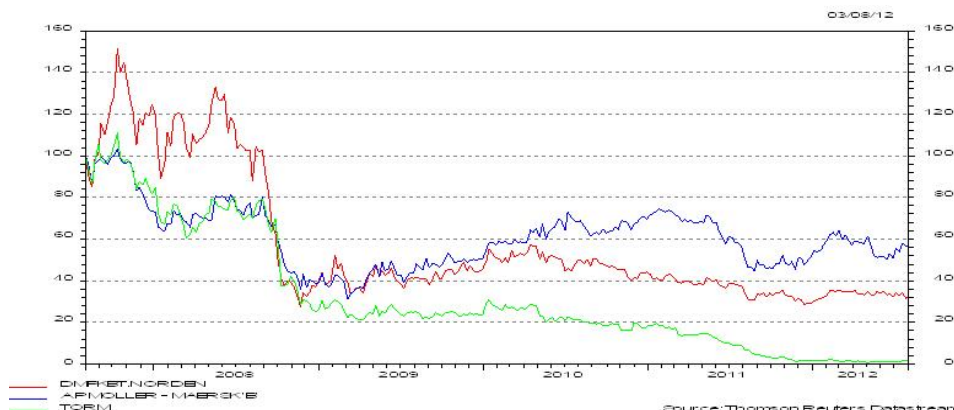
Container – Små ratefald i juli

Spotrate indekset for juli er faldet ca. 4% ift. juni. Asien-Europa-raterne er steget efter forhøjelserne 1. juli. Stillehavsraterne er faldet i juli, men stiger aktuelt med forhøjelser pr. 1.8.

Sydbanks holdning: Rederiernes rate-forhandlingskraft overrasker positivt – men raterne siver i kølvandet på forhøjelserne, og det bekymrer, da højsæsonen kan skuffe. Markedsbalancen er skrøbelig, og fortsat prisdisciplin og et højt niveau for oplægninger er vigtige forudsætninger for at fastholde det højere rateniveau.

Markedsudviklingens konsekvenser for shipping-aktier siden seneste ShippingNyt:

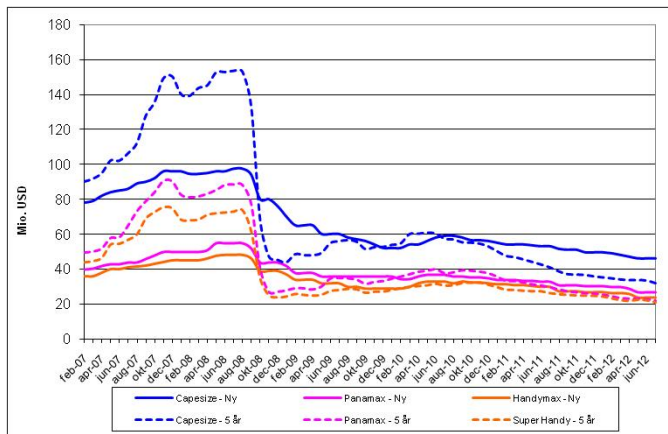
- A.P. Møller – Mærsk: Neutral
- D/S NORDEN: Negativ
- TORM: Positiv



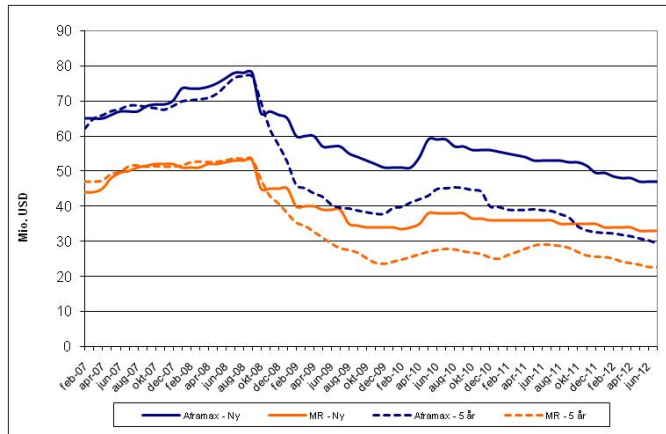
ShippingNyt nr. 08/12
Jacob Pedersen, CFA
Senioranalytiker
Direkte tlf.: 74 37 44 52
jacob.pedersen@sydbank.dk
3. august 2012, kl.: 9:58

sydbank.dk
Aktieanalyse

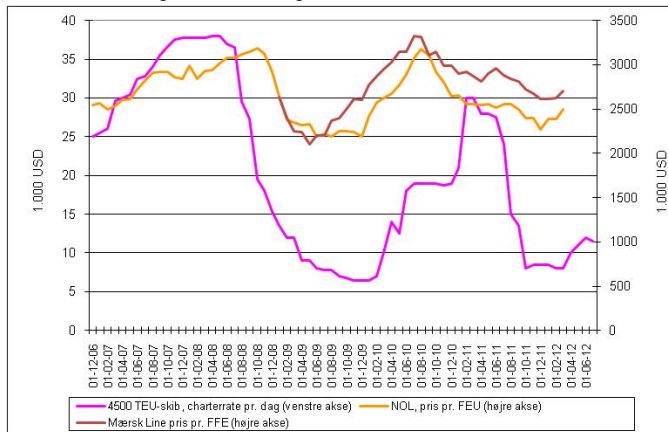
Tørlast. Nybygnings- og brugtpriser



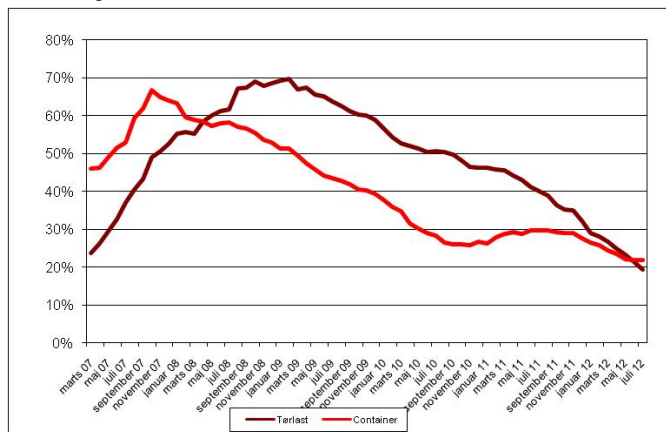
Produkttank. Nybygnings- og brugtpriser



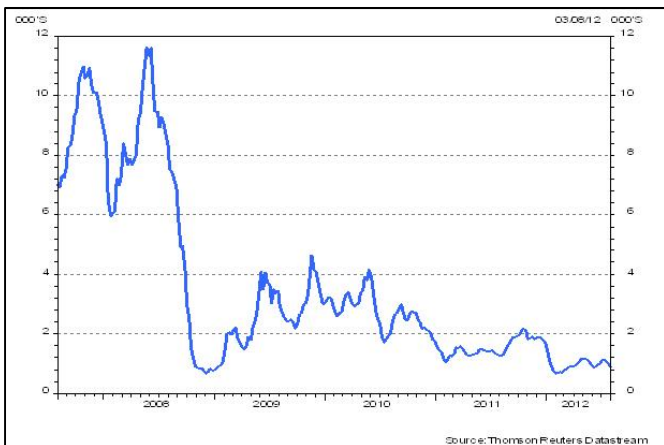
Container – fragtrateudvikling



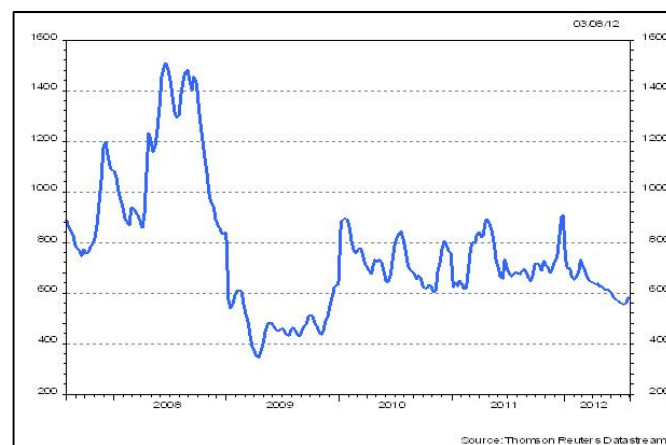
Ordrebøger i % af nuværende flåde



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
OVERSEA'S 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	2,1	0,8	8,2	1,1	1,6	1,1	3,5	5,6	5,1
GOLDEN OCEAN GROUP LIMITED	21,1	5,7	4,4	2,1	3,7	2,1	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 Platou, 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 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 omsætnings- 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 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	43,9%
Neutral	På linje med branchen	12 måneder	36,6%
Undervægt	Dårligere end branchen	12 måneder	19,5%

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	Pandora	Carlsberg Novozymes	H. Lundbeck Novo Nordisk	Alm. Brand Danske Bank Nordea Tryg	SimCorp	TDC
Neutral	NKT Holding Solar Vestas	Bang & Olufsen Hennes & Mauritz IC Company	Chr. Hansen Royal Unibrew ØK	Alk Abello Coloplast	SEB Topdanmark	Ericsson Nokia	
Undervægt	Auriga Industries D/S Norden SAS Scania Securitas TORM William Demant				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.