

Tallenes tale, Rockwool, Q2, - halvåret 2025

Dansk Aktionærforening, Vestegnen
Analyseprogram: Hitta Kursvinnare
Redaktør og rettigheder: Hans Aage Andersen
Dato: rapportering 20.08.2025, analyse 01.09.2025

Aktiens afkast og kursniveau frem mod 2029:

Forventet fremtidigt afkast pr. år, pct. p.a. **8 pct. p.a.**
(Kursgevinst 5 pct. plus udbytte 3 pct. ved PE 15, - absolut højeste PE og potentiale)

Kurs/kursændring på rapporteringsdagen (marked) **243/-16,2 pct. (0,2)**
Kurs, lavt niveau **221**
Kurs, højt niveau **268**

Ovennævnte "forventet fremtidigt afkast pr. år, pct." udtrykker både kursændring og udbytte og indikerer det samlede absolut højeste potentiale i aktien og er især velegnet til prioritering af de analyserede aktier i forhold til hinanden.

Aktien forventes at give et afkast i det lave niveau på 8 pct. p.a., hvilket nok skal betragtes som midlertidigt lavt, idet aktien på den lange bane har givet et afkast på 11,4 pct. p.a. PE på dagens kurs er på 12,5 og indikerer markedets ret lave forventninger til væksten, og aktien er fair til lavt prissat med PE/afkast på 1,6 (PE/afkast menes PE i forhold til afkastforventningerne). På rapporteringsdagen falder aktien markant med godt 16 pct., i et fladt marked. Dette markante fald tilskrives dels en nedjustering, dels en lavere indtjeningsvækst for virksomheden (se "virksomheden" nedenfor), end markedet havde forventet. Selskabets 3 selvstændigt arbejdende fabrikker i Rusland udgør en latent risiko for aktien.

Aktien i forhold til andre:

Gruppen: Grønne produkter og bæredygtige virksomheder/aktier. Denne gruppe er virksomheder, hvis produkter er en del af den grønne omstilling. 01.09.2025

Selskab	Afkast	PE	PE/afkast	Vækst	kursniv.	Bemærk.
	Pct. pa.			pct. pa.	Lavt/højt	
Vestas 01.09.2025	20	30	1,5	20	163/231	Q2 iu
NKT (1) 01.09.2025	11	12	1,1	9	648/828	Q2 iu
Ørsted (2) 01.09.2025	11	4	0,4	7	205/260	Q2 iu
Novonesis (3) 01.09.2025	10	76	7,6	9	460/540	Q2 iu
Rockwool (4) 01.09.2025	8	13	1,6	2	221/268	Q2

(1) Aktiefremskrivningen for NKT tager udgangspunkt i selskabets egne moderate forventninger til indeværende rapporteringsår. På den lange bane vil væksten være noget højere, set i lyset af virksomhedens massive investeringer i produktionskapacitet og en markedsposition med rige muligheder for at føre prispolitik.

(2) Usikker aktiefremskrivning. Ørstedes aktiefremskrivning er forenklet til en model, der siger god og stabil udvikling for EL-produktionen og udjævnede springvise indtægter fra salg af etablerede projekter, samt latente risici for yderligere hensættelser med værdiforringelser. Disse værdiforringelser, og tidligere, behøver ikke at være endegyldige, men foretages i henhold til de gældende regnskabsbestemmelser, og kan tilbageføres i tilfælde af en gunstig udvikling. Burde måske overføres til gruppen "højdespringere eller bundskrabere" pga. usikkert indtjeningsniveau.

(3) Novonesis. Novozymes og Chr. Hansen er fusioneret, med Novozymes som fortsættende selskab og med nyt selskabsnavn - Novonesis. Fremskrivningsmæssigt er det lidt problematisk at fastlægge væksthiveauet for det "nye" Novonesis.

(4) Rockwool er formentlig i en midlertidig periode med lavvækst.

Obligationer, 30 år 4 25 6 0 på aktienøgletal

Virksomheden kan over tid karakteriseres med en omsætningsvækst i det neutrale niveau, og med en endnu stærkere indtjeningsvækst i det høje niveau. Det er en stærk og god position, og indikerer god konkurrenceposition og efterspurgte produkter. Men lige i øjeblikket er momentum midlertidigt ikke med virksomheden og dens grønne produktet (isolering for varme/kulde) og grønne produkter i det hele taget. Med virksomhedens egne udmeldinger regnes med en omsætningsvækst på 4 pct. p.a. og en indtjeningsvækst på 2 pct. p.a., hvilket afviger betragteligt fra fortidens noget højere niveau. Der er derfor god grund til at forvente vækst igen, og det bliver spændende at følge væksten allerede i de kommende kvartaler, da der ikke foreligger noget strukturelt bag nedjusteringen.

Virksomhedsprofil: ROCKWOOL Group er verdens førende inden for stenuldsløsninger, der dækker bygningsisolering, industriel og teknisk isolering til procesindustrien, marine og offshore, skræddersyede løsninger til industrielle applikationer, væg- og facadesystemer, akustiklofter, havebrugssubstratløsninger, tekniske fibreløsninger samt støj- og vibrationskontrol. Produktporteføljen er godt rustet til at tackle mange af nutidens største udfordringer inden for bæredygtighed og udvikling. Fra energiforbrug til støjforurening, vandmangel til oversvømmelser hjælper virksomhedens løsninger kunderne med at løse mange af de store problemer i den moderne livsstil. Størstedelen af omsætningen kommer fra isoleringssegmentet, og størstedelen af salget kommer fra Europa. Aktiviteterne i Nordamerika foregår fra lokale fabrikker, og Ruslandsaktiviteterne fra tre fabrikker fortsætter trods betydelig risiko, da opgivelse ville være det samme som at forære aktiviteterne væk.

Tallenes tale i fortid, nutid og frem mod 2029:

Gennemsnitlig årlig vækst, pct.:	10 år, tilbage	Seneste 12 mdr. YTD	5 år, fremad
Salg, omsætning	6,4	1,0	4
Indtjening, nettoresultat	22,2	-7,8	2
Aktiekurs (markedet)	11,4	-17,6(-5,8)	5
Udbytte	1,8	-	3
PE (faktisk tal, ikke vækst)	26/14	12,5	15/10
Konkurrence position	3,5	NA	2,0
PE:afkast	1,1	NA	1,6
Antal medarbejdere (ændring pct.)		12.776 (5,4)	
Nettooverskud pr. medarbejder, 1000 kr.		279	

Fremskrivningen indeholder ikke anbefalinger eller det modsatte. Vurdering er alene op til læseren, ligesom tallene er ment som inspiration til egne simuleringer i "Hitta" programmet.

Sådan læses tallene og forbehold:

"Afkast pct. p.a." - er afkast pct. p.a., for både aktiekursændring og udbytte og er det absolut højst opnåelige ved den oplyste vækst og højeste PE. Her anses afkast derfor på under 10 pct. p.a. for lavt niveau, 10 - 15 pct. p.a. for neutralt, og over 15 pct. p.a. for højt niveau. Udvælgelse af aktier for køb eller salg bør alene tages ud fra kolonnen "afkast pct. p.a." - gælder dog ikke "risikogruppen", "højdespringere eller bundskrabere", som er særdeles usikre. De øvrige kolonner er alene "hjælpetal" ved prioritering af afkast.

"PE" - er prisen for en krones nettooverskud i virksomheden. PE er et vigtigt aktienøgletal, ligesom rente pct. p.a. er et vigtigt obligationsnøgletal. Men PE overfortolkes ofte i medier og

aktieanalytikerens sprogbrug med niveauet for en akties prissætning. Men det er utilstrækkeligt, fordi PE alene er "kapitalværdien i forhold til indtjeningen" af en aktie og/eller en akties nutidsværdi divideret med virksomhedens nettoindtjening - altså summen af investorernes forventninger til en akties fremtidige afkast (se nedenfor). Derfor indikerer højere PE alene højere indtjeningsforventninger.

"PE/afkast" - PE giver mere mening, når tallet vurderes i sammenhæng med aktiens afkast, derfor nøgletallet PE/afkast. Dette nøgletal vil sædvanligvis være i området lidt under 2. Er nøgletallet lavere, indikerer det lav prissætning på aktien i forhold til afkast, er nøgletallet højere, indikerer det høj prissætning på aktien. Glidende overgang.

KONKURRENCE POSITION: indtjeningsvækst/omsætningsvækst, - Et tal omkring 1 betyder neutral mulighed for prispolitik, dvs. neutral kontrol over pris og mængde på markedet. Des højere omkring 1 øges mulighederne for at føre prispolitik. Des lavere under omkring 1, des mere reduceres mulighederne for prispolitik. Dog glidende overgang.

"Vækst pct. p.a." - Virksomhedens vækst i nettoresultatet pct. p.a. Dette nøgletal er anført, fordi virksomhedens vækst er næsten 100 pct. styrende for aktiens afkast, - signifikant korreleret med, som det hedder.

Kursniveau "LAVT/HØJT" XXX/YYY, det lave tal udtrykker en aktiekurs, der nedad er i det lave niveau. Det høje tal udtrykker en aktiekurs opad, der er i det høje niveau. Kursen mellem de to tal er i det neutrale område. Regneteknisk i Hitta, er tallene grundlæggende beregnet som kursen imellem spændet for laveste anførte PE og indtjening i 2022 og højeste anførte PE og indtjening i 2027 delt i tre, - laveste tredjedel er LAVT KURSNIVEAU, mellemste (mellem lavt og højt) tredjedel NEUTRALT og højeste tredjedel er HØJT KURSNIVEAU.

"iu" - ikke udsendt aktiefremskrivning, men alene aktuelle tal overført fra Hitta.

"Datoer" - dato for seneste justering af talrækken.

"Obligationer" - Afkast af obligationer på aktienøgletal er interessant, fordi det eneste alternativ til aktier er obligationer, og det er derfor relevant at vurdere aktier og obligationer på samme nøgletal ved optimering af sin investering eller opsparing.

Dansk Aktionærforening Vestegnen (DAF), udarbejder aktieanalyser og sammendrag hvert kvartal efter perioderapporter for ca. 25 danske vækstaktier. Analyserne udarbejdes ved hjælp af aktieanalyseprogrammet Hitta Kursvinnare, i daglig tale blot benævnt som "Hitta" (fra den Svenske Aktionærforening). De nødvendige data til supplerende af programmets database, udvælges alene fra de børsnoterede selskabers perioderapporter og er altså uden fantasifulde oplysninger fra medierne. Det er alene redaktøren, Hans Aage Andersen, der vurderer valg af data og oplysninger fra selskabsrapporterne. Redaktøren er ikke aktieanalytiker af profession, men har de nødvendige både teoretiske og erfaringsmæssige forudsætninger for at udføre virksomhedsanalyser og vurderinger på aktiemarkedet, samt kendskab til analyseprogrammets tankegang ved fremskrivning af den forventede kursudvikling for de analyserede aktier. Redaktøren sparer selv op i hovedparten af de analyserede aktier (flest af de gode og med stor spredning), men har derud over ingen tilknytning til de analyserede aktier, aktiemarkeder, selskaber og aktører på aktiemarkedet osv.