

# ANBEFALTE AKSJER

## Kjøp Aker

Vår portefølje gjorde + 1.5% fra mandag formiddag til mandag formiddag. Til sammenlikning gjorde OSEBX + 1.8%. Så langt i 2017 er vår portefølje opp 19.7%, mot 10.9% for OSEBX.

Vi øker eksponeringen mot olje denne uken. Oljeprisen har steget så langt i september, og våre analyser tilsier at den skal stige ytterligere ut året. Etterspørselen fortsetter å øke, samtidig som at tilbudssiden synes å være under (relativ) kontroll.

**Salmar ASA (SALM):** Oppdrettslaks har fremdeles gode priser, sesongen tatt i betraktning. Normal sesongutvikling er at prisene stiger fra ca. uke 40 og utover. Da vil normalt også aksjene stige.

**Grieg Seafood ASA(GSF):** Grieg Seafood rapporterte nylig noe bedre Q2-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

**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

**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.

**Sparebank1 SR-Bank (SRBANK):** Med stabilisert oljepris og økt optimisme til råvaresektoren er vi optimister mhp bedring i marginer og lavere tap enn fryktet innen banksektoren. Dette gjelder ikke mist de mest oljeeksponerte områdene på Vestlandet.

**Odffjell Drilling ASA (ODL):** Oljeprisen stiger, og det kan synes som om vi nærmer oss en bunn i riggmarkedet, basert på antall forespørsler. ODL har high-spec ultra dypvannsrigger og dette er et markedssegment med for tiden høy utnyttelse.

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 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

### Endringer denne uken

Aksjer inn	Aksjer ut
Aker	Ingen

### 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

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 Uke	Kurs inn	Avkastning*	Forrige uke Kurs inn	Dividende	Avkastning
SALMAR ASA	228.39	4	243.5	-6.2%	226.73	-	0.7%
SKANDIABANKEN ASA	83.63	12	74.4	12.3%	81.02	-	3.2%
STATOIL ASA	152.94	21	153.0	0.0%	147.48	-	3.7%
GOLDEN OCEAN GROUP LTD	71.22	33	64.19	11.0%	75.54	-	-5.7%
AXACTOR	3.08	33	2.5	21.3%	2.95	-	4.4%
SPAREBANK 1 SR BANK ASA	84.04	36	82.8	1.5%	83.11	-	1.1%
GRIEG SEAFOOD ASA	78.33	37	78.8	-0.6%	79.00	-	-0.8%
ODFJELL DRILLING LTD	28.12	38	26.8	4.9%	26.75	-	5.1%
Endring porteføljens forrige uke				1.5%			
Endring OSEBX forrige uke				1.8%			
Endring portefølje 2017				19.7%			
Endring OSEBX 2017				10.9%			

Source: DNB Markets

\* Ikke inkl. dividende

18 September 2017

### Statoil

	2012	2013	2014	2015	2016	2017e	2018e
Salgsinntekter (USDbn)	124	109	99	60	46	60	59
EBITDA adj (USDbn)	43	39	25	18	12	23	26
EBIT adj (USDbn)	33	28	22	10	4	13	15
PTP (USDbn)	36	23	18	0	0	13	14
EPS rapp. (USD)	3.71	2.11	1.22	-1.63	-0.91	1.31	1.54
EPS just. (USD)	2.96	2.52	1.99	0.77	-0.07	1.42	1.54
DPS (USD)	1.16	1.19	1.70	0.90	0.88	0.88	0.88
Salgsvekst (%)	3.9	-12.5	-8.7	-39.9	-23.1	30.5	-2.2
EBITDA vekst just. (%)	5.7	-9.2	-35.9	-28.5	-35.7	100.4	9.9
EPS vekst just. (%)	3.7	-15.0	-21.2	-61.2	nm	nm	8.3
EBITDA margin just. (%)	34.9	36.3	25.5	30.3	25.4	38.9	43.7
P/E (x)	6.7	11.5	14.5	nm	nm	14.9	12.7
P/E just. (x)	8.4	9.6	8.9	18.2	nm	13.7	12.7
P/Bok (x)	1.39	1.31	1.10	1.11	1.68	1.62	1.53
ROE (%)	131.0	11.6	7.0	nm	nm	11.4	12.4
ROCE etter skatt (%)	18.0	11.8	7.2	nm	130.1	8.5	10.3
Direkteavkastning (%)	4.6	4.9	9.6	6.5	4.8	4.5	4.5
Brent spot (USD/bbl)	111.6	108.6	99.2	52.5	43.7	54.1	61.2
NBP spot (USD/mmBTU)	9.5	10.7	8.2	6.5	4.7	5.4	6.0
Equity production (kboed)	2004.0	1941.5	1927.5	1970.5	1978.3	2065.5	2042.0

### Golden Ocean

	2012	2013	2014	2015	2016	2017e	2018e
Salgsinntekter (USDm)	33	31	53	108	168	295	430
EBITDA adj (USDm)	21	18	29	-18	-4	103	221
EBIT adj (USDm)	10	7	10	-224	-69	25	126
PTP (USDm)	6	4	16	-221	-128	-28	75
EPS rapp. (USD)	0.24	0.14	2.23	-8.63	-1.57	-0.25	0.57
EPS just. (USD)	0.26	0.16	1.39	-4.73	-1.29	-0.25	0.57
DPS (USD)	1.20	0.71	0.45	0.00	0.00	0.00	0.00
Salgsvekst (%)	-38.3	-6.8	72.6	103.4	55.6	75.9	45.7
EBITDA vekst just. (%)	-49.8	-15.3	63.9	nm	nm	nm	115.4
EPS vekst just. (%)	-77.0	-39.3	782.8	nm	nm	nm	nm
EBITDA margin just. (%)	64.0	58.2	55.3	nm	nm	34.7	51.3
EV/Salgsinntekter just. (x)	18.51	33.91	9.72	8.91	7.18	7.47	5.30
EV/EBITDA just. (x)	28.9	58.2	17.6	nm	nm	21.5	10.3
EV/EBIT just. (x)	nm	nm	nm	nm	nm	nm	18.1
P/E just. (x)	91.1	nm	14.7	nm	nm	nm	15.7
P/Bok (x)	2.08	3.45	0.24	0.13	0.37	0.79	0.80
ROE (%)	1.8	1.2	2.7	nm	nm	nm	5.2
Direkteavkastning (%)	5.1	1.7	2.2	0.0	0.0	0.0	0.0

### Aker

	2012	2013	2014	2015	2016	2017e	2018e
Salgsinntekter (NOKm)	47	nm	nm	nm	1,905	nm	nm
EBITDA adj (NOKm)	-189	-235	-223	-219	1,707	-228	-220
EBIT adj (NOKm)	-204	-249	-238	-250	1,675	-244	-236
PTP (NOKm)	89	824	-1,316	611	2,618		
EPS rapp. (NOK)	0.93	11.29	-18.28	8.34	35.25		
EPS just. (NOK)	0.93	11.29	-18.28	8.34	35.25		
DPS (NOK)	12.00	13.00	10.00	10.00	16.00	16.00	16.00
Salgsvekst (%)	-96.1	nm	nm	nm	nm	nm	nm
EPS vekst just. (%)	-93.7	1110.7	nm	nm	322.7	nm	nm
3 års EPS CAGR (%)	R-	107.6	46.2	nm	nm	nm	nm
EBITDA margin just. (%)	nm	nm	nm	nm	89.6	nm	nm
P/E just. (x)	nm	19.1	nm	19.7	9.2		
ROE (%)	0.5	6.5	nm	5.5	20.9	nm	nm
Direkteavkastning (%)	5.8	6.0	6.3	6.1	5.0	5.3	5.3

18 September 2017

### SalMar

	2012	2013	2014	2015	2016	2017e	2018e
Salgsinntekter (NOKm)	4,207	6,246	7,186	7,326	9,030	9,275	10,046
EBITDA adj (NOKm)	513	1,485	2,157	1,725	2,790	3,364	3,347
EBIT adj (NOKm)	338	1,260	1,879	1,404	2,432	2,972	2,947
PTP (NOKm)	608	2,322	1,629	1,383	3,342	2,673	3,139
EPS rapp. (NOK)	4.14	15.80	10.52	9.73	23.28	18.37	21.34
EPS just. (NOK)	4.09	11.42	12.00	9.47	18.95	21.47	21.34
DPS (NOK)	0.00	8.00	10.00	10.00	12.00	12.00	12.00
Salgsvekst (%)	9.4	48.5	15.1	2.0	23.3	2.7	8.3
EBITDA vekst just. (%)	-31.6	189.4	45.2	-20.0	61.7	20.6	-0.5
EPS vekst just. (%)	134.1	179.2	5.1	-21.1	100.2	13.3	-0.6
EBITDA margin just. (%)	12.2	23.8	30.0	23.5	30.9	36.3	33.3
EV/Salgsinntekter just. (x)	1.66	1.61	2.26	2.68	3.40	2.71	2.32
EV/EBITDA just. (x)	13.6	6.8	7.5	11.4	11.0	7.5	7.0
EV/EBIT just. (x)	20.7	8.0	8.7	14.0	12.6	8.5	7.9
P/E just. (x)	10.9	6.5	10.6	16.4	13.6	10.6	10.7
P/Bok (x)	1.71	1.66	2.81	3.36	4.38	3.46	3.03
ROE (%)	18.1	44.6	23.4	21.3	44.3	29.4	30.3
ROCE (%)	6.4	20.1	26.3	18.4	28.8	32.8	31.3
Direkteavkastning (%)	0.0	10.8	7.8	6.5	4.6	5.3	5.3

### Grieg Seafood

	2012	2013	2014	2015	2016	2017e	2018e
Salgsinntekter (NOKm)	2,078	2,425	2,739	4,638	6,604	6,910	6,961
EBITDA adj (NOKm)	-30	484	421	261	1,342	1,328	1,547
EBIT adj (NOKm)	-191	348	280	48	1,167	1,134	1,343
PTP (NOKm)	-202	545	161	-9	1,561	861	1,284
EPS rapp. (NOK)	-1.32	3.86	1.24	-0.01	10.59	5.80	8.95
EPS just. (NOK)	-1.95	2.14	1.66	-0.23	7.12	7.66	8.95
DPS (NOK)	0.00	0.00	0.50	0.50	4.50	3.00	4.00
Salgsvekst (%)	0.7	16.7	12.9	69.3	42.4	4.6	0.7
EBITDA vekst just. (%)	nm	nm	-13.1	-37.9	413.2	-1.0	16.5
EPS vekst just. (%)	nm	nm	-22.1	nm	nm	7.6	16.9
EBITDA margin just. (%)	nm	20.0	15.4	5.6	20.3	19.2	22.2
EV/Salgsinntekter just. (x)	1.37	1.71	1.73	1.16	1.60	1.42	1.29
EV/EBITDA just. (x)	nm	8.5	11.3	20.5	7.9	7.4	5.8
EV/EBIT just. (x)	nm	11.9	16.9	nm	9.0	8.7	6.7
P/E just. (x)	nm	11.5	17.1	nm	11.5	10.1	8.7
P/Bok (x)	0.91	1.38	1.42	1.54	2.85	2.45	2.07
ROE (%)	nm	24.7	6.5	nm	43.4	19.1	25.9
ROCE (%)	nm	10.8	7.8	1.2	26.7	23.5	26.2
Direkteavkastning (%)	0.0	0.0	1.8	1.6	5.5	3.9	5.2

### Odfjell Drilling

	2012	2013	2014	2015	2016	2017e	2018e
Salgsinntekter (USDm)	1,094	1,173	1,088	927	657	610	565
EBITDA adj (USDm)	331	434	333	312	282	258	230
EBIT adj (USDm)	184	248	129	157	112	102	84
PTP (USDm)	148	171	79	-178	-40	43	36
EPS rapp. (USD)	0.08	0.29	0.21	-0.82	-0.33	0.15	0.14
EPS just. (USD)	0.08	0.29	0.21	-0.82	-0.33	0.15	0.14
DPS (USD)	0.00	0.00	0.05	0.00	0.00	0.00	0.00
Salgsvekst (%)	3.5	7.3	-7.3	-14.8	-29.1	-7.3	-7.4
EBITDA vekst just. (%)	-13.4	31.3	-23.4	-6.2	-9.5	-8.7	-10.8
EPS vekst just. (%)	14.3	262.5	-27.6	nm	nm	nm	-6.3
EBITDA margin just. (%)	30.3	37.0	30.6	33.7	43.0	42.3	40.8
EV/Salgsinntekter just. (x)		2.23	1.98	1.94	2.92	3.42	3.47
EV/EBITDA just. (x)		6.0	6.5	5.8	6.8	8.1	8.5
EV/EBIT just. (x)		10.6	16.7	11.5	17.1	20.3	23.3
P/E just. (x)		20.6	8.5	nm	nm	23.0	24.6
P/Bok (x)		1.06	0.32	0.12	0.56	0.94	0.90
ROE (%)	9.4	6.0	3.8	nm	nm	4.2	3.8
ROCE (%)	7.6	10.5	5.2	6.9	5.9	5.5	4.8
Direkteavkastning (%)	nm	0.0	2.8	0.0	0.0	0.0	0.0

### Axactor

	2016	2017e	2018e
Salgsinntekter (EURm)	37	88	179
PTP (EURm)	-12	18	61
EPS rapp. (EUR)	-0.01	0.01	0.03
DPS (EUR)	0.00	0.00	0.00
Salgsvekst (%)	nm	137.3	103.1
P/Bok (x)	1.96	1.84	1.55
ROE (%)	nm	6.6	17.2
Direkteavkastning (%)	0.0	0.0	0.0

### Sparebank1 SR-Bank

	2012	2013	2014	2015	2016	2017e	2018e
Netto renteinntekter	1,742	2,119	2,404	2,593	2,871	3,146	3,275
Netto provisjon	1,029	1,380	183	1,527	1,439	1,518	1,572
Salgsinntekter	3,786	4,498	2,161	4,429	4,968	5,169	5,409
Driftskostnader	-1,888	-2,019	-2,056	-1,863	-2,032	-2,124	-2,140
Resultat før provisjon	1,898	2,479	2,858	2,566	2,936	3,045	3,269
Nedskrivninger på utlån	-137	-132	-257	-420	-778	-611	-662
Resultat før skatt	1,761	2,347	2,601	2,146	2,158	2,434	2,607
EPS rapp. (NOK)	5.32	7.27	8.19	6.83	6.86	7.54	8.08
EPS just. (NOK)	5.32	7.34	7.62	6.83	6.60	7.54	8.08
DPS (NOK)	1.50	1.60	2.00	1.50	2.25	3.00	4.00
Salgsvekst (%)	15.9	18.8	-52.0	105.0	12.2	4.1	4.6
EPS just. vekst (%)	-1.8	37.9	3.9	-10.4	-3.4	14.2	7.3
P/E just. (X)	7.0	8.2	6.9	5.8	9.2	11.2	10.4
P/bok (X)	0.75	1.10	0.87	0.59	0.85	1.09	1.03
Direkteavkastning (%)	4.0	2.7	3.8	3.8	3.7	3.6	4.7

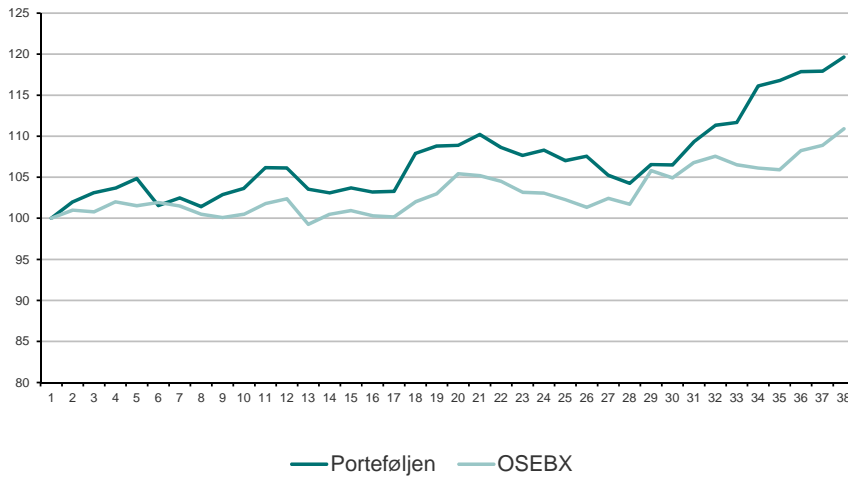
Source: Company (historical figures), DNB Markets (estimates)

### Skandiabanken

	2012	2013	2014	2015	2016	2017e	2018e
Netto renteinntekter	466	557	845	962	1,178	1,290	1,499
Netto provisjon	143	152	148	157	180	176	200
Salgsinntekter	628	729	1,017	1,107	1,590	1,480	1,699
Driftskostnader	-407	-421	-462	-569	-565	-597	-601
Resultat før provisjon	221	308	555	539	1,025	883	1,098
Nedskrivninger på utlån	-2	-30	-40	-29	-53	-24	-78
Resultat før skatt	218	278	515	510	972	859	1,021
EPS rapp. (NOK)				3.48	7.21	5.82	6.86
EPS just. (NOK)				4.14	5.25	5.70	6.94
DPS (NOK)				0.00	1.50	0.58	0.69
Salgsvekst (%)	5.2	16.2	39.5	8.9	43.6	-6.9	14.8
EPS just. vekst (%)	nm	nm	nm	nm	26.9	8.4	21.8
P/E just. (X)				11.8	13.4	14.5	11.9
P/bok (X)				1.34	1.62	1.73	1.52
Direkteavkastning (%)	nm	nm	nm	0.0	2.1	0.7	0.8

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

## Avkastning YTD



Source: DNB Markets

## Avkastning 2005-2016



Source: DNB Markets

18 September 2017

Anbefalinger					
Selskap	Ticker	Kurs	Anbefaling	Kursmål Analytiker	Valuta
A. P. Møller Mærsk	maerskb	11890.00	BUY	15300.00 Dyvik	DKK
Evolution Gaming	EVO	483.30	BUY	540.00 Arnell	SEK
AF Gruppen	AFG	144.00	SELL	115.00 Mortensen	NOK
Borr Drilling	AHSL	31.40	BUY	35.00 Karlsen	NOK
Akastor	AKA	16.10	BUY	17.50 Knudssøn	NOK
Aker	AKER	304.00	HOLD	357.00 Karlsen	NOK
Aker BP ASA	AKERBP	145.50	BUY	167.00 Martinsen	NOK
XXL	XXL	83.00	BUY	93.00 Westgaard	NOK
Alfa Laval	ALFA	189.60	HOLD	200.00 Magnergård	SEK
Nets	NETS	150.80	BUY	143.00 Roth	DKK
Archer	ARCHER	11.25	HOLD	10.00 Karlsen	NOK
Assa Abloy	ASSAB	179.20	HOLD	183.00 Holmberg	SEK
Atea	ATEA	105.50	SELL	98.00 Roth	NOK
Atlas Copco	ATCOA	325.10	HOLD	325.00 Larshammar	SEK
Atwood Oceanics	ATW	8.02	NO REC	Karlsen	USD
Loomis	LOOMb	300.30	BUY	345.00 Bonnevier	SEK
Autoliv	ALIV	998.50	BUY	1270.00 Magnergård	SEK
Avance Gas	AVANCE	21.30	BUY	34.00 Dyvik	NOK
Holmen	HOLMB SS	365.40	SELL	320.00 Ervasti	SEK
Awilco Drilling	AWDR	27.00	HOLD	32.00 Karlsen	NOK
Scandic Hotels	SHOT	109.50	BUY	130.00 Bonnevier	SEK
Bakkafrost	BAKKA	367.40	HOLD	360.00 Aukner	NOK
Gener8 Maritime	GNRT	4.86	HOLD	5.00 Dyvik	USD
NetEnt	NETb	72.65	BUY	90.00 Arnell	SEK
BillerudKorsnäs	BILL	132.70	BUY	155.00 Sjöberg	SEK
Axactor	AXA	3.05	BUY	5.00 Gehin	NOK
Borregaard	BRG	89.25	BUY	110.00 Veddeng	NOK
BW LPG	BWLPG	33.70	BUY	49.00 Dyvik	NOK
BW Offshore	BWO	26.90	HOLD	22.00 Knudssøn	NOK
Cargotec	CGC	49.08	HOLD	52.00 Kansanen	EUR
Carlsberg	CARLB	711.50	SELL	600.00 Dahl	DKK
Castellum	CAST	128.10	SELL	115.00 Mortensen	SEK
Norwegian Finans Holding	NOFI	95.00	BUY	115.00 Astrup	NOK
Chr. Hansen	CHR	542.50	HOLD	500.54 Dahl	DKK
Citycon	CTY1S	2.30	BUY	2.55 Mortensen	EUR
Coloplast	COLOB	501.50	BUY	600.00 Dahl	DKK
Securitas	SECUB	129.70	BUY	165.00 Bonnevier	SEK
D/S Norden	DNORD	130.10	BUY	158.00 Dyvik	DKK
Danske Bank	DANSKE	240.10	BUY	275.00 Astrup	DKK
DOF	DOF	0.85	NO REC	Knudssøn	NOK
DHT Holdings	DHT	3.87	HOLD	4.25 Dyvik	USD
Diamond Offshore	DO	13.24	SELL	10.00 Karlsen	USD
DNB	DNB	151.50	NO REC	Astrup	NOK
DNO	DNO	11.90	BUY	13.10 Martinsen	NOK
Eidesvik Offshore	EIOF	6.90	NO REC	Knudssøn	NOK
Dorian LPG	LPG	7.66	BUY	11.00 Dyvik	USD
Farstad Shipping	FAR		NO REC	Knudssøn	NOK
Electrolux	ELUX	285.10	BUY	320.00 Magnergård	SEK
Elektro	EKTAB	84.95	BUY	110.00 Ling	SEK
Ensco	ESV	5.18	NO REC	Karlsen	USD
Norsk Hydro	NHY	57.50	HOLD	52.00 Veddeng	NOK
Epic Gas	EPIC	10.75	BUY	23.00 Dyvik	NOK
Euronav	EURN	7.95	HOLD	7.00 Dyvik	USD
Austevoll Seafood	AUSS	82.25	BUY	91.00 Aukner	NOK
Wallenstam	WALLb	80.75	SELL	68.00 Mortensen	SEK
Fabege	FABG	159.90	SELL	145.00 Mortensen	SEK

Source: DNB Markets

18 September 2017

Anbefalinger					
Selskap	Ticker	Kurs	Anbefaling	Kursmål Analytiker	Valuta
Industrivärden	INDUc	200.40	SELL	185.00 Gunell	SEK
ALK-Abello	ALKb	1015.00	BUY	1200.00 Ingildsen	DKK
Skandiabanken	SKBN	82.50	BUY	97.00 Astrup	NOK
Fred Olsen Energy	FOE	9.96	SELL	3.00 Karlsen	NOK
Frontline	FRO	43.80	HOLD	42.00 Dyvik	NOK
GasLog	GLOG	16.85	HOLD	17.80 Dyvik	USD
Avanza Bank	AZA	330.20	BUY	450.00 McBeath	SEK
Getinge	GETIB	151.70	HOLD	155.00 Ling	SEK
Gjensidige Forsikring	GJF	136.30	HOLD	150.00 Gehin	NOK
GN Group	GN	214.20	SELL	155.00 Dahl	DKK
Golar LNG	GLNG	21.45	BUY	33.00 Dyvik	USD
Golar LNG Partners	GMLP	21.92	HOLD	21.00 Dyvik	USD
Golden Ocean	GOGL	69.50	BUY	83.00 Dyvik	NOK
Grieg Seafood	GSF	77.65	BUY	80.00 Aukner	NOK
Investor	INVEb	379.60	BUY	430.00 Gunell	SEK
Helgeland Sparebank	HELG	89.00	BUY	100.00 Astrup	NOK
Hennes & Mauritz	HMB	217.00	BUY	242.00 Arnell	SEK
Hexagon AB	HEXAB	398.90	BUY	450.00 Larshammar	SEK
Hexagon Composites	HEX	27.90	BUY	30.00 Krohn	NOK
Weifa	WEIFA	34.90	NO REC	Ling	NOK
Kinnevik	KINVb	250.10	BUY	262.00 Sjöberg	SEK
Hufvudstaden	HUFV	140.20	SELL	130.00 Mortensen	SEK
Medistim	MEDI	68.00	HOLD	74.00 Krohn	NOK
Husqvarna	HUSQb	80.65	BUY	95.00 Magnergård	SEK
Höegh LNG Holdings	HLNG	81.00	BUY	112.00 Dyvik	NOK
Alligator Bioscience	ATORX	27.00	BUY	35.00 Ling	SEK
Siem Offshore	SIOFF	1.88	NO REC	Knudssøn	NOK
Solstad Farstad	SOFF	6.97	NO REC	Knudssøn	NOK
Jm Ab	JM	243.90	SELL	235.00 Mortensen	SEK
Recipharm	RECIB	91.50	HOLD	110.00 Ling	SEK
Lundbergs	LUNDb	627.50	SELL	615.00 Gunell	SEK
Klövern	KLOVb	11.02	BUY	11.00 Mortensen	SEK
KNOT Offshore Partners	KNOP	23.40	HOLD	18.90 Dyvik	USD
Kone	KNEBV	47.10	BUY	49.00 Holmberg	EUR
Konecranes	KCR1V		HOLD	39.00 Magnergård	EUR
Kongsberg Gruppen	KOG	131.00	BUY	156.00 Ronold Mathisen	NOK
Kungsleden	KLED	55.00	HOLD	58.00 Mortensen	SEK
Kværner	KVAER	12.00	HOLD	11.20 Knudssøn	NOK
MSAB	MELK	529.00	SELL	470.00 Gunell	SEK
Lerøy	LSG	51.35	HOLD	53.00 Aukner	NOK
Kindred Group	KINDSDB	87.70	BUY	115.00 Arnell	SEK
Yara	YAR	346.60	HOLD	320.00 Veddeng	NOK
Sparebanken Sør	SOR	100.00	HOLD	107.00 Astrup	NOK
Lundin Petroleum	LUPE	172.90	BUY	196.00 Martinsen	SEK
Marine Harvest	MHG	153.80	BUY	165.00 Aukner	NOK
Stora Enso	STERV FH	11.46	HOLD	12.20 Ervasti	EUR
Latour	LATOb	106.00	HOLD	402.00 Gunell	SEK
Höegh LNG Partners	HMLP	18.45	BUY	23.10 Dyvik	USD
Nordic Nanovector	NANO	85.50	BUY	145.00 Ling	NOK
Ncc	NCC	206.30	HOLD	212.00 Montgomery	SEK
Fortum	FORTUM	15.90	SELL	11.20 Ervasti	EUR
CGG	CGG	5.05	SELL	1.75 Masdal	EUR
Vitrolife	VITR	670.00	BUY	650.00 Ling	SEK
Nordic Semiconductor	NOD	44.30	BUY	51.00 Roth	NOK
Noble	NE	3.96	SELL	2.00 Karlsen	USD
Nokian Tyres	NRE1V	37.35	BUY	43.00 Holmberg	EUR
Nordea	NDA	102.40	BUY	117.00 McBeath	SEK

Source: DNB Markets



18 September 2017

Anbefalinger					
Selskap	Ticker	Kurs	Anbefaling	Kursmål Analytiker	Valuta
Nibe Industrier	NIBEB	77.40	BUY	80.00 Holmberg	SEK
Betsson	BETSB	72.10	BUY	110.00 Arnell	SEK
Thule Group	THULE	154.70	HOLD	165.00 Lundby	SEK
North Energy	NORTH	2.04	HOLD	1.10 Martinsen	NOK
Norway Royal Salmon	NRS	167.00	BUY	185.00 Aukner	NOK
Norwegian Air Shuttle	NAS	233.00	SELL	170.00 Westgaard	NOK
Flex LNG	FLNG	9.66	BUY	14.70 Dyvik	NOK
Norwegian Property	NPRO	9.14	BUY	11.50 Mortensen	NOK
Novo Nordisk	NVO	300.50	HOLD	310.00 Dahl	DKK
Novozymes	NZYMB	313.10	SELL	250.00 Dahl	DKK
Coor Service Management	COOR	60.75	BUY	70.00 Bonnevier	SEK
Ocean Rig	ORIG	0.17	SELL	0.05 Karlsen	USD
Ocean Yield	OCY	72.00	HOLD	68.00 Masdal	NOK
Odfjell	ODF	26.50	BUY	37.00 Dyvik	NOK
Odfjell Drilling	ODL	27.80	BUY	24.00 Karlsen	NOK
Olav Thon	OLT	160.00	BUY	210.00 Mortensen	NOK
Alimak	ALIG	141.00	BUY	175.00 Holmberg	SEK
Opera	OPERA	23.80	BUY	46.00 Roth	NOK
Oriflame	ORI	265.20	SELL	308.00 Krohn	SEK
Orkla	ORK	79.75	HOLD	85.00 Westgaard	NOK
Pacific Drilling	PACD	0.18	SELL	0.20 Karlsen	USD
Europpris	EPR	36.60	BUY	42.00 Westgaard	NOK
UPM	UPM	22.29	HOLD	25.00 Ervasti	EUR
Peab	PEAB	86.65	SELL	84.00 Montgomery	SEK
Petroleum Geo-Services	PGS	16.03	SELL	13.00 Masdal	NOK
Polarcus	PLCS	1.16	SELL	1.00 Masdal	NOK
Prosafe	PRS	19.30	HOLD	30.00 Masdal	NOK
Q-Free	QFR	8.57	HOLD	8.00 Roth	NOK
Spectrum	SPU	35.00	SELL	27.00 Masdal	NOK
Rezidor	REZT	29.60	HOLD	34.00 Krohn	SEK
Rowan	RDC	11.24	BUY	12.00 Karlsen	USD
Safe Bulkers	SB	3.36	BUY	3.60 Dyvik	USD
Saipem	SPM	3.36	SELL	2.90 Karlsen	EUR
SalMar	SALM	227.80	BUY	250.00 Aukner	NOK
Sampo Oyj	SAMPO	43.80	HOLD	46.00 Gehin	EUR
Sandvik	SAND	135.40	BUY	160.00 Larshammar	SEK
SCA	SCAB	64.80	HOLD	285.00 Ervasti	SEK
Entra	ENTRA	111.50	HOLD	112.00 Mortensen	NOK
Vestas Wind Systems	VWS	543.50	BUY	680.00 Veddeng	DKK
Schibsted	SCHA	192.60	SELL	200.00 Westgaard	NOK
Scorpio Tankers	STNG	3.50	HOLD	4.10 Dyvik	USD
Seadrill	SDRL	1.80	NO REC	Karlsen	NOK
SEB	SEB	101.80	SELL	98.00 McBeath	SEK
Nobia	NOBI	78.10	BUY	115.00 Holmberg	SEK
Selvaag Bolig	SBO	34.80	HOLD	38.00 Mortensen	NOK
Sevan Marine	SEVAN	14.20	HOLD	14.00 Knudssøn	NOK
Aker Solutions	AKSO	39.78	HOLD	33.00 Masdal	NOK
TechnipFMC	FTI	27.06	HOLD	27.00 Masdal	USD
Skanska	SKA	177.80	HOLD	195.00 Mortensen	SEK
SKF	SKFB	165.30	HOLD	190.00 Larshammar	SEK
Scandi Standard	SCST	56.75	BUY	64.00 Aukner	SEK
Songa Offshore	SONG	47.50	HOLD	42.50 Karlsen	NOK
Sparebank1 Nord-Norge	NONG	60.75	BUY	70.00 Astrup	NOK
Sparebank1 SMN	MING	79.25	BUY	96.00 Astrup	NOK

Source: DNB Markets

18 September 2017

Anbefalinger						
Selskap	Ticker	Kurs	Anbefaling	Kursmål	Analytiker	Valuta
Sparebank1 SR-Bank	SRBANK	84.25	BUY	98.00	Astrup	NOK
Sparebanken Møre	MORG	266.00	HOLD	258.00	Astrup	NOK
Ahlsell AB		51.50	BUY	68.00	Bonnevier	SEK
Sparebanken Øst	SPOG	55.50	HOLD	58.00	Astrup	NOK
Humana	HUM	57.25	BUY	78.00	Bonnevier	SEK
Sponda	SDA1V	4.96	NO REC		Mortensen	EUR
Statoil	STL	152.90	BUY	170.00	Martinsen	NOK
Stolt-Nielsen	SNI	115.00	BUY	155.00	Dyvik	NOK
Wilson Therapeutics	WTX	82.75	BUY	125.00	Ling	SEK
Pandox	PNDXB	153.30	HOLD	145.00	Mortensen	SEK
Subsea 7	SUBC	120.70	HOLD	120.00	Karlsen	NOK
Svenska Handelsbanken	SHB	116.80	SELL	112.00	McBeath	SEK
Swedbank	SWEDA	215.10	SELL	185.00	McBeath	SEK
Swedish Match	SWMA	287.30	HOLD	300.00	Arnell	SEK
Tanker Investments	TIL	38.00	HOLD	43.00	Dyvik	NOK
Metsa Board	METSB	5.47	BUY	7.80	Ervasti	EUR
The Scottish Salmon Company	SSC	9.85	BUY	13.00	Aukner	NOK
Teekay Tankers	TNK	1.58	HOLD	1.70	Dyvik	USD
Telenor	TEL	162.60	BUY	168.00	Roth	NOK
TGS Nopec	TGS	182.90	HOLD	145.00	Masdal	NOK
Pareto Bank	PARB	36.30	BUY	44.00	Astrup	NOK
Lundbeck	LUN	362.20	SELL	350.00	Dahl	DKK
Tomra	TOM	113.50	HOLD	105.00	Veddeng	NOK
Topdanmark	TOP	232.60	HOLD	230.00	Gehin	DKK
Transocean	RIG	9.24	SELL	7.00	Karlsen	USD
Trelleborg	TRELB	199.70	HOLD	195.00	Larshammar	SEK
Tryg	TRYG	141.20	HOLD	150.00	Gehin	DKK
AcadeMedia AB	ACAD	60.00	BUY	85.00	Bonnevier	SEK
Valmet	VALMT	16.46	HOLD	17.00	Ervasti	EUR
Veidekke	VEI	100.00	HOLD	108.00	Mortensen	NOK
Oncopptides	ONCO	65.75	BUY	82.00	Ling	SEK
Storebrand	STB	61.50	BUY	80.00	Gehin	NOK
Volvo	VOLVB	148.40	BUY	155.00	Magnergård	SEK
Wallenius Wilhelmsen Logistics	WWL	52.25	BUY	60.00	Dyvik	NOK
Targovax	TRVX	18.60	BUY	31.00	Ling	NOK
MTG	MTGb	286.30	BUY	345.00	Arnell	SEK
Wihlborgs	WIHL	192.90	HOLD	200.00	Mortensen	SEK
Wilh. Wilhelmsen Holding	WWI	248.00	BUY	315.00	Dyvik	NOK
William Demant Holding	WDH	165.60	SELL	145.00	Dahl	DKK
Balder	BALDB	209.80	HOLD	220.00	Mortensen	SEK
Wärtsilä	WRT1V	57.90	HOLD	58.00	Magnergård	EUR
Hexpol	HPOLB	80.90	HOLD	85.00	Holmberg	SEK
NRC Group	NRC	54.50	BUY	70.00	Mortensen	NOK
YIT	YIT	6.96	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](http://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](http://www.dnb.no).