

# Lerøy Seafood AS Q4 - 2018

## Høydepunkter

- EBIT NOK 948 millioner
- Resultat før skatt på 260m, mot minus 188m året før
- Slaktevolum 49 414 tonn
- Ebit per kg på NOK 18.1
- Foreslått utbytte for 2019 på NOK 2,0 (opp fra 1,50)

## Økt lønnsomhet

Driftsinntekter (17%), Ebit (22%), Ebit/kg (10%), slaktevolum (17%) og EPS (25%) er alle voksende. Konsumveksten av sjømat i verden har vært gjennomsnittlig på 6,65% i 2018, etterspørselsveksten er stigende fra 2017 (3,67%).

## Aurora, Midt og Sjøtroll

Dersom vi ser på veksten og lønnsomheten delt opp i de tre norske oppdrettssektorene til Lerøy kan vi se noen forskjeller. Ebit/kg i Aurora (nord-norge) har hatt en vekst på marginale 2,4%, mens Midt og Sjøtroll har en vekst på henholdsvis 20,86% og 40,51%. Mye av det dårlige resultatet i Aurora skyldes brannen i Laksefjord, tiltak er iverksatt. Lerøy nevner at mye av denne veksten er pga kraftig kostnadsreduksjon over det siste året.

(Tall er Q4 2018 sammenlignet med Q4 2017)

## Pelagisk og hvitfisk

Harvest volum og ebit er marginalt dårligere enn i 2017, det meldes om dårlig utvikling i denne industrien i Norge, og Lerøy sier de har satt i gang tiltak for å snu trenden. Kvote for torsk og hyse for 2019 er henholdsvis ned 6,5% og 15% ellers god vekst i etterspørsel som presser prisene opp noe.

## **VAP, Salg og distribusjon**

EBIT Q4/18 var på NOK 134m, som er en oppgang fra Q4/17 på 9%. Lerøy melder om positiv vekst i både lønnsomheten og utviklingen med nøkkelkunder. De ser gradvis mer positive effekter ved å være et fullintegret lakseselskap.

## **Oppsummering**

Lerøy har bedret både topp- og bunnlinjen i Q4 2018, men likevel er det røde tall for Lerøy i dag på Oslo Børs. Det er tydelig at andre analytikere og markedet hadde høyere forventninger og det var reflektert i aksjekursen. Utbyttet er foreslått på NOK 2,0 per aksje, en oppgang fra 1,5 året før og 1,3 for to år siden. Lerøy har gjennomført store investeringsprosjekter i 2017 og 2018 og er nå klare for å nyte utbyttet dette vil gi.

Kostnadsnivået er rekordlavt innen laks og ørret, men selv ledelsen mener at de fortsatt har en vei å gå.

Det jeg ser som den største grunnen til at vi i dag ser en nedgang i aksjekursen er at det er rapportert om svakere resultat i Q1 i år enn i fjor, som følge av lavere slaktevolum av rød fisk. Samtidig så var nok forventningene fra markedet høyere enn det som ble presentert

**Anbefaling: HOLD**

**Kristian M. Innvær,**

Analytiker Fisk

**UiS Studentkapital AS**

