Danske Andelskassers Bank A/S

FLSmidth halvårsregnskab 2012

15. august 2012

Fondskode: 1023446

Aktuel kurs: 355,20

Kursmål: 500,00

FLSmidths ordreindgang i 2. kvartal var bedre end ventet, men til gengæld skuffer indtjeningen markant.

Følgende gjorde sig gældende for 2. kvartal for FLSmidth:

- Nettoresultat på DKK 233 mio. mod ventet DKK 356 mio.
- Indtjening (EBIT) på DKK 349 mio. mod ventet DKK 500 mio.
- EBIT-margin 5,8 procent mod ventet 8,5 procent
- Omsætning på DKK 6.036 mio. mod ventet DKK 5.851 mio.

FLSmidth nedjusterer samtidig forventningerne for heláret 2012, hvor der nu ventes følgende:

- Omsætning på DKK 25—26 mia. (tidligere DKK 24-26 mia.)
- EBIT-margin på 8-9 procent mod tidligere 9-10 procent.

Konklusion

Regnskabet fra FLSmidth skuffer på indtjeningssiden og med nedjusteringen, mens ordreindgangen ser fornuftig ud. Den primære grund til nedjusteringen af EBIT marginen skyldes en nedskrivning på kapitaliserede omkostninger til forskning og udviklingen. Nedskrivningen er med andre en engangsnedskrivning. Dermed er regnskabet ikke umiddelbart så negativt, som det ser ud til ved første øjekast.

Generelt var 2. kvartal præget af en stærk underliggende efterspørgsel og ordreindgang. Hverken tilgangen af projekter eller den løbende dialog med kunderne tegner til at ændre sig væsentligt, hvilket også kan ses i den pæne omsætning. Det er også positivt, at Non-Ferrous divisionen overrasker med en omsætning på DKK 2.057 mio. mod ventet DKK 1.855 mio. og en EBITA på DKK 193 mio. mod forventet DKK 186 mio.

Indtjeningen i Cement-divisionen overrasker også positivt, og det er vigtigt at bemærke, at der inden for Cement fortsat er stor tilbudsaktivitet i mange dele af verden, især i Latinamerika og visse dele af Mellemøsten, Afrika og Sydøstasien. I Indien er cementforbruget fortsat afdæmpet, men antallet af forespørgsler og tilbudsaktiviteter i det hele taget er begyndt at stige.

I forlængelse af regnskabsaflæggelsen offentliggør FLSmidth, at selskabet køber det amerikanske selskab Decanter Machine, der producerer centrifuger til mineindustrien. Prisen er uoplyst.

Vi fastholder vores købsanbefaling på FLSmidth med et 12-18 måneders kursmål på 500.