

ANBEFALTE AKSJER

Kjøp GSF, ta gevinst i BAKKA

Vår portefølje gjorde + 1.1% fra mandag formiddag til mandag formiddag. Til sammenlikning gjorde OSEBX + 2.2%. Så langt i 2017 er vår portefølje opp 18.1%, mot 8.3% for OSEBX.

Vi gjør et par endringer denne uken. Vi tar gevinst i Bakkafrost (BAKKA), og erstatter den med Grieg Seafood (GSF). Vi tok BAKKA inn i porteføljen i uke 16 på kurs 269.26. Aksjen har gitt ca. 36% avkastning siden det, og vi mener at tiden er inne for å ta gevinst. Vi ønsker å opprettholde eksponeringen inne sjømat og tar som erstatning Grieg Seafood inn i porteføljen. Sistnevnte rapporterte nylig noe bedre Q3-tall enn ventet og guidet samtidig for en utsetting av smolt som støtter de annonserte vekstmålene frem til 2020. Vi oppjusterte kursmålet i etterkant av rapporten.

For øvrig er våre aksjer, med begrunnelse, de følgende:

Bakkafrost (BAKKA): Aksjen går ut av porteføljen. Oppdrettslaks har fremdeles rekordpriser, og det er foreløpig ingen tegn på at markedet ikke tar unna tilbudet. Prisingen på sektoren har fremdeles ikke kommet i takt med de fundamentale faktorene i markedet. Bakkafrost er kostnadsleder og har dermed blant bransjens beste marginer. Etter rekordresultater i Q2 og kursoppgang de siste ukene har vi imidlertid tatt anbefalingen ned til Hold.

Salmar ASA (SALM): Oppdrettslaks har fremdeles rekordpriser, og det er foreløpig ingen tegn på at markedet ikke tar unna tilbudet. Prisingen på sektoren er fremdeles ikke i takt med de fundamentale faktorene i markedet.

Skandiabanken (SKBN): Skandiabanken har en nettbasert forretningsmodell, uten filialer. Dette gir lave kostnader. Etterspørselen etter personlån er høy, og tapene lave. Skandiabanken har høyere lønnsomhet enn mesteparten av norsk bankvesen for øvrig, hvilket gir grunnlag for høyere verdsettelse.

Statoil (STL): DNB tror på stigende oljepris utover i 2017. Samtidig leverte Statoil kvartalstall i andre kvartal som var vesentlig bedre enn ventet. Sammen gjør dette at vi tror Statoil vil gi god avkastning fremover

Stolt-Nielsen (SNI): Selskapet eier og driver en kjemikalietankflåte, og har i tillegg logistikkvirksomhet i form av tankanlegg på land. Konsernet har også fiskeoppdrett.

Golden Ocean (GOGL): Tørrbulkratene fortsetter å styrke seg. Etter en relativt svak forsesong, har sommeren så langt vært positiv. Videre forventes eksport av jernmalm fra Brasil å øke utover høsten. Det overordnede bildet på hvorfor tørrbulk er spennende nå, er at ordreboken er på det laveste siden 2002. Brutto antar vi flåteveksten blir 2.5-3% i 2018, og justert for skraping blir netttotallet lavere. Det skal ikke mye til før etterspørselen etter tørrbulk stiger mer enn det, og da har vi en rateoppgang. Vi har kursmål 82 kroner pr aksje.

Axactor (AXA): Gjeldsinnkrevingselskap med fokus på Sør-Europa og Tyskland. Europeiske banker er i stigende grad interessert i å selge sine gjeldsporteføljer. Axactors forretningside er å være kjøper når bankene ønsker å selge. Selskapet har hentet NOK 598 Mn i en emisjon. Gevaran, et selskap kontrollert av John Fredriksen, har tegnet seg for 151 mn aksjer som tilsvarer 9.9 av utestående aksjer. DNB Markets var rådgiver for Axactor AB i den nylig gjennomførte rettede emisjonen i selskapet.

I vår beregning av avkastning, baserer vi inn- og utkursen på åpningskurser mandag morgen. For selskaper på OBX-indeksen bruker vi gjennomsnittlig kurs frem til kl. 10

Endringer denne uken

Aksjer inn	Aksjer ut
Grieg Seafoods	Bakkafrost

Tegnforklaringer

EPS	Fortjeneste pr aksje
CEPS	Kontantinntjening pr aksje
DPS	Utbytte pr aksje
P	Aksjekurs
ROCE	Avkastning sysselsatt kapital
ROE	Egenkapitalavkastning
EK	Egenkapital
NAV	Eiendelers nettoverdi
EV	Markedsverdi pluss gjeld
P/E	Kurs/Fortjeneste pr aksje
EBIT	Driftsresultat
EBITDA	Driftsresultat før avskrivninger

ANALYTIKERE

Kristian Tunaal
 Kristian.tunaal@dnb.no
 TLF: 08940

på mandag, mens vi for andre aksjer bruker snittet frem til hhv. kl. 12 og kl 14 for aksjer på hhv. OB Match og OB Standard. Våre avkastningstall for siste uke referert ovenfor er derfor foreløpige, og vil bli justert. Avkastningen for OSEBX beregnes fra kurs kl. 10.00 mandag.

Portefølje Selskap	Siste Kurs	Siden tatt inn			Forrige uke		
		Uke	Kurs inn	Avkastning*	Kurs inn	Dividende	Avkastning
SALMAR ASA	223.76	4	243.5	-8.1%	219.84	-	1.8%
STOLT-NIELSEN LTD	116.20	22	127.9	-9.1%	115.43	-	0.7%
SKANDIABANKEN ASA	82.19	12	74.4	10.4%	82.53	-	-0.4%
BAKKAFROST P/F	365.65	16	269.3	35.8%	349.33	-	4.7%
STATOIL ASA	148.03	21	153.0	-3.3%	145.66	-	1.6%
GOLDEN OCEAN GROUP LTD	72.07	33	64.19	12.3%	74.43	-	-3.2%
AXACTOR	2.97	33	2.5	16.9%	2.90	-	2.4%
SPAREBANK 1 SR BANK ASA	83.86	36	82.8	1.3%	82.77	-	1.3%
Endring porteføljen forrige uke				1.1%			
Endring OSEBX forrige uke				2.2%			
Endring portefølje 2017				18.1%			
Endring OSEBX 2017				8.3%			

Source: DNB Markets

* Ikke inkl. dividende

**inkl. dividende

4 September 2017

Stolt-Nielsen

	2013	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Salgsinntekter (USDm)	2,139	2,183	2,034	1,914	2,017	2,148	2,246
EBITDA adj (USDm)	376	381	453	465	487	546	587
EBIT adj (USDm)	179	180	231	231	226	280	321
PTP (USDm)	108	93	147	129	97	156	199
EPS rapp. (USD)	1.48	1.35	2.38	2.03	1.36	2.29	2.93
EPS just. (USD)	1.20	1.20	2.11	2.01	1.40	2.29	2.93
DPS (USD)	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Salgsvekst (%)	2.4	2.1	-6.8	-5.9	5.4	6.5	4.6
EBITDA vekst just. (%)	20.6	1.2	19.0	2.6	4.7	12.0	7.6
EPS vekst just. (%)	217.4	0.1	75.7	-4.8	-30.3	63.3	28.0
EBITDA margin just. (%)	17.6	17.4	22.3	24.3	24.1	25.4	26.1
EV/Salgsinntekter just. (x)	1.51	1.21	1.15	1.54	1.63	1.43	1.27
EV/EBITDA just. (x)	8.6	6.9	5.2	6.3	6.8	5.6	4.8
EV/EBIT just. (x)	18.1	14.7	10.1	12.8	14.6	10.9	8.9
P/E just. (x)	22.9	14.0	5.7	6.1	10.7	6.6	5.1
P/Bok (x)	1.01	0.68	0.51	0.50	0.62	0.56	0.52
ROE (%)	5.6	5.2	9.7	8.3	5.7	8.7	10.5
Direkteavkastning (%)	3.6	5.9	8.4	8.1	6.7	6.7	6.7

Statoil

	2013	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Salgsinntekter (USDbn)	109	99	60	46	60	59	60
EBITDA adj (USDbn)	39	25	18	12	23	26	29
EBIT adj (USDbn)	28	22	10	4	13	15	18
PTP (USDbn)	23	18	0	0	13	14	17
EPS rapp. (USD)	2.11	1.22	-1.63	-0.91	1.31	1.54	1.79
EPS just. (USD)	2.52	1.99	0.77	-0.07	1.42	1.54	1.79
DPS (USD)	1.19	1.70	0.90	0.88	0.88	0.88	0.88
Salgsvekst (%)	-12.5	-8.7	-39.9	-23.1	30.5	-2.2	1.8
EBITDA vekst just. (%)	-9.2	-35.9	-28.5	-35.7	100.4	9.9	14.8
EPS vekst just. (%)	-15.0	-21.2	-61.2	nm	nm	8.3	16.4
EBITDA margin just. (%)	36.3	25.5	30.3	25.4	38.9	43.7	49.3
P/E (x)	11.5	14.5	nm	nm	14.5	12.3	10.6
P/E just. (x)	9.6	8.9	18.2	nm	13.3	12.3	10.6
P/Bok (x)	1.31	1.10	1.11	1.68	1.57	1.49	1.39
ROE (%)	11.6	7.0	nm	nm	11.4	12.4	13.6
ROCE etter skatt (%)	11.8	7.2	nm	130.1	8.5	10.3	11.9
Direkteavkastning (%)	4.9	9.6	6.5	4.8	4.6	4.6	4.6
Brent spot (USD/bbl)	108.6	99.2	52.5	43.7	54.1	61.2	67.6
NBP spot (USD/mmBTU)	10.7	8.2	6.5	4.7	5.4	6.0	6.5
Equity production (kboed)	1941.5	1927.5	1970.5	1978.3	2065.5	2042.0	2122.1

Golden Ocean

	2013	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Salgsinntekter (USDm)	31	53	108	168	295	430	489
EBITDA adj (USDm)	18	29	-18	-4	103	221	277
EBIT adj (USDm)	7	10	-224	-69	25	126	182
PTP (USDm)	4	16	-221	-128	-28	75	137
EPS rapp. (USD)	0.14	2.23	-8.63	-1.57	-0.25	0.57	1.04
EPS just. (USD)	0.16	1.39	-4.73	-1.29	-0.25	0.57	1.04
DPS (USD)	0.71	0.45	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Salgsvekst (%)	-6.8	72.6	103.4	55.6	75.9	45.7	13.6
EBITDA vekst just. (%)	-15.3	63.9	nm	nm	nm	115.4	25.7
EPS vekst just. (%)	-39.3	782.8	nm	nm	nm	nm	83.5
EBITDA margin just. (%)	58.2	55.3	nm	nm	34.7	51.3	56.7
EV/Salgsinntekter just. (x)	33.91	9.72	8.91	7.18	7.65	5.44	4.31
EV/EBITDA just. (x)	58.2	17.6	nm	nm	22.1	10.6	7.6
EV/EBIT just. (x)	nm	nm	nm	nm	nm	18.6	11.6
P/E just. (x)	nm	14.7	nm	nm	nm	16.5	9.0
P/Bok (x)	3.45	0.24	0.13	0.37	0.83	0.84	0.77
ROE (%)	1.2	2.7	nm	nm	nm	5.2	9.0
Direkteavkastning (%)	1.7	2.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

4 September 2017

SalMar

	2013	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Salgsinntekter (NOKm)	6,246	7,186	7,326	9,030	9,275	10,046	10,485
EBITDA adj (NOKm)	1,485	2,157	1,725	2,790	3,364	3,347	3,438
EBIT adj (NOKm)	1,260	1,879	1,404	2,432	2,972	2,947	3,038
PTP (NOKm)	2,322	1,629	1,383	3,342	2,673	3,139	3,276
EPS rapp. (NOK)	15.80	10.52	9.73	23.28	18.37	21.34	22.31
EPS just. (NOK)	11.42	12.00	9.47	18.95	21.47	21.34	22.31
DPS (NOK)	8.00	10.00	10.00	12.00	12.00	12.00	12.00
Salgsvekst (%)	48.5	15.1	2.0	23.3	2.7	8.3	4.4
EBITDA vekst just. (%)	189.4	45.2	-20.0	61.7	20.6	-0.5	2.7
EPS vekst just. (%)	179.2	5.1	-21.1	100.2	13.3	-0.6	4.5
EBITDA margin just. (%)	23.8	30.0	23.5	30.9	36.3	33.3	32.8
EV/Salgsinntekter just. (x)	1.61	2.26	2.68	3.40	2.67	2.29	2.01
EV/EBITDA just. (x)	6.8	7.5	11.4	11.0	7.4	6.9	6.1
EV/EBIT just. (x)	8.0	8.7	14.0	12.6	8.3	7.8	6.9
P/E just. (x)	6.5	10.6	16.4	13.6	10.5	10.5	10.1
P/Bok (x)	1.66	2.81	3.36	4.38	3.41	2.99	2.63
ROE (%)	44.6	23.4	21.3	44.3	29.4	30.3	27.8
ROCE (%)	20.1	26.3	18.4	28.8	32.8	31.3	30.2
Direkteavkastning (%)	10.8	7.8	6.5	4.6	5.3	5.3	5.3

Grieg Seafood

	2013	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Salgsinntekter (NOKm)	2,425	2,739	4,638	6,604	6,910	6,961	7,470
EBITDA adj (NOKm)	484	421	261	1,342	1,328	1,547	1,692
EBIT adj (NOKm)	348	280	48	1,167	1,134	1,343	1,484
PTP (NOKm)	545	161	-9	1,561	861	1,284	1,442
EPS rapp. (NOK)	3.86	1.24	-0.01	10.59	5.80	8.95	10.05
EPS just. (NOK)	2.14	1.66	-0.23	7.12	7.66	8.95	10.05
DPS (NOK)	0.00	0.50	0.50	4.50	3.00	4.00	5.00
Salgsvekst (%)	16.7	12.9	69.3	42.4	4.6	0.7	7.3
EBITDA vekst just. (%)	nm	-13.1	-37.9	413.2	-1.0	16.5	9.4
EPS vekst just. (%)	nm	-22.1	nm	nm	7.6	16.9	12.3
EBITDA margin just. (%)	20.0	15.4	5.6	20.3	19.2	22.2	22.7
EV/Salgsinntekter just. (x)	1.71	1.73	1.16	1.60	1.43	1.29	1.10
EV/EBITDA just. (x)	8.5	11.3	20.5	7.9	7.4	5.8	4.8
EV/EBIT just. (x)	11.9	16.9	nm	9.0	8.7	6.7	5.5
P/E just. (x)	11.5	17.1	nm	11.5	10.2	8.7	7.7
P/Bok (x)	1.38	1.42	1.54	2.85	2.46	2.07	1.78
ROE (%)	24.7	6.5	nm	43.4	19.1	25.9	24.8
ROCE (%)	10.8	7.8	1.2	26.7	23.5	26.2	27.8
Direkteavkastning (%)	0.0	1.8	1.6	5.5	3.9	5.1	6.4

Axactor

	2016	2017e	2018e	2019e
Salgsinntekter (EURm)	37	88	179	287
PTP (EURm)	-12	18	61	105
EPS rapp. (EUR)	-0.01	0.01	0.03	0.06
DPS (EUR)	0.00	0.00	0.00	0.03
Salgsvekst (%)	nm	137.3	103.1	60.0
P/Bok (x)	1.96	1.83	1.54	1.35
ROE (%)	nm	6.6	17.2	25.4
Direkteavkastning (%)	0.0	0.0	0.0	8.8

4 September 2017

Sparebank1 SR-Bank

	2013	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Netto renteinntekter	2,119	2,404	2,593	2,871	3,146	3,275	3,411
Netto provisjon	1,380	183	1,527	1,439	1,518	1,572	1,615
Salgsinntekter	4,498	2,161	4,429	4,968	5,169	5,409	5,602
Driftskostnader	-2,019	-2,056	-1,863	-2,032	-2,124	-2,140	-2,148
Resultat før provisjon	2,479	2,858	2,566	2,936	3,045	3,269	3,454
Nedskrivninger på utlån	-132	-257	-420	-778	-611	-662	-624
Resultat før skatt	2,347	2,601	2,146	2,158	2,434	2,607	2,829
EPS rapp. (NOK)	7.27	8.19	6.83	6.86	7.54	8.08	8.75
EPS just. (NOK)	7.34	7.62	6.83	6.60	7.54	8.08	8.75
DPS (NOK)	1.60	2.00	1.50	2.25	3.00	4.00	4.50
Salgsvekst (%)	18.8	-52.0	105.0	12.2	4.1	4.6	3.6
EPS just. vekst (%)	37.9	3.9	-10.4	-3.4	14.2	7.3	8.2
P/E just. (X)	8.2	6.9	5.8	9.2	11.1	10.4	9.6
P/bok (X)	1.10	0.87	0.59	0.85	1.09	1.03	0.98
Direkteavkastning (%)	2.7	3.8	3.8	3.7	3.6	4.8	5.4

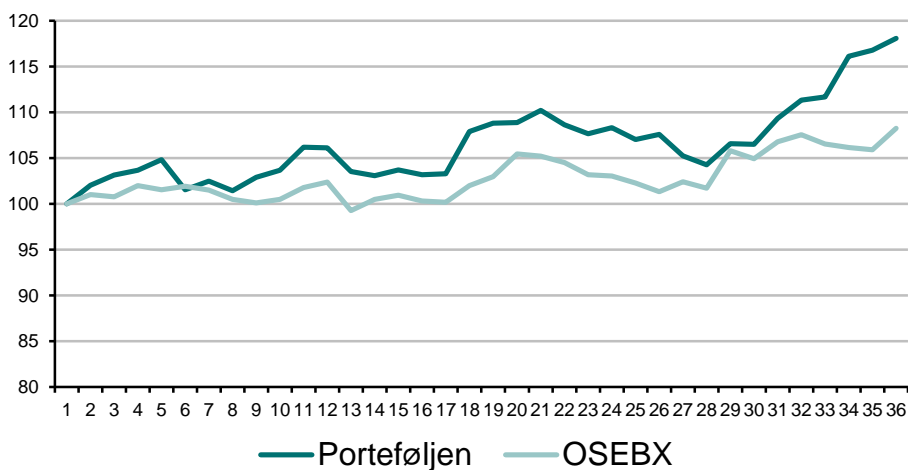
Source: Company (historical figures), DNB Markets (estimates)

Skandiabanken

	2013	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Netto renteinntekter	557	845	962	1,178	1,290	1,499	1,699
Netto provisjon	152	148	157	180	176	200	234
Salgsinntekter	729	1,017	1,107	1,590	1,480	1,699	1,933
Driftskostnader	-421	-462	-569	-565	-597	-601	-598
Resultat før provisjon	308	555	539	1,025	883	1,098	1,335
Nedskrivninger på utlån	-30	-40	-29	-53	-24	-78	-81
Resultat før skatt	278	515	510	972	859	1,021	1,254
EPS rapp. (NOK)			3.48	7.21	5.82	6.86	8.43
EPS just. (NOK)			4.14	5.25	5.70	6.94	8.43
DPS (NOK)			0.00	1.50	0.58	0.69	1.60
Salgsvekst (%)	16.2	39.5	8.9	43.6	-6.9	14.8	13.7
EPS just. vekst (%)	nm	nm	nm	26.9	8.4	21.8	21.5
P/E just. (X)			11.8	13.4	14.4	11.8	9.7
P/bok (X)			1.34	1.62	1.72	1.51	1.31
Direkteavkastning (%)	nm	nm	0.0	2.1	0.7	0.8	2.0

Source: Company (historical figures), DNB Markets (estimates)

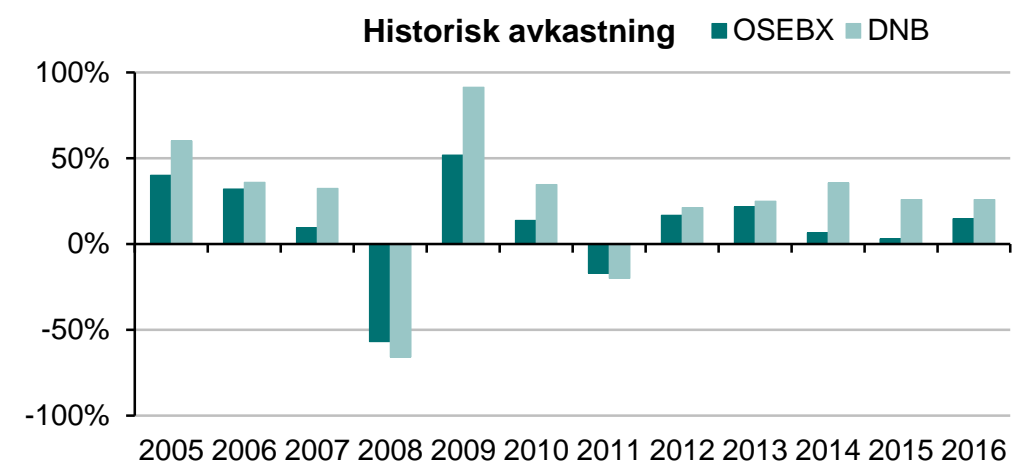
Avkastning YTD



Source: DNB Markets

4 September 2017

Avkastning 2005-2013



DNB MARKETS ANBEFALINGER

Anbefalinger						
Selskap	Ticker	Kurs	Anbefaling	Kursmål	Analytiker	Valuta
A. P. Møller Mærsk	maerskb	12620.00	BUY	15300.00	Dyvik	DKK
AcadeMedia AB	ACAD	55.50	BUY	85.00	Bonnevier	SEK
AF Gruppen	AFG	147.00	SELL	115.00	Mortensen	NOK
Ahlsell AB	AHSL	55.75	BUY	68.00	Bonnevier	SEK
Akastor	AKA	15.30	BUY	17.50	Knudssøn	NOK
Aker	AKER	287.00	HOLD	357.00	Karlsen	NOK
Aker BP ASA	AKERBP	144.20	BUY	167.00	Martinsen	NOK
Aker Solutions	AKSO	36.69	HOLD	33.00	Masdal	NOK
Alfa Laval	ALFA	182.90	HOLD	200.00	Magnergård	SEK
Alligator Bioscience	ATORX	27.00	BUY	35.00	Ling	SEK
Archer	ARCHER	9.89	HOLD	10.00	Karlsen	NOK
Assa Abloy	ASSAB	174.00	HOLD	183.00	Holmberg	SEK
Atea	ATEA	107.00	SELL	98.00	Roth	NOK
Atlas Copco	ATCOA	314.00	HOLD	325.00	Larshammar	SEK
Atwood Oceanics	ATW	7.05	NO REC		Karlsen	USD
Austevoll Seafood	AUSS	80.75	BUY	91.00	Aukner	NOK
Autoliv	ALIV	872.50	BUY	1040.00	Magnergård	SEK
Avance Gas	AVANCE	21.10	BUY	34.00	Dyvik	NOK
Avanza Bank	AZA	332.50	BUY	450.00	McBeath	SEK
Awilco Drilling	AWDR	26.50	HOLD	32.00	Karlsen	NOK
Axactor	AXA	2.99	BUY	5.00	Gehin	NOK
Bakkafrost	BAKKA	372.70	HOLD	360.00	Aukner	NOK
Balder	BALDB	208.60	HOLD	220.00	Mortensen	SEK
Betsson	BETSB	74.70	BUY	110.00	Arnell	SEK
BillerudKorsnäs	BILL	130.70	BUY	155.00	Sjöberg	SEK
Borr Drilling	BDRILL	28.80	BUY	35.00	Karlsen	NOK
Borregaard	BRG	91.75	BUY	110.00	Veddeng	NOK
BW LPG	BWLPG	33.00	BUY	49.00	Dyvik	NOK
BW Offshore	BWO	25.10	HOLD	22.00	Knudssøn	NOK
Cargotec	CGC	50.15	HOLD	53.00	Magnergård	EUR
Carlsberg	CARLB	722.00	SELL	600.00	Dahl	DKK
Castellum	CAST	125.10	SELL	115.00	Mortensen	SEK
CGG	CGG	4.88	SELL	1.75	Masdal	EUR
Chr. Hansen	CHR	542.00	HOLD	500.26	Dahl	DKK
Citycon	CTY1S	2.29	BUY	2.55	Mortensen	EUR
Coloplast	COLOB	514.50	BUY	600.00	Dahl	DKK
Coor Service Management	COOR	57.50	BUY	70.00	Bonnevier	SEK
D/S Norden	DNORD	130.80	BUY	158.00	Dyvik	DKK
Danske Bank	DANSKE	246.80	BUY	275.00	Astrup	DKK
Deep Sea Supply	DESSC		NO REC		Knudssøn	NOK
DHT Holdings	DHT	3.77	HOLD	4.25	Dyvik	USD
Diamond Offshore	DO	12.07	SELL	10.00	Karlsen	USD
DNB	DNB	151.40	NO REC		Astrup	NOK
DNO	DNO	12.10	BUY	13.10	Martinsen	NOK
DOF	DOF	0.81	NO REC		Knudssøn	NOK
Dorian LPG	LPG	7.06	BUY	11.00	Dyvik	USD
Eidesvik Offshore	EIOF	7.02	NO REC		Knudssøn	NOK
Electrolux	ELUX	290.50	BUY	320.00	Magnergård	SEK
Elekta	EKTAB	83.35	BUY	110.00	Ling	SEK
Ensco	ESV	4.53	NO REC		Karlsen	USD
Entra	ENTRA	113.00	HOLD	112.00	Mortensen	NOK
Epic Gas	EPIC	11.00	BUY	23.00	Dyvik	NOK
Euronav	EURN	7.55	HOLD	7.00	Dyvik	USD
Europris	EPR	36.30	BUY	42.00	Westgaard	NOK
Evolution Gaming	EVO	484.50	BUY	540.00	Arnell	SEK
Fabege	FABG	159.00	SELL	145.00	Mortensen	SEK

Source: DNB Markets

DNB MARKETS ANBEFALINGER

Anbefalinger Selskap	Ticker	Kurs	Anbefaling	Kursmål	Analytiker	Valuta
Farstad Shipping	FAR	0.28	NO REC		Knudssøn	NOK
Flex LNG	FLNG	9.90	BUY	17.00	Dyvik	NOK
Fortum	FORTUM	15.20	SELL	11.20	Ervasti	EUR
Fred Olsen Energy	FOE	9.23	SELL	3.00	Karlsen	NOK
Frontline	FRO	40.00	HOLD	42.00	Dyvik	NOK
GasLog	GLOG	16.75	BUY	16.20	Dyvik	USD
Gener8 Maritime	GNRT	4.66	HOLD	5.00	Dyvik	USD
Getinge	GETIB	146.60	HOLD	155.00	Ling	SEK
Gjensidige Forsikring	GJF	135.10	HOLD	150.00	Gehin	NOK
GN Group	GN	210.50	SELL	155.00	Dahl	DKK
Golar LNG	GLNG	21.45	BUY	36.00	Dyvik	USD
Golar LNG Partners	GMLP	22.24	HOLD	23.00	Dyvik	USD
Golden Ocean	GOGL	72.60	BUY	83.00	Dyvik	NOK
Grieg Seafood	GSF	77.75	BUY	80.00	Aukner	NOK
Havila Shipping	HAVI	0.15	SELL	0.50	Alvestad	NOK
Helgeland Sparebank	HELG	89.00	BUY	100.00	Astrup	NOK
Hennes & Mauritz	HMB	200.70	HOLD	225.00	Arnell	SEK
Hexagon AB	HEXAB	393.00	BUY	450.00	Larshammar	SEK
Hexagon Composites	HEX	27.70	BUY	30.00	Krohn	NOK
Hexpol	HPOLB	78.25	SELL	85.00	Holmberg	SEK
Holmen	HOLMB SS	349.70	SELL	320.00	Ervasti	SEK
Hufvudstaden	HUFV	142.30	SELL	130.00	Mortensen	SEK
Humana	HUM	58.00	BUY	78.00	Bonnevier	SEK
Husqvarna	HUSQb	80.80	BUY	95.00	Magnergård	SEK
Höegh LNG Holdings	HLNG	82.00	BUY	112.00	Dyvik	NOK
Höegh LNG Partners	HMLP	18.55	BUY	23.10	Dyvik	USD
Industrivärden	INDUc	191.70	SELL	185.00	Sjöberg	SEK
Investor	INVEb	374.40	BUY	430.00	Sjöberg	SEK
Jm Ab	JM	258.30	SELL	270.00	Mortensen	SEK
Kindred Group	KINDSDB	88.95	BUY	115.00	Arnell	SEK
Kinnevik	KINVb	240.80	BUY	262.00	Sjöberg	SEK
Klövern	KLOVb	10.97	BUY	11.00	Mortensen	SEK
KNOT Offshore Partners	KNOP	23.65	HOLD	18.90	Dyvik	USD
Kone	KNEBV	45.49	BUY	49.00	Holmberg	EUR
Konecranes	KCR1V		HOLD	39.00	Magnergård	EUR
Kongsberg Gruppen	KOG	127.50	BUY	156.00	Ronold Mathisen	NOK
Kungsleden	KLED	53.40	HOLD	58.00	Mortensen	SEK
Kværner	KVAER	11.20	HOLD	11.20	Knudssøn	NOK
Latour	LATOb	101.30	HOLD	402.00	Sjöberg	SEK
Lerøy	LSG	51.65	HOLD	53.00	Aukner	NOK
Loomis	LOOMb	291.00	BUY	345.00	Bonnevier	SEK
Lundbeck	LUN	404.30	SELL	350.00	Dahl	DKK
Lundbergs	LUNDb	620.00	SELL	615.00	Sjöberg	SEK
Lundin Petroleum	LUPE	172.10	BUY	200.00	Martinsen	SEK
Marine Harvest	MHG	152.40	BUY	165.00	Aukner	NOK
Medistim	MEDI	74.00	HOLD	74.00	Krohn	NOK
Metsa Board	METSB	5.58	BUY	7.80	Ervasti	EUR
MSAB	MELK	515.00	SELL	470.00	Sjöberg	SEK
MTG	MTGb	287.30	BUY	345.00	Arnell	SEK
Ncc	NCC	206.70	HOLD	230.00	Montgomery	SEK
NetEnt	NETb	77.40	BUY	90.00	Arnell	SEK
Nets	NETS	157.70	BUY	143.00	Roth	DKK
Nibe Industrier	NIBEB	73.60	BUY	80.00	Holmberg	SEK
Nobia	NOBI	77.80	BUY	115.00	Holmberg	SEK
Noble	NE	3.42	SELL	2.00	Karlsen	USD
Nokian Tyres	NRE1V	35.80	BUY	43.00	Holmberg	EUR
Nordea	NDA	107.00	HOLD	112.00	McBeath	SEK

Source: DNB Markets

DNB MARKETS ANBEFALINGER

Anbefalinger						
Selskap	Ticker	Kurs	Anbefaling	Kursmål	Analytiker	Valuta
Nordic Nanovector	NANO	83.90	BUY	145.00	Ling	NOK
Nordic Semiconductor	NOD	41.70	BUY	51.00	Roth	NOK
Norsk Hydro	NHY	56.90	HOLD	52.00	Veddeng	NOK
North Energy	NORTH	2.08	HOLD	1.10	Martinsen	NOK
Norway Royal Salmon	NRS	174.50	BUY	185.00	Aukner	NOK
Norwegian Air Shuttle	NAS	193.70	SELL	170.00	Westgaard	NOK
Norwegian Finans Holding	NOFI	90.00	BUY	115.00	Astrup	NOK
Norwegian Property	NPRO	9.40	BUY	11.50	Mortensen	NOK
Novo Nordisk	NVO	298.40	HOLD	310.00	Dahl	DKK
Novozymes	NZYMB	319.00	SELL	250.00	Dahl	DKK
NRC Group	NRC	56.50	BUY	70.00	Mortensen	NOK
Ocean Rig	ORIG	0.18	SELL	0.05	Karlsen	USD
Ocean Yield	OCY	68.50	HOLD	68.00	Masdal	NOK
Odfjell	ODF	27.10	BUY	37.00	Dyvik	NOK
Odfjell Drilling	ODL	24.60	BUY	24.00	Karlsen	NOK
Olav Thon	OLT	170.00	BUY	210.00	Mortensen	NOK
Oncopeptides	ONCO	62.25	BUY	82.00	Ling	SEK
Opera	OPERA	24.00	BUY	46.00	Roth	NOK
Oriflame	ORI	285.60	SELL	308.00	Krohn	SEK
Orkla	ORK	80.65	HOLD	85.00	Westgaard	NOK
Pacific Drilling	PACD	0.43	SELL	0.20	Karlsen	USD
Pandox	PNDXB	143.90	HOLD	145.00	Mortensen	SEK
Pareto Bank	PARB	36.70	BUY	44.00	Astrup	NOK
Peab	PEAB	90.70	SELL	87.00	Montgomery	SEK
Petroleum Geo-Services	PGS	14.74	SELL	13.00	Masdal	NOK
Polarcus	PLCS	1.11	SELL	1.00	Masdal	NOK
Prosafe	PRS	19.70	HOLD	30.00	Masdal	NOK
Q-Free	QFR	8.88	HOLD	8.00	Roth	NOK
Recipharm	RECIB	86.75	HOLD	110.00	Ling	SEK
Rezidor	REZT	29.30	HOLD	34.00	Krohn	SEK
Rowan	RDC	10.21	BUY	12.00	Karlsen	USD
Safe Bulkers	SB	3.50	BUY	3.60	Dyvik	USD
Saipem	SPM	3.09	SELL	2.90	Karlsen	EUR
SalMar	SALM	224.50	BUY	250.00	Aukner	NOK
Sampo Oyj	SAMPO	44.46	HOLD	46.00	Gehin	EUR
Sandvik	SAND	133.30	BUY	160.00	Larshammar	SEK
SCA	SCAB	65.75	HOLD	285.00	Ervasti	SEK
Scandi Standard	SCST	58.75	BUY	64.00	Aukner	SEK
Scandic Hotels	SHOT	110.00	BUY	130.00	Bonnevier	SEK
Schibsted	SCHA	192.50	SELL	200.00	Westgaard	NOK
Scorpio Tankers	STNG	4.02	HOLD	4.10	Dyvik	USD
Seadrill	SDRL	2.50	NO REC		Karlsen	NOK
SEB	SEB	103.10	SELL	98.00	McBeath	SEK
Securitas	SECUB	130.50	BUY	165.00	Bonnevier	SEK
Selvaag Bolig	SBO	35.60	HOLD	38.00	Mortensen	NOK
Sevan Marine	SEVAN	13.95	HOLD	14.00	Knudssøn	NOK
Siem Offshore	SIOFF	1.90	NO REC		Knudssøn	NOK
Skandiabanken	SKBN	82.00	BUY	97.00	Astrup	NOK
Skanska	SKA	179.40	HOLD	195.00	Mortensen	SEK
SKF	SKFB	159.50	HOLD	190.00	Larshammar	SEK
Solstad Farstad	SOFF	8.01	NO REC		Knudssøn	NOK
Songa Offshore	SONG	44.50	HOLD	42.50	Karlsen	NOK
Sparebank1 Nord-Norge	NONG	61.50	BUY	70.00	Astrup	NOK
Sparebank1 SMN	MING	81.25	BUY	96.00	Astrup	NOK

Source: DNB Markets

DNB MARKETS ANBEFALINGER

Anbefalinger						
Selskap	Ticker	Kurs	Anbefaling	Kursmål	Analytiker	Valuta
Sparebank1 SR-Bank	SRBANK	84.00	BUY	98.00	Astrup	NOK
Sparebanken Møre	MORG	255.00	HOLD	258.00	Astrup	NOK
Sparebanken Sør	SOR	103.00	HOLD	107.00	Astrup	NOK
Sparebanken Øst	SPOG	56.00	HOLD	58.00	Astrup	NOK
Spectrum	SPU	36.00	SELL	27.00	Masdal	NOK
Sponda	SDA1V	5.14	NO REC		Mortensen	EUR
Statoil	STL	147.70	BUY	170.00	Martinsen	NOK
Stolt-Nielsen	SNI	117.00	BUY	155.00	Dyvik	NOK
Stora Enso	STERV FH	11.11	HOLD	12.20	Ervasti	EUR
Storebrand	STB	64.40	BUY	80.00	Gehin	NOK
Subsea 7	SUBC	112.80	HOLD	120.00	Karlsen	NOK
Svenska Handelsbanken	SHB	118.10	SELL	112.00	McBeath	SEK
Sw edbank	SWEDA	214.50	SELL	185.00	McBeath	SEK
Sw edish Match	SWMA	283.30	HOLD	300.00	Arnell	SEK
Tanker Investments	TIL	34.60	HOLD	43.00	Dyvik	NOK
Targovax	TRVX	19.40	BUY	31.00	Ling	NOK
TechnipFMC	FTI	26.32	HOLD	27.00	Masdal	USD
Teekay Tankers	TNK	1.41	HOLD	1.70	Dyvik	USD
Telenor	TEL	159.60	BUY	168.00	Roth	NOK
TGS Nopec	TGS	165.20	HOLD	145.00	Masdal	NOK
The Scottish Salmon Company	SSC	10.80	BUY	13.00	Aukner	NOK
Thule Group	THULE	157.10	HOLD	165.00	Lundby	SEK
Tomra	TOM	118.00	HOLD	105.00	Veddeng	NOK
Topdanmark	TOP	248.50	HOLD	230.00	Gehin	DKK
Transocean	RIG	8.56	SELL	7.00	Karlsen	USD
Trelleborg	TRELB	190.50	HOLD	195.00	Larshammar	SEK
Tryg	TRYG	146.00	HOLD	150.00	Gehin	DKK
UPM	UPM	22.09	HOLD	25.00	Ervasti	EUR
Valmet	VALMT	16.39	HOLD	17.00	Ervasti	EUR
Veidekke	VEI	102.50	HOLD	108.00	Mortensen	NOK
Vestas Wind Systems	VWS	575.00	BUY	680.00	Veddeng	DKK
Vitrolife	VITR	665.00	BUY	650.00	Ling	SEK
Volvo	VOLVB	145.60	BUY	155.00	Magnergård	SEK
Wallenius Wilhelmsen Logistics	WWL	50.75	BUY	60.00	Dyvik	NOK
Wallenstam	WALLb	81.05	SELL	68.00	Mortensen	SEK
Weifa	WEIFA	34.80	NO REC		Ling	NOK
Wihlborgs	WIHL	193.20	HOLD	200.00	Mortensen	SEK
Wilh. Wilhelmsen Holding	WWI	242.00	BUY	315.00	Dyvik	NOK
William Demant Holding	WDH	166.40	SELL	145.00	Dahl	DKK
Wilson Therapeutics	WTX	82.00	BUY	125.00	Ling	SEK
Wärtsilä	WRT1V	58.10	HOLD	58.00	Magnergård	EUR
XXL	XXL	77.25	BUY	93.00	Westgaard	NOK
Yara	YAR	329.20	HOLD	320.00	Veddeng	NOK
YIT	YIT	7.36	SELL	6.60	Mortensen	EUR

Disclaimer

Denne rapport er utarbeidet av DNB Markets, et forretningsområde i DNB Bank ASA. Rapporten baserer seg på kilder som vurderes som pålitelige, men DNB Markets garanterer ikke at informasjonen er presis eller fullstendig. Uttalelser i rapporten reflekterer DNB Markets' oppfatning på det tidspunkt rapporten ble utarbeidet, og DNB Markets forbeholder seg retten til å endre oppfatning uten varsel. Rapporten skal ikke oppfattes som et tilbud om å kjøpe eller selge finansielle instrumenter eller som en anbefaling om investeringsstrategi. DNB Markets påtar seg ikke noe ansvar, verken for direkte eller indirekte tap, som følge av at rapporten legges til grunn for investeringsbeslutninger. Regler om konfidensialitet og informasjonshåndtering i DNB Bank og DNB Markets begrenser utveksling av informasjon mellom ulike enheter i DNB Markets og mellom DNB Markets og enheter i DNB-konsernet. Enheter i DNB-konsernet kan ha informasjon som er relevant for de forhold rapporten gjelder, men som ikke har vært tilgjengelig for forfatteren av rapporten. Distribusjon av analyser er i enkelte land regulert ved lov. Personer som mottar denne rapporten plikter å gjøre seg kjent med slike forhold og ikke formidle rapporten videre til personer som er hjemmehørende i land som er gjenstand for slike begrensninger. Om du har behov for ytterligere informasjon vedrørende rapporten, herunder informasjon om eierskap, offentlig kjente corporateoppdrag eller annen relevant informasjon jf lov om verdipapirhandel 2007/06/29 nr 75 og forskrift til verdipapirhandelloven 2007/06/29 nr 876 kan du ta kontakt med DNB Markets på telefon. Informasjon om DNB Markets Alminnelige forretningsvilkår er tilgjengelig på vår hjemmeside www.dnb.no/markets. Denne rapport er kun til bruk for våre kunder og er ikke ment for offentlig distribusjon. DNB Markets, DNB Bank ASA (organisasjonsnummer 984 851 006), er medlem av Norges Fondsmeglerforbund og er underlagt tilsyn av Finanstilsynet i Norge. DNB Markets er også underlagt lokale tilsyn i Singapore og Chile, og i noen grad i Storbritannia. Ytterligere informasjon om DNB Markets og DNB Bank ASA finnes på www.dnb.no.