

# Årsregnskab fra A.P. Møller–Mærsk

## Bedre end ventet regnskab og udsigter

13. marts 2008

Fondskode: 1024450  
og 1024442

I 2007 realiserede A.P. Møller – Mærsk et nettoresultat på 19,2 mia., hvilket var noget højere end de forventninger som de danske aktieanalytikere havde lagt for dagen.

De positive afvigelser i forhold til forventningerne skyldes primært, at A.P. Møller – Mærsk har realiseret DKK 6 mia. i salgsvancer mod forventet DKK 5 mia. kr. Derudover overraskede Olie & Gas positivt med et nettoresultat på DKK 8,9 mia. mod forventet DKK 8,1 mia., hvilket primært skyldes en produktion i Qatar på 51 mio. tønder mod forventet 42 mio. tønder.

Især forventningerne til 2008 løftede aktiekursen. A.P. Møller – Mærsk's forventninger til 2008 lyder på et nettoresultat på imellem DKK 18-20 mia. Dette svarer meget godt til markedets konsensus-forventninger som inden regnskabet lød på ca. DKK 20,5 mia. Selskabets forventninger er baserede på en USD/DKK kurs på 5,00, samt en oliepris på ca. USD 105 pr. tønde året ud. Det anslås at et 10% fald i USD (til kurs 4,50) vil give en negativ virkning på DKK 2 mia. kr. Vores forventninger er at USD vil handle i niveauet 4,78-4,80 i 1. halvår 2008, men vil være stigende i 2. halvår 2008. Dette er således positiv for A.P. Møller – Mærsk.

Omsætningen i 2008 ventes at blive på DKK 300 mia. kr. Det ligger dermed på niveau med markedets forventninger. Forventninger til containerdivisionen (A.P. Møller – Mærsk giver ikke konkrete tal på divisionsniveau) er baseret på en beskeden stigning på ruterne til USA, og at der ikke opstår yderligere økonomisk afmatning. Vi ser dette som det største faremoment for aktiekursens udvikling i det kommende år.

Aktien handler i øjeblikket til en pris pr. indtjeningskrone, også kaldet P/E, på 10,3 for 2008 og 8,5 for 2009, hvilket historisk set er billigt. Vi fastholder vores langsigtede anbefaling af A.P. Møller – Mærsk, som vores foretrukne transportselskab, men nedjusterer vores 12-18 mdr.'s kursmål til DKK 65.000.