

4. kvartalsregnskab 2018 FLSmidth & Co.

Opdateret den 1. februar 2019

Aktien

Dato: 31.01.2019

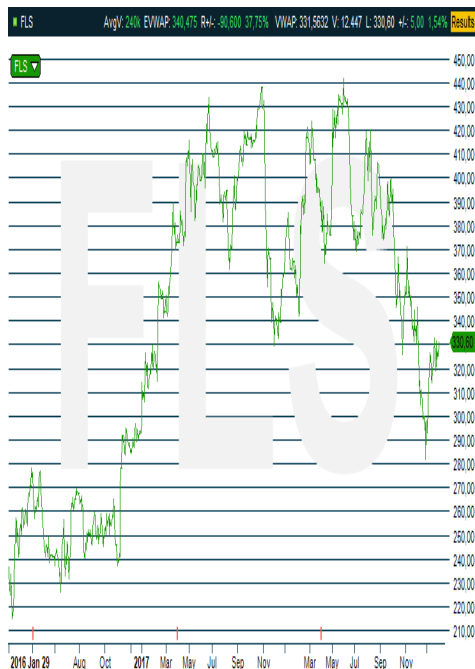
Kursmål: 400

Kurs: 315

Fondskode: 1023446

Risiko: Høj

Web: <http://flsmidth.com>



Finanskalender:

02.05.2019 1. kvartalsregnskab 2019

07.08.2019 2. kvartalsregnskab 2019

29.10.2019 3. kvartalsregnskab 2019

Selskabets ledelse:

Vagn Ove Sørensen, bestyrelsesformand

Thomas Schulz, CEO

Lars Vestergaard, CFO

4. kvartalsregnskabet for 2018 fra FL Smidth ligger generelt svagt under forventningen.

Hovedtallene fra regnskabspræsentationen:

- Omsætning : DKK 5.450 mio. mod forventet DKK 5.397 mio. (1,0%)
- EBITA : DKK 419 mio. mod forventet DKK 425 mio. (-1,4%)
- EBITA-Margin : 9,4% mod forventet 9,9%
- Ordreindgang: DKK 4.503 mio. mod forventet DKK 5.039 mio. (-10,6%)
- Nettoresultat : DKK 169 mio. mod forventet DKK 285 mio. (-40,7%)

Selskabet indstiller til udbetaling af udbytte for 2018 på DKK 9,0 pr. aktie.

Modsat 3. kvartalsregnskabet for 2018 er det nu Cement-divisionen, som skuffer og kommer ud lavere end forventet. Omsætningen er ca. 14% lavere end forventet, og EBITA ca. 22% lavere end forventet. Omsætningen for Mining-divisionen er som forventet, men EBITA er ca. 8% bedre end forventet.

FLSmidth er forberedt på fremtiden og tryk ved udviklingen i 2019. Det er udgangspunktet for topchefen i ingeniørkoncernen, Thomas Schulz. "I vores forventninger ser du, at for alle områder ligger den lave ende af, hvad vi guider, højere end resultatet for 2018, og det viser, hvor trygge ved det kommende år vi er," påpeger Thomas Schulz. FLSmidth estimerer for 2019 en omsætning på 19-21 mio. kr. og en overskudsgrad på EBITA-niveau på 9-10 pct. I 2018 var omsætningen på 18.750 mio. kr., og overskudsgraden var på 8,5 pct. Det er inden for Mining, at FLSmidth venter fremgang. "Cement er stabil, og forbedringen i indtjeningen skal komme fra os selv, og i Mining ser vi en moderat positiv fremtid. Men vi ser selvfølgelig, at den makroøkonomiske udvikling er blevet mere negativ, og spørgsmålet er, hvor meget det vil ramme Mining eller ej," siger Thomas Schulz. "Men hvad vi ser for tiden er, at Mining er i god form," tilføjer han.

Trods det lidt svagere 4. kvartalsregnskab bekræfter den stærke ordreindgang for hele 2018 (DKK 19.170 mio., +13% i forhold til 2017) os i, at FLSmidth & Co. fortsat står stærkt gående ind i 2019. Efterspørgslen efter materiel til mine- og cementindustrien er fortsat intakt trods handelskrig. Vi fastholder derfor vores købsanbefaling, men justerer vores kursmål til 400.

Kurstriggere:

- Fortsat global økonomisk vækst og efterspørgsel efter metaller og cement
- Nye ordrer fra mineindustrien
- Stigende metalpriser
- Bortfald af sanktioner mod Iran

Kursrisici:

- Global handelskrig og afventende investeringslyst i minesektoren
- Kraftigt fald i metalpriserne
- Udskydelse af ordrer

Selskabsprofil

FLSmidth blev stiftet tilbage i 1882 af Frederik Læssøe Smidth som "Teknisk Bureau". I 1887 blev medarbejderne Poul Larsen og Alexander Foss optaget som partnere og firmaet skiftede navn til FLSmidth.

Forretningen tog for alvor fart efter Frederik Smidths død i 1899. Alexander Foss og Poul Larsen fandt ud af, at man kunne producere cement af mosejord fra Jylland.

Netop dette er fortsat en del af FLSmidths forretning den dag i dag – hvor hovedfokus er på de to divisioner "Cement" og "Mining".

I dag har FLSmidth & Co kontorer i over 50 lande og opererer i over 100 lande globalt med over 11.000 ansatte.

Globalt er omsætningen fordelt med ca. 25% i Asien, 22% i Nordamerika, 19% i Sydamerika, 17% i Afrika, 11% i Europa & 6% i Oceanien.

FLSmidth har opstillet langsigtede finansielle mål for virksomheden:

- ◆ Årligt vækst i omsætningen: over markeds gennemsnittet
- ◆ EBITA-margin: 10-13%
- ◆ ROCE: >20%
- ◆ Finansiell gearing: <2
- ◆ Payout ratio: 30-50% af årets overskud

Forretningsmodel og strategi

FLSmidth opererer globalt som producent og leverandør af anlæg til cementindustrien og minedrift.

Mining:

Minedivisionen udgør ca. 54% af omsætningen.

Mineindustrien har gennem de senere år været præget af overinvestering i minekapacitet før finanskrisen. De seneste år ser dette billede ud til at være vendt, og vi ser igen en øget efterspørgsel i mineindustrien. Især pga. øget efterspørgsel efter kobber. Forbruget af kobber til sol- og vindenergi samt elbiler er betydelig større end til de traditionelle energikilder og biler.

Cement:

Cementdivisionen udgør ca. 46% af omsætningen.

I modsætning til minedivisionen oplever cementmarkedet ikke samme udsving i vækstraterne. Cementdivisionen er præget af fokus på omkostningsstyring og effektivisering af procedurer samt produktivitet.

Det globale cementmarked vokser årligt med ca. 3-4%.

De makrofaktorer, som driver FLSmidth & Cos børsværdi, er:

- ◆ Øget global vækst og øget efterspørgsel efter mineraler og cement.
- ◆ Transformation fra konventionelle energikilder til sol- og vindenergi.
- ◆ Øget udvikling og salg af elbiler giver øget efterspørgsel efter mineraler – især kobber.

De virksomhedsspecifikke faktorer, som driver FLSmidth & Cos børsværdi, er:

- ◆ Øget effektivisering og fokus på omkostningsbesparelser.
- ◆ Digitalisering & globalisering.
- ◆ Vækst uden yderligere investeringer i bygninger, kapitalstruktur og IT.

FLSmidth: First impression table

DKKm	Actual	Danske		Cons.		
	Q4 18	Q4 18	Diff %	Q4 18	Diff %	Q4 17
Sales	5,450	5,266	3.5%	5,478	-0.50%	4,836
- Mining	3,117	2,924	6.6%	3,102	0.49%	2,653
- Cement	2,335	2,382	-2.0%	2,396	-2.6%	2,352
- Eliminations	-2.00	-40.0	n.m	-20.4	n.m	-169
Gross profit	1,312	1,324	-0.94%			1,234
EBITDA	582	583	-0.11%			382
EBITA	511	519	-1.6%	539	-5.2%	465
- Mining	387	336	15.2%	359	7.7%	238
- Cement	127	183	-31%	163	-22.3%	216
- Eliminations	-3.00	0	n.m	16.4	n.m	11.0
EBIT	419	434	-3.5%	443	-5.4%	372
Pre-tax profit	326	414	-21.3%			282
Net profit or loss	169	284	-41%	285	-41%	-183
Order intake	4,503	4,820	-6.6%	4,788	-5.9%	4,836
- Mining	2,980	3,100	-3.9%	3,027	-1.5%	2,589
- Cement	1,524	1,750	-12.9%	1,775	-14.2%	2,277
- Eliminations	-1.00	-30.0	n.m	-14.1	n.m	-30.0
Sales growth	12.7%	8.9%		13.3%		-
Gross margin	24.1%	25%		-		26%
EBITDA margin	10.7%	11.1%		-		7.9%
EBITA margin	9.4%	9.9%		9.8%		9.6%
- Mining	12.4%	11.5%		11.6%		9.0%
- Cement	5.4%	7.7%		6.8%		9.2%
EBIT margin	7.7%	8.2%		8.1%		7.7%

Source: Danske Bank Markets and Company data

Dette materiale henvender sig til Danske Andelskassers Banks kunder og må ikke uden Danske Andelskassers Banks udtrykkelige samtykke offentliggøres eller distribueres videre. Materialet er udarbejdet på grundlag af informationer fra kilder, som Danske Andelskassers Bank finder troværdige. Danske Andelskassers Bank påtager sig dog intet ansvar for mangler, herunder eventuelle fejl i kilder, trykfejl eller beregningsfejl, samt efterfølgende ændrede forudsæt-

ninger. Anbefalinger i materialet er udtryk for bankens generelle holdning og kan ikke alene danne grundlag for investeringsbeslutninger. Danske Andelskassers Bank fraskriver sig ethvert ansvar for tab, der måtte have direkte eller indirekte sammenhæng med dispositioner, der er foretaget alene på baggrund af anbefalinger i materialet. Banken eller dens ansatte kan besidde finansielle instrumenter omhandlet i materialet.