

Aktiecommentar

A.P. Møller - Mærsk



Køb
Uændret

Aktuel kurs:
11.250,00 DKK

Begivenhed:
Kapitalmarkedsdag

Baggrund:

Konklusion:

Mærsk har initiativerne klar til at profitere af svage markeder

Vi fastholder Købs-anbefalingen på APMM efter kapitalmarkedsdagen, som ikke rykker på vores vurdering af selskabets potentiale. Dagen efterlader det forventede indtryk af, at APMM implementerer de rigtige initiativer for at imødegå de svære markeder og samtidig har overskud til at investere i fremtidig vækst.

A.P. Møller – Mærsk (APMM) har i dag afholdt kapitalmarkedsdag. Nedenfor følger vores vurdering af dagens præsentationer.

Overordnet indtryk

Det er synligt for alle investorer, at Mærskes vigtigste markeder er udfordrende, og at en snarlig bedring er mindre sandsynlig. Præsentationerne på dagens kapitalmarkedsdag understreger, at selskabet har skærpet fokus på de dyder, der på længere sigt skal sikre en styrket markedsposition og et fortsat højt afkast. Omkostningsbesparelser og fortsat forbedring af processer står højt på dagsordenen i hele koncernen. Samtidig er fokus tydeligt forstærket på at udnytte selskabets finansielle muskler, og vi fornemmer en velbalanceret lyst til at udnytte de svage markeder til at investere og købe op til attraktive priser for at styrke det langsigtede afkastpotentiale.

Mærsk Oil

På trods af et meget svært forretningsmiljø fremstår Mærsk Oil som afklarede med at balance store omkostningsbesparelser med udviklingen af de nye, vigtige felter, der kan løfte olieudvindingen i de kommende år. Der er desuden lagt op til opkøb af olieaktiver i de kommende år, mest sandsynligt i Nordvesteuropa, men Mærsk Oil synes også klar til at udnytte interessante investeringsmuligheder i nye geografiske regioner. Vi noterer os desuden ledelsens kommentarer omkring forlængelse af aftalen i Qatar og sanktionering af Chissonga i Angola. I begge henseender tolker vi dagens meldinger som mere optimistiske end pessimistiske. Vi forventer ingen hurtig løsning på indtjeningsudfordringerne fra den lave oliepris, men betragter investeringsambitionerne og den finansielle styrke som vigtige elementer i den langsigtede værdiskabelse.

Mærsk Line

Ambitionerne om at fastholde en klar markedsledende position skinner igennem hos Mærsk Line, og dagens præsentation rykker ikke ved vores allerede positive indtryk af selskabet. Selv om konkurrenterne indtjeningsmæssigt har halet lidt ind i 2. kvartal 2015, er Mærsk Lines forspring stadig markant. Udsigterne er fortsat svære i industrien, og overkapaciteten ser ud til at fortsætte i de kommende år. Modtrækket i form af omkostningsbesparelser fortsætter. Hertil kommer nye kapacitetsindskrænkninger og yderligere optimering af netværket. Forbedringspotentialet fra disse initiativer finder vi ganske opmuntrende efter en faktisk overraskende fin indtjeningsudvikling i 1. halvår 2015.

APM Terminals

Ingen banebrydende nyheder fra APM Terminals. Selskabet skal balancere generelle optimeringer - særligt i de havne, der er ramt af volumenfald - med udbygningen af andre havne og ikke mindst appetit på vækst - herunder også opkøb. Vi betragter initiativerne som de rigtige, men dagens præsentationer rokker ikke ved vores aktuelle syn på, at indtjeningsfremdriften bliver dæmpet i 2016.

Mærsk Drilling

Mærsk Drillings kommentarer efterlader heller ingen store overraskelser, men understreger et tiltagende svært miljø med udsigt til yderligere fald i de olierelaterede investeringer i 2016. Vi betragter Mærsk Drilling som godt positioneret til at bevare en acceptabel indtjening med en fast kontraktsdækning på 67% i 2016 faldende til 41% i 2017. Selskabets nye, specialiserede aktiver støtter desuden mulighederne for beskæftigelse i de kommende år, men det bliver til lavere rater end de aktuelle. Vi forventer sværere indtjeningsvilkår i de kommende år i takt med lavere kontraktsdækning og fortsatte fald i spotpriserne.

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-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	51,9%
Hold	På linje med gennemsnittet af virksomheder i kategorien	12 måneder	18,5%
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 D/S NORDEN Danske Bank NKT Holding Pandora Rockwool SAS Vestas	Nordea	Bang & Olufsen DSV FLSmidth
Defensive aktier	ALK-Abelló Carlsberg Genmab GN Store Nord Novo Nordisk William Demant	Coloplast ISS Novozymes Tryg	Chr. Hansen H. Lundbeck Royal Unibrew TDC Topdanmark

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.