ShippingNyt

Aktuelle kurser og anbefalinger:

A.P. Møller – Mærsk
Køb
51.500,00 DKK

D/S NORDEN
Sælg
233,60 DKK

Stort tørlast-løft – container stadig i problemer

Tørlast – Ratefesten udbygget for Capesize-skibe
Capesize-raterne er steget markant igennem september, og raterne nåede ved udgangen af måneden et niveau lige omkring 40.000 USD/dag. Mod slutningen af måneden forplantede den positive capesize-udvikling sig til Panamax-skibene – og så småt til de mindre skibstyper. Brugtpriserne er steget med 3,5% ift. august – men væsentlig mere i Capesize-segmentet.
Sydbanks holdning: De hastige capesize-ratestigninger efterlader indtrykket af et tørlastmarked, hvor balancen er mærkbart bedre, end vi forventede. Et mere fundamentalt betinget løft på markedet ligger derfor tættere på, end vi tidligere forventede. Vi er dog forsigtige med at tolke det aktuelle løft som bevis for entydigt bedre tider, selv om vi umiddelbart kan afskrive den frygtede strukturelle overkapacitetet. Forwardraterne peger mod ratefald igen i den nære fremtid – og vi forventer også et sæsonmæssigt svagere marked med væsentlig lavere rater i begyndelsen af 2013. Redernes nyvundne optimisme – og ganske mange ordrer på nye skibe - maner også til forsigtighed. En længere periode med bedre rater vil utvivlsomt også få rederierne til at reducere slow-steaming og dermed frigive kapacitet. Vi forventer fortsat højere rater i 2013 end i 2012 – og der er lagt op til yderligere forbedringer i 2014.

Produkttank – Bedring for store segmenter mod slutningen af august
Fragtraterne er steget i september ift. august - særlig markant blandt LR2-tankerne. Brugtpriserne er steget ca. 3% siden august.
Sydbanks holdning: Fragtraterne stiger i 2013 i forhold til 2012 i takt med bedre balance i markedet. Perioderne med overskudsgivende rater bliver væsentligt længere end i 2012.

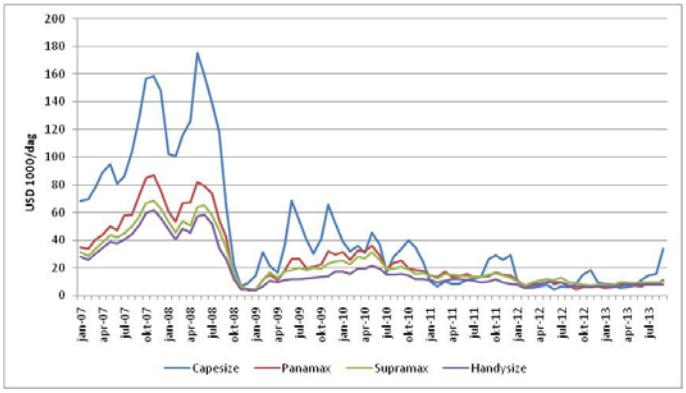
Container – Stort ratefald i september – bedring kræver sammenhold
Spotraterne er i september faldet med 11% ift. gennemsnittet for august. Ratefaldet på Asien-Europa er særlig udtalt, efter at rateforhøjelserne pr. 1. september fejlede.
Sydbanks holdning: Udviklingen i september understreger, at balancen er skrøbelig. Vilkårene for at forhøje raterne efter højsæsonen er vanskelige, men udsigten til genforhandling af mange Asien-Europa-aftaler i november/december er en vægtig årsag for rederne til at stå sammen om de annoncerede rateforhøjelser pr. 1. november. Flere oplægninger ligner eneste holdbare løsning for at genskabe bedre markedsbalance og højere indtjening. Rederiernes dårlige indtjeningssituation taler for en bedre prisdisciplin hen over de næste kvartaler, men viljen til oplægninger er indtil nu forbavsende lille.

Markedsudviklingens konsekvenser for shipping-aktier siden seneste ShippingNyt:
- A.P. Møller – Mærsk: Negativ
- D/S NORDEN: Positiv

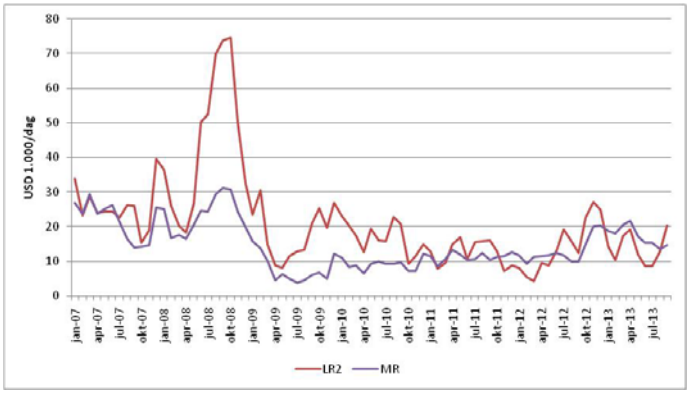
A. P. Møller - Mærsk, nr. 10 / 2013
Jacob Pedersen, CFA
senioranalytiker
tlf. +45 74 37 44 52
jacob.pedersen@sydbank.dk
02-10-2013, kl.: 12:01

Sydbank

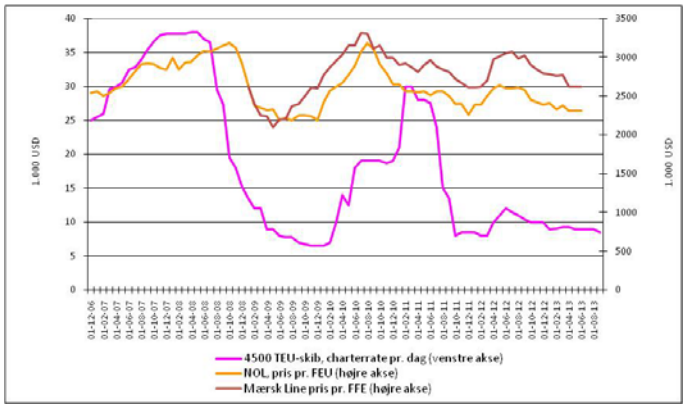
Tørlast – fragtrateudvikling



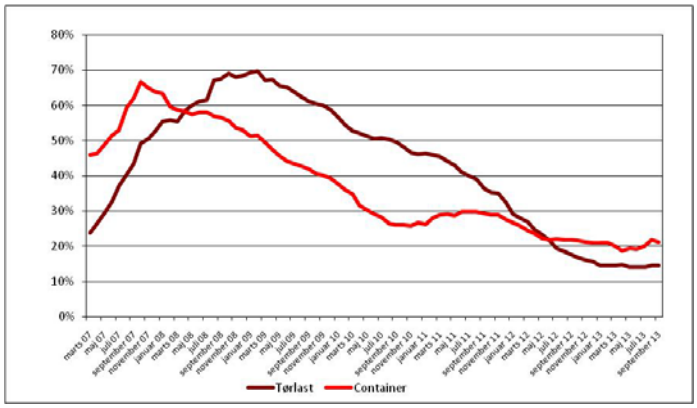
Produkttank - fragtrateudvikling



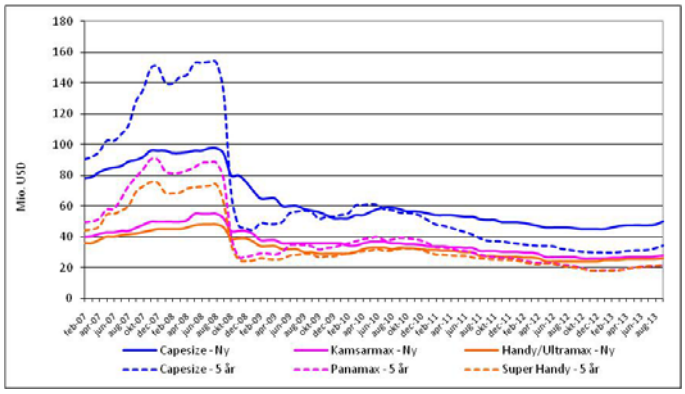
Container – fragtrateudvikling



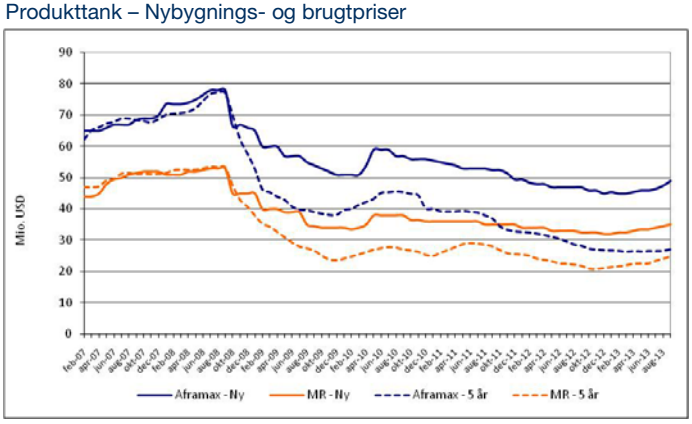
Ordrebøger i % af nuværende flåde



Tørlast – Nybygnings- og brugtpriser



Produkttank – Nybygnings- og brugtpriser



Peergroup-sammenligning - Shipping

	P/E			EV/ Sales			EV/EBITDA		
	2012	2013E	2014E	2012	2013E	2014E	2012	2013E	2014E
Torm A/S	-	-	-	1,8	2,1	2,1	-	21,2	14,9
Teekay Tankers Ltd	-	-	37,3	3,9	4,6	4,2	9,1	15,2	10,5
Tsakos Energy Navigation Ltd		-	24,0	0,4	0,5	0,5	1,4	1,1	0,9
Dampskibsselskabet Norden A/S	**-**	**-**	**57,0**	**0,7**	**0,7**	**0,7**	**10,2**	**35,9**	**11,9**
Pacific Basin Shipping Ltd	-	32,2	14,4	1,1	1,1	0,9	12,0	11,1	7,8
DryShips Inc		-	10,9	5,5	4,8	3,3	16,3	12,0	6,8
Genco Shipping and Trading Ltd		-	-	8,1	9,2	6,9	26,4	37,1	17,0
Jinhui Shipping and Transportation Ltd		262,1	-		2,5	3,1		8,4	10,1
Golden Ocean Group Ltd	23,6	24,0	21,6	5,0	4,4	4,7	10,5	11,6	12,1
AP Moeller Maersk A/S	**8,6**	**10,3**	**8,2**	**0,9**	**1,0**	**0,9**	**4,4**	**4,4**	**4,0**
Evergreen Marine Corp Taiwan Ltd	433,7	3.530,0	22,8	0,7	0,7	0,6	22,3	14,1	8,8
COSCO Shipping Co Ltd	357,3	1.200,0	46,8	1,7	1,4	1,3	20,9	21,8	15,5
Hanjin Shipping Co Ltd	-	-	-	0,9	0,8	0,8	3,4	18,2	12,7
China Shipping Container Lines Co Ltd	54,2	-	50,9	1,3	1,3	1,1	83,7	34,8	12,9
Mitsui O.S.K. Lines Ltd	-	-	11,5	1,1	1,0	0,9	25,2	20,9	10,3
Kawasaki Kisen Kaisha Ltd	-	21,5	13,2	0,6	0,5	0,5	63,4	8,8	6,7
Neptune Orient Lines Ltd	-	-	12,4	0,6	0,6	0,6	30,0	15,0	8,3
Gennemsnit	***146,7***	***725,7***	***25,5***	***2,2***	***2,2***	***2,0***	***21,7***	***17,2***	***10,1***

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.

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-group analyse 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.

Valutakursrisiko

Såfremt aktiekursen er noteret i en anden valuta end danske kroner kan valutakursudsving påføre investorer tab eller gevinst.

Planlagte opdateringer af analysen

Denne analyse planlægges opdateret kvartalsvist.

Anbefalingsstruktur

Inden for det seneste kvartal har Sydbank haft investeringsanbefalinger på 27 selskaber. Fordelingen af anbefalinger fremgår nedenfor under "Fordeling af anbefalinger". Betydningen af anbefalingerne på selskabsniveau fremgår nedenfor under kursudvikling.

På selskabsniveau:

Anbefaling	Kursudvikling	Tidshorisont	Fordeling af anbefalinger
Køb	Bedre end gennemsnittet af virksomheden i kategorien	12 måneder	33,3%
Hold	På linje med gennemsnittet af virksomheder i kategorien	12 måneder	40,7%
Sælg	Dårligere end gennemsnittet af virksomheder i kategorien	12 måneder	25,9%

Vi opdeler virksomhederne i to kategorier - cykliske og defensive aktier. Køb betyder således, at aktien vil klare sig relativt bedre end de øvrige selskaber i kategorien. Hold betyder, at aktien vil klare sig på linje med de øvrige selskaber i kategorien. Endelig betyder sælg, at vi forventer, at aktien vil klare sig dårligere end de øvrige aktier i kategorien. Eventuelle ændringer i anbefalingen i forhold til den seneste anbefaling på selskabet fremgår af denne analyse.

Anbefalingsoversigt:

	Køb	Hold	Sælg
Cykliske aktier	A. P. Møller Mærsk Danske Bank Pandora Rockwool Vestas	DSV FLSmidth Hennes & Mauritz NKT Holding Nokia Nordea	Bang & Olufsen D/S NORDEN SAS
Defensive aktier	GN Store Nord H. Lundbeck Novo Nordisk Tryg	ALK-Abelló Carlsberg Chr. Hansen TDC Topdanmark	Coloplast Novozymes Royal Unibrew William Demant

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.
Investering er forbundet med risikoen for økonomisk tab. Hverken historiske afkast og kursudvikling eller prognoser for fremtiden i materialet kan anvendes som pålidelig indikator for fremtidige afkast og kursudvikling. Et afkast og/eller en kursudvikling som beskrevet i dette materiale kan blive negativ. Hvor oplysningerne er baseret på bruttoafkast, vil gebyrer, provisioner og andre omkostninger kunne medføre, at afkastet bliver lavere end anført i materialet. Hvor materialet oplyser om den skattemæssige behandling af en disposition, er det med forbehold for, at den skattemæssige behandling altid afhænger af den enkelte kundes individuelle situation og at reglerne i øvrigt kan ændre sig fremover.
I analysen nævnes aktier, som har risikomærkningen gul. Risikomærkningen gul betyder, at når der investeres i aktier, er der risiko for, at det investerede beløb kan tabes helt eller delvist. Produkttypen er typisk ikke vanskelig at gennemskue.
Denne publikation er ikke et tilbud om eller en opfordring til at købe eller sælge finansielle instrumenter.
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, Peberlyk 4, 6200 Aabenraa, cvr. nr. 12626509 er under tilsyn af Finanstilsynet, Århusgade 110, 2100 København Ø.