

Aktieudsyn

A. P. Møller - Mærsk



Køb Uændret

Aktuel kurs:

53.700,00 DKK

Begivenhed:

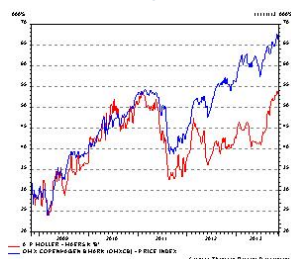
3. kvartalsregnskab

Hvornår:

Onsdag d 13/11/13

Kl. 8.00

Kursudvikling ift. index



Ændring i EPS-estimer:

År	Før	Nu
2013E	4.498	4.498
2014E	6.232	6.232

Selskabets forventninger:

"Gruppen forventer nu et resultat på omkring 3,3 mia. USD. Gruppen forventer, at det underliggende resultat eksklusive nedskrivninger og avancer fra salg bliver på ca. 3,5 mia. USD".

Mærsk Line skal fastholde et positivt indtjeningsmomentum

Fokuspunkter i 3. kvartalsregnskabet

- Regnskabet vil bekræfte et fortsat stærkt indtjeningsniveau hos Mærsk Line og understrege, at Mærsk Oil er forbi bunden produktionsmæssigt. Desuden forventer vi fortsat fremgang hos APM Terminals, mens Mærsk Drillings indtjening får svært ved at matche niveauet fra 1. halvår.
- Konkurrentregnskaber. Indtjeningsbilledet hos containerrivalerne i 3. kvartal har ikke været entydigt. Indtjeningen viste fremgang i forhold til 2. kvartal 2013 hos NOL og K-Line, men tilbagegang hos MOL og marginal tilbagegang hos NYK. På fragtratesiden hæfter vi os særligt ved NOLs detaljerede opgørelse. S sammensætningen viser, at langt det største fald er sket på de intraasiatiske ruter, der andrager mere end 40% af NOLs aktiviteter. Fragtraterne på den for Mærsk Line så vigtige fart mellem Asien og Europa er steget med 13% ift. 2. kvartal i år hos NOL. Det indikerer isoleret set, at vores fragtrateforventning til Mærsk Line i 3. kvartal ikke er overoptimistisk. Mærsk Line har kun begrænset eksponering intraasien og har med stor sandsynlighed også flere længerevarende kontrakter på Asien-Europa, der har været præget af store ratefald i kvartalet.
- Mærsk Line. Fragtraterne er faldet markant på de vigtige Asien-Europa-farter i løbet af 3. kvartal. Samlet er spottraterne dog steget med 3,5% ift. 2. kvartal, og vi forventer også en lille fremgang i Mærsk Lines fragtrater til 2.659 USD/FFE i 3. kvartal. Med forventet lidt lavere brændstofpriser og et stort set uændret aktivitetsniveau bør Mærsk Line være i stand til at levere et overskud, som matcher det flotte niveau fra 2. kvartal. Vi forventer en omsætning på 35,8 mia. kr. og et resultat på 2,5 mia. kr.
- Mærsk Oil. Vi forventer, at mængderne bundede i 2. kvartal, og at Mærsk Oils andel af oliemængderne stiger til 242.000 boe/d i 3. kvartal – godt støttet af, at Gryphon FPSO'en igen er aktiv. Vi forventer en omsætning på 13,5 mia. kr. og et resultat på 1.651 mio. kr. efter efterforskningsomkostninger på 2,1 mia. kr. i 3. kvartal.
- APM Terminals. Vi forudser en fortsat positiv udvikling – selv om markedsvæksten er dæmpet. Vi forventer en omsætning på 6,1 mia. kr. og et resultat på ca. 1. mia. kr. i kvartalet.
- Mærsk Drilling. Vi forventer et lidt lavere indtjeningsniveau end trenden i årets første kvartaler. Opstart af nye rigge koster på resultatet, og vi venter en omsætning på 2,8 mia. kr. og et resultat på 612 mio. kr.
- 'Shipping & Other Services'. Vi forventer omsætning på 9,9 mia. kr. og et resultat på 262 mio. kr. – trukket ned af fortsat store underskud i Mærsk Tankers.
- Prognose. Vi forventer generelt, at udviklingen i APMMs selskaber har flugtet med forventningerne for tre måneder siden bortset fra i containermarkedet, hvor vilkårene nok har været lidt sværere. Vi forventer dog, at en stor andel af lange kontrakter afbøder for periodevis spotratefald, og vi forventer, at APMM-koncernen fastholder helårsprognosen.

Mio. kr.	3K 2012	3K 2013E	Vækst	2012	2013E	Vækst	2014E
Nettoomsætning	87.196	81.056	-7,0%	342.363	330.069	-3,6%	355.374
Resultat af primær drift (EBIT)	12.741	11.995	-5,9%	46.433	44.120	-5,0%	58.166
Resultat før skat	11.664	10.869	-6,8%	42.298	39.882	-5,7%	50.721
Nettoresultat	5.584	5.975	7,0%	23.397	20.726	-11,4%	28.257
EPS (DKK)	1.180	1.265	7,3%	4.968	4.524	-8,9%	6.232
Overskudsgrad	14,6%	14,8%	-	13,6%	13,4%	-	16,4%

A. P. Møller - Mærsk, nr. 14/ 2013
Jacob Pedersen, CFA
senioranalytiker
tlf. +45 74 37 44 52
jacob.pedersen@sydbank.dk
11-10-2013, kl.: 08:47

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	Tidshorizont	Fordeling af anbefalinger
Køb	Bedre end gennemsnittet af virksomheden i kategorien	12 måneder	37,0%
Hold	På linje med gennemsnittet af virksomheder i kategorien	12 måneder	33,3%
Sælg	Dårligere end gennemsnittet af virksomheder i kategorien	12 måneder	29,6%

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 Hennes & Mauritz NKT Holding Nokia Nordea	Bang & Olufsen D/S NORDEN FLSmidth SAS
Defensive aktier	ALK-Abelló GN Store Nord H. Lundbeck Novo Nordisk Tryg	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.