

Aktiecommentar

Vestas



Køb Uændret

Aktuel kurs:
152,10 DKK

Begivenhed:
Stor ordre til USA

Baggrund:

Konklusion:

Vestas fortsætter stærk ordrehøst i USA

Vi fastholder Købs-anbefalingen på Vestas efter offentliggørelsen af en ordre på 350 MW til USA – med potentiale på yderligere 636 MW. Ordren medvirker til at forbedre sigtbarheden for 2015 i USA yderligere, og skaber fundamentet for vækst hos Vestas i 2014 og 2015.

Vestas har offentliggjort en ordre på levering af 350 MW i USA til ENEL Green Power North America. Ordren indeholder option på yderligere 636 MW og indeholder en AOM 5000 serviceaftale.

Ordren understreger, at Vestas med succes spiller med om de helt store ordrer hos de spændende kunder i USA. Ordren forbedrer sigtbarheden og sikrer en optimal planlægning af produktionen i USA – til gavn for indtjeningen. Vi vurderer, at ordren (inklusive serviceaftale) har en værdi af 7-8 mia. kr. hvis den udnyttes fuldt ud.

Vestas' samlede ordrehøst til levering i USA i de kommende år ser aktuelt således ud.

Figur 1. Vestas-ordrer til USA

Faste og ubetingede			Rammeaftaler	
EDPR*	400	MW		MW
EDF	80	MW	670	MW
RES	60	MW	550	MW
Duke Ene	400	MW		MW
ENEL	350	MW	636	MW
I alt	1.290	MW	1.856	MW

* Ordre tilbage fra 2010.

Kilde: Vestas og Sydbank

Vi bliver overraskede, hvis rammeaftalerne fra EDF og RES ikke bliver udnyttet, og såfremt ENELs pipeline af projekter skrider planmæssigt frem, er der også grund til at forvente, at rammeaftalen her udnyttes. Samlet bringer det Vestas' ordrer til USA op på et niveau, hvor investorerne kan forvente en høj kapacitetsudnyttelse på Vestas' fabrikker i USA indtil langt ind i 2015 – og potentielt helt ind i 2016. Vi har fortsat kig på flere potentielle Vestas-ordrer i USA, og vi udelukker bestemt ikke, at Vestas kan offentliggøre flere ordrer til USA inden årets udgang.

Ordren hjælper også på den samlede ordreindgang i år. Status er pt. at Vestas har offentliggjort ordrer på i alt 4.491 MW i år. Selskabet "mangler" dermed ca. 800 MW for at nå vores forventning om en ordreindgang på 5.300 MW i år. 4. kvartal er normalt stærkt på ikke-offentliggjorte ordrer (mellem 600 og 1.150 MW i de seneste tre år). Da vi samtidig forventer at Vestas kan offentliggøre flere ordrer til både USA og resten af verden er de 5.300 MW bestemt inden for rækkevidde.

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 konjunkturfremtidsbilleder. 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 25 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	44,0%
Hold	På linje med gennemsnittet af virksomheder i kategorien	12 måneder	24,0%
Sælg	Dårligere end gennemsnittet af virksomheder i kategorien	12 måneder	32,0%

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