

Seks i brennpunkt

Uke 9

Nr. 478

First plukker ukens seks aksjer...

2. mar. 2010

	Kurs ved anbefaling	Sist tatt inn i porteføljen	Endring fra anbefalt (i %)	Kurs tirsdag 23. feb.	Kurs tirsdag 2. mar.	Endring sist uke	Endring 2010
Vi tar inn:							
Northern Offshore	10,00	2. mar.					
SpareBank 1 SMN	52,25	2. mar.					
Vi beholder:							
Royal Caribbean Cruises	105,06	11. aug.	60,5 %	157,23	168,60	7,2 %	
Norsk Hydro	42,41	23. feb.	-4,3 %	42,41	40,60	-4,3 %	
Scorpion Offshore	26,58	2. feb.	14,8 %	27,74	30,50	10,0 %	
StatoilHydro	136,80	23. feb.	-1,1 %	136,80	135,30	-1,1 %	
Vi tar ut:							
TGS Nopec Geophysical Comp	109,14	6. jan.	10,9 %	123,72	121,00	-2,2 %	
DNB NOR	63,87	16. feb.	5,5 %	67,11	67,35	0,4 %	
Endring vår portefølje						1,7 %	-3,0 %
Endring Hovedporteføljen						361,65	359,87
						-0,5 %	-3,1 %

Aksjemarkedet: Vår ukeportefølje steg 1,7 %, mens Oslo Børs falt 0,5 % i forrige uke. Denne uken gjør vi to endringer i porteføljen. Northern Offshore og Sparebank 1 Midt-Norge kommer inn og tar plassene til TGS-NOPEC og DnB NOR.

Vi tar inn Sparebank 1 Midt-Norge (MING)

Fordi: MING er en av Nordens mest lønnsomme banker siste 15 år med en gjennomsnittlig ROE på 16,5 %, og kan vise til solide resultater gjennom 2009. Likevel er banken moderat verdsatt med sterkt voksende bokverdier på P/B 1.05, og P/E 8.5X for 2010. Langsiktig utbyttekapasitet tilsvarer en dividende yield på 5-7 %, og vi verdsetter aksjen til NOK 70 basert på trend inntjening og en gjennomsnittlig P/E 10x.

Vi beholder Scorpion Offshore (SCORE)

Fordi: Vi anbefaler Sterk Kjøp i SCORE, som med sin flåte bestående av 7 moderne premium jack-up rigger og en betydelig gjeldsgrad, er den beste posisjonen for en gradvis bedring i etterspørsel og dagrater i jack-up segmentet. Vi forventer at selskapet sikrer full beskjeftigelse for flåten gjennom 2010 og at vi får se ytterligere kontraktsnyheter i nær fremtid. Vi ser 38 % oppside til vårt kursmål på 42kr, som impliserer en reprising av riggene fra dagens markedsverdi på USD 173m til ca USD 200m. Gitt at flåten har lange gode kontrakter med en gjennomsnittlig verdi anslått til USD 44m er dagens prising svært attraktiv.

Vi beholder Royal Caribbean Cruises (RCL)

Fordi: Til tross for at konsensus har oppjustert sine estimater etter 4.kvartalsrapporten tror vi fortsatt forventningene til inntjeningen i RCL er for lave, og at en bedring i cruisemarkedet utover i 2010 ikke er tatt høyde for. Forrige ukes oppdatering fra Carnival om rekordsterke volum og prisoppgang bekrefter at cruisemarkedet er i bedring. Verdssettelsen av sengene i RCL er på et historisk attraktiv nivå (USD 145'/seng) og vårt kursmål på NOK 250 impliserer at sengene prises på historisk snitt (USD 190'/seng). På lengre sikt forventer vi at marginene vil bedre seg med bedre økonomi og lavere kapasitetsvekst. Vi regner oss frem til en inntjening på USD 4.6 i 2012, noe som impliserer en aksjekurs langt over dagens nivå.

Vi beholder Statoil (STL)

Fordi: StatoilHydro fremstår attraktivt priset og handles med 48 % oppside til NAV basert på forwardkurve-oljepriser, høyt over historisk snitt på 20 %. Implisitt i StatoilHydro-kursen priser man nå inn en oljepris på rundt \$60/fat, langt under hva vi tror er en riktig langsiktig oljepris. Vi anbefaler Sterk Kjøp og har et 12-måneders kursmål på NOK 175.

Vi tar inn Northern Offshore (NOF)

Fordi: NOF, med sin flåte bestående av 3 jack-up rigger av Nordsjø-standard, 2 mid water borerigger i Sørøst-Asia og 1 produksjonssemi, er eksponert mot markedssegmenter som vi tror kommer til å styrke seg gjennom 2010. I tillegg mener vi at dagens prising er særdeles attraktiv. Dagens aksjekurs på NOK 10.0 innebærer P/E 3x på våre inntjeningsforventninger for 2010 og en pris for selskapets riggflåte som svarer til USD 30m per jack-up rigg og USD 100m per semi/boreskip i snitt. Vi forventer positive nyheter fra selskapet de neste månedene, både med tanke på kontraktsinngåelser for jack-up flåten og refinansiering av selskapets gjeld med forfall i 2010. Vi har en Sterk Kjøp anbefaling og kursmål NOK 17.

Vi beholder Norsk Hydro (NHY)

Fordi: Aktiviteten i verdensøkonomien har startet innhenting og utsiktene for aluminiumsprisen er gode. Dette vil føre til en sterk forbedring i Norsk Hydros inntjeningen fra 2010. Den sterke finansielle balansen og en kostnadsposisjon som ligger under det globale snittet, reduserer risikoen ytterligere. Hydro er i dag verdsatt på en P/B ratio lik 1.03 som vi synes er lavt. I tillegg ser vi en oppside på 35 % til vår summerte verdsettelse på NOK 57 av divisjonene i Norsk Hydro. Gitt de lyse utsiktene, beholder vi Sterk kjøp og kursmål NOK 60.

Disclaimer

Disclosures

This document has been prepared by First Securities AS, an investment banking firm domiciled in Norway, under the supervision of The Financial Supervisory Authority of Norway (Kredittilsynet), and member of The Oslo Stock Exchange. This document has been prepared in accordance with the guidelines from the Norwegian Securities Dealers Association. Swedbank AB disseminates this document produced by First Securities AS. Swedbank AB has not altered the document. Swedbank AB is under the supervision of The Swedish Financial Supervisory Authority (Finansinspektionen).

Share ownership

First Securities AS may have holdings in the companies described herein as a result of market making operations and/or underlying shares as a result of derivatives trading. First Securities AS may buy or sell such shares both for own account, and as a principal agent. Due to internal professional secrecy such holdings are not known to others outside the department which carries out the operations.

Analyst Nils Christian Øyen is responsible for the analysis of MING.

Analyst Hans Erik Jacobsen is responsible for the analysis of NHY.

Analyst Bjørn Thoresen is responsible for the analysis of SCORE and NOF.

Analyst Peter Hermanrud and Stig Erik Kyrkjeeide are responsible for the analysis of RCL.

Analyst Eirik Lauglo is responsible for the analysis of STL.

Analysts do not hold shares in the companies they analyse.

Employees in First Securities AS own 20,000 shares in NOF, 23,285 shares in NHY, 53,000 shares in MING, 1,100 shares in SCORE, 36,250 shares in RCL and 3,904 shares in STL.

Details of stock holdings are updated once a week.

Employees in First Securities AS may have indirect ownership in the companies described herein as a result of investments in securities' funds or similar. First Securities ASs tied agents (hereunder employees of tied agents) may have holdings in the companies described herein. Furthermore, First Securities AS/First Investment Management is appointed by LSAM as investment manager to the funds First Norway Alpha, First Norway Delta, First Active and First Active Protector. These funds may have holdings in the companies described herein and employees of First Securities AS have holdings in the funds.

Additional disclaimer

This document is intended for use only by those professional investors to whom it is made available by First Securities AS and no part of this report may be reproduced in any manner, or used other than as intended, without the prior written permission of First Securities AS. The information contained in this document has been taken from sources deemed to be reliable. First Securities AS makes every effort to use reliable, comprehensive information but we do not represent that such information is accurate or complete and it should not be relied on as such. Any opinions expressed herein reflect our judgement at this date and are subject to change. First Securities AS has no obligation to notice changes of judgements or opinions expressed herein. The opinions contained herein are based on numerous assumptions as described in the document. Different assumptions could result in materially different results. Furthermore, the assumptions may not be realized. This document does not provide individually tailored investment advice and all recipients of this document are advised to seek the advice of a financial advisor before deciding on an investment or an investment strategy. First Securities AS accept no liability whatsoever for any direct, indirect or consequential loss arising from the use of this document or its contents. This document does not constitute or form part of any offer for sale or subscription of or solicitation or invitation of any offer to buy or subscribe for any securities nor shall it or any part of it form the basis of or be relied on in connection with any contract or commitment whatsoever. The distribution of this document may be restricted by law in certain jurisdictions and person into whose possession this document comes should inform themselves about, and observe, any such restriction. Any failure to comply with these restrictions may constitute a violation of the laws of any such jurisdiction. First Securities AS shall not have any responsibility for any such violations.

Please refer to further important disclosures and additional information at www.firstresearch.no, or by contacting First Securities AS.