

Aktieudsyn

FLSmidth

Overvægt

Aktuel Kurs: 360,20 DKK

Industri

Overvægt

Begivenhed: 2. kvartalsregnskab 2012

Hvornår: Onsdag 15. august kl. 12.00

Fokuspunkter i 2. kvartalsregnskab for 2012:

- **Ordreindgang.** FLSmidth har offentliggjort fire ordrer på i alt 2,2 mia. kr. i 2. kvartal, og dermed er momentum fra 1. kvartal stort set fastholdt. Vi forventer uannoncerede ordrer i niveauet 3,7 mia. kr, så samlet venter vi en ordreindgang lige omkring 6 mia. kr. i 2. kvartal.
- **Divisioner.** Størst opmærksomhed tiltrækker Bulk Materials-divisionen sig efter den svage udvikling og høje projektkostninger i 1. kvartal. Vi venter moderat bedring i 2. kvartal og en omsætning på 1.228 mio. kr. og EBIT på 35 mio. kr. I Non-ferrous-divisionen imødeser vi en omsætningsvækst på hele 40% til 1.768 mio. kr. og EBIT på 137 mio. kr. i kvartalet. Ordreindgangen har været fin i Cement-divisionen med to annoncerede ordrer i kvartalet, men de ordrer som udføres i øjeblikket er med lav margin, da de er vundet under krisen. Vi venter omsætning og EBIT på 1.336 og 69 mio. kr. i 'Cement'. Serviceaktiviteterne fortsætter utvivlsomt i flot stil, selv om der ikke er annonceret store serviceordrer i 2. kvartal. Vi venter omsætning og EBIT på 1,5 mia. kr. og 241 mio. kr. i 2. kvartal.
- **Prognose.** Råvarepriserne er faldet i 2. kvartal, men meldingerne om deciderede reduktioner i kundernes investeringsprogrammer er stadig ret sjældne, og FLSmidths store ordrebeholdning skærmer selskabet på kort sigt i tilfælde af en markant lavere investeringslyst hos kunderne. Vi venter ingen negativ effekt på FLSmidths 2012-prognose eller for nuværende på selskabets vækstmuligheder i 2013.

Kursudvikling ift. indeks



Ændring i EPS-forventninger:

År	Før	Nu
2012E	29,51	29,51
2013E	37,61	37,61

Forventninger til helåret:

FLSmidth & Co. forventer for 2012 en omsætning på 24-26 mia. kr. og en EBIT-margin på ca. 9-10%.

Sydbanks estimater:

Mio. kr.	2K 2011	2K 2012E	Vækst	2011	2012E	Vækst	2013E
Nettoomsætning	4.795	6.054	26,3%	21.998	25.811	17,3%	28.552
Resultat af primær drift (EBIT)	404	500	23,7%	2.171	2.265	4,4%	2.773
Resultat før skat	412	508	23,3%	2.070	2.215	7,0%	2.823
Nettoresultat	295	356	20,5%	1.427	1.551	8,7%	1.976
EPS (DKK)	5,61	6,77	20,7%	27,16	29,51	8,7%	37,61
Overskudsgrad	8,4%	8,3%	-	9,9%	8,8%	-	9,7%

FLSmidth, nr. 11/ 2012
Jacob Pedersen, CFA
Senioranalytiker
tlf. +45 74 37 44 52
jacob.pedersen@sydbank.dk
13-08-2012, kl.: 09:06

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 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 omsætnings- og indtjeningsestimater er baseret på segmenterede modeller under anvendelse af subjektive vurderinger af relevante fremtidige markedstendenser og konjunkturfremtninger. 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	41,5%
Neutral	På linje med branchen	12 måneder	39,0%
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 Rockwool Securitas Volvo	Pandora	Carlsberg Novozymes	H. Lundbeck Novo Nordisk	Alm. Brand Danske Bank Tryg	SimCorp	TDC
Neutral	NKT Holding Solar Vestas	Bang & Olufsen Hennes & Mauritz IC Companys	Chr. Hansen Royal Unibrew ØK	Alk Abello Coloplast	Nordea SEB Topdanmark	Ericsson Nokia	
Undervægt	Auriga Industries D/S Norden Group 4 Securicor SAS Scania 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.