

Seks i brennpunkt

Uke 4

Nr. 572

Swedbank First plukker ukens seks aksjer...

24. jan. 2012

	Kurs ved anbefaling	Sist tatt inn i porteføljen	Endring fra anbefalt (i %)	Kurs tirsdag 17-Jan	Kurs tirsdag 24-Jan	Endring sist uke	Endring 2012		
Vi tar inn:									
Royal Caribbean Cruises	166,50	24. jan							
DnB	62,80	24. jan							
Vi beholder:									
Transocean	258,66	6. des	2,6 %	246,59	265,29	7,6 %			
Schibsted	147,00	6. des	15,9 %	163,60	170,30	4,1 %			
Subsea 7	118,20	11. okt	0,7 %	121,57	119,00	-2,1 %			
Deep Sea Supply Plc	7,84	1. nov	27,5 %	9,45	10,00	5,8 %			
Vi tar ut:									
Golden Ocean Group	4,47	17. jan	7,3 %	4,47	4,80	7,3 %			
Lundin Petroleum AB	136,21	20. des	-1,8 %	133,77	133,71	0,0 %			
Endring vår portefølje						3,8 %	9,5 %		
Endring Hovedporteføljen						398,36	398,2	0,0 %	2,2 %

Ukeporteføljen steg 3,8% i forrige uke, mens OSEBX var flat. Denne uken gjør vi to endringer i porteføljen. Vi tar ut Golden Ocean Group og Lundin, mens vi tar inn Royal Caribbean Cruises og DnB.

Vi tar inn DnB (DNB):

Fordi: DNB kursen presses nå pga at Nordea rapporterte økte shippingtap i Q4. Vårt inntrykk er at tapene innen dette segmentet blir betydelig lavere i DNB, noe som støttes av at banken hadde en shippingpresentasjon så sent som i Desember, som ikke indikerer raskt økende tap. Fra Nordea rapporten så vi at rentemargin og inntekter økte betydelig i Nordea Norge, som indikerer en positiv utvikling også i DNB. Inn i 2012 har pengemarkedsrente falt uten at bankene har redusert sine boliglans renter. Totalt sett kan dette tyde på at rentenetto estimatene er undervurdert. Prisingen er meget attraktiv på pris/bok 0.93 (ex GW på 3Q bok).

Vi tar inn Royal Caribbean Cruises (RCL):

Fordi: RCL opererer verdens nest største cruiseflåte, og får levert sine to siste nybygg i 2012 og 2014. Den siste uken har vi blitt tryggere på at ulykken med Costa Concordia har liten innvirkning på prisutviklingen og risikoen for oljeutslipp er også redusert, dog fortsatt til stede. De fundamentals forholdene for god inntjening i RCL er tilstede med lav kapasitetsvekst i industrien og et mer positivt syn på fremtiden blant konsumentene. Billettprisene for de viktige seilingene i 2. og 3.kvartal har faktisk blitt økt etter ulykken med Costa Concordia. Når konsensusestimaterne i tillegg har falt 9% i forkant av kvartalsrapporten (2.feb), synes vi risk/reward fremstår som attraktivt. Prising av RCL fremstår som svært lav både absolutt og ift historisk prising av selskapet. Aksjen handles i dag til P/E 7,5x på vårt 2012 estimat og P/E 9,6x på konsensus. Pris/bok på 0,66x reflekter også svært avmålte forventninger til selskapet og industrien fremover. Vi har en Sterk Kjøp anbefaling på RCL og kursmål NOK 295..

Vi beholder Transocean (RIG US):

Fordi: RIG er den billigste aksjen blant de store i rigguniverset etter den nylig gjennomførte emisjonen (utvannende), og tilbyr solid verdistøtte på USD 45 og en sterkt rabattert eksponering mot strammere riggmærkede og økt aktivitet i US GoM. Selskapet ligger an til en solid inntjeningsforbedring i 2012-13 ettersom et svakt operasjonelt 2011 (nedetid og økte vedlikeholdskostnader) vil være forbigående. På USD 45 handler aksjen nær historisk bunn på P/B (eksl. GW) like over 1.1x, og en implisitt verdi per 5g/6g ultradypvannsrigg på ~USD 544m (~USD 675m sektorsnitt) er lavest blant peers, hvilket gir 59 % oppside til vårt kursmål på USD 72 per aksje. Vi ser kun begrenset nedside for RIG ift Macondo-ulykken pga selskapets rettigheter under riggkontrakten med BP.

Vi beholder Deep Sea Supply (DESSC):

Fordi: Supplysektoren opplever en gradvis bedring i utnyttelsesgraden, som høsten 2011 kulminerte i et rekordsterkt spot marked for AHTS skip i Nordsjøen. Selv om dagratene har falt tilbake, viser utnyttelsesgraden ved inngangen til 2012 en forbedring i forhold til de foregående årene. Balansen mellom tilbud og etterspørsel i ferd med å gjenopprettes. Med fortsatt stigende aktivitetsnivå innenfor de store offshore regionene i sikte for 2012, svært avmålte forventninger til sektoren både absolutt og relativt og P/B nivåer på nivå med tidligere bunner er risk/reward fremstår særdeles attraktivt. Deep Sea Supply har flere skip som skal sluttes på kontrakt både innenfor PSV og AHTS segmentet, og vi har en kjøpsanbefaling med et kursmål på NOK 16. Selskapet prises attraktivt til P/E 6,1x og EV/EBITDA 7,1x på våre 2012 estimater. Vi forventer at selskapet sikrer seg flere kontrakter i månedene fremover.

Vi beholder Schibsted (SCH):

Fordi: Aksjen har falt på sitt sedvanlige sykliske vis, mens vi vil påstå at aksjen ikke er syklisk eksponert på samme måte som før. Tidligere var annonsevolumet i større grad syklisk (stilling og eiendom) mens det nå i større grad er motsyklisk (kjøp og salg konsumerer i mellom). Opplagsfallet for trykte aviser er negativt for Schibsted. VG og Aftenbladet står foran store utfordringer, og vil trolig måtte fortsette å øke prisene for å unngå underskudd. Det igjen vil kunne forsterke opplagsnedgangen, og vi er derfor forsiktige i verdsettelsen av tabloidavisene. De andre avisene er mer robuste, med lavere opplagsfall, og trolig mindre konkurransepress. Den store oppsiden ligger i ekspansjonen av rubrikk på nett. Om Schibsted klarer å gjenskape bare en halvpart av Blocket, er investeringen lønnsom. Vi tror de klarer mye mer, og deri ligger oppsiden for Schibstedaksjonærene.

Vi beholder Subsea 7 (SUBC):

Fordi: Selskapet har en sterk balanse og "begrenset" makroeksponering; inntjeningen støttes av rekordhøye ordrebooker samt vesentlig økning i boreaktivitet på dypt vann. SUBC er en global leder i en attraktiv industrinise og ordreinntaket bør fortsette å styrke seg i 2012 ettersom oljeselskapene starter å utvikle dypvannsfelt fra de siste seks års suksessfulle leteaktivitet – vi forventer at SUBC vil vise sterk inntjeningsvekst frem mot 2020+. Timing for å kjøpe SUBC er god; aksjen er ned 7% siste 3 måneder - 12% dårligere enn OSEBX. I tillegg er aksjen attraktivt priset på 2012 P/E 13.8x, EV/EBIT 8.9x og goodwilljustert P/B (2011 BV) på 2.1x tatt i betraktning at aksjen bunnet på P/B 1.5x i 2008.

Disclaimer

Disclosures

This document has been prepared by Swedbank First Securities, an investment banking firm domiciled in Norway, under the supervision of The Financial Supervisory Authority of Norway (Kredittilsynet) and Sweden (Finansinspektionen), 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 Swedbank First Securities. Swedbank AB has not altered the document. Swedbank AB is under the supervision of The Swedish Financial Supervisory Authority (Finansinspektionen).

Share ownership

Swedbank First Securities 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. Swedbank First Securities 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 Stig Erik Kyrkjæide is responsible for the analysis of DESSC and RCL.

Analyst Pål Holdø Dahl is responsible for the analysis of SUBC

Analyst Bjørn Thoresen is responsible for the analysis of RIG

Analyst Einar Strømstad is responsible for the analysis of SCH

Analyst Bengt Kirkøen is responsible for the analysis of DNB

Analysts do not hold shares in the companies they analyse.

Employees in Swedbank First Securities AS own 29,349 shares in DNB, 2,598 shares in SUBC, 65,390 shares in DESSC, 0 shares in SCH, 21,423 shares in RCL and 0 shares in RIG

Details of stock holdings are updated once a week.

Employees in Swedbank First Securities may have indirect ownership in the companies described herein as a result of investments in securities' funds or similar. Swedbank First Securities tied agents (hereunder employees of tied agents) may have holdings in the companies described herein. Furthermore, Swedbank First Securities/First Asset Management AS is appointed by LSAM as investment manager to several funds. These funds may have holdings in the companies described herein and employees of Swedbank First Securities 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 Swedbank First Securities and no part of this report may be reproduced in any manner, or used other than as intended, without the prior written permission of Swedbank First Securities. The information contained in this document has been taken from sources deemed to be reliable. Swedbank First Securities 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. Swedbank First Securities 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. Swedbank First Securities 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. Swedbank First Securities shall not have any responsibility for any such violations.

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