Markaðspunktar

Arion banki

Arion banki ▪ Greiningardeild ▪ greining@arionbanki.is ▪ arionbanki.is

Markaðspunktar í dag:

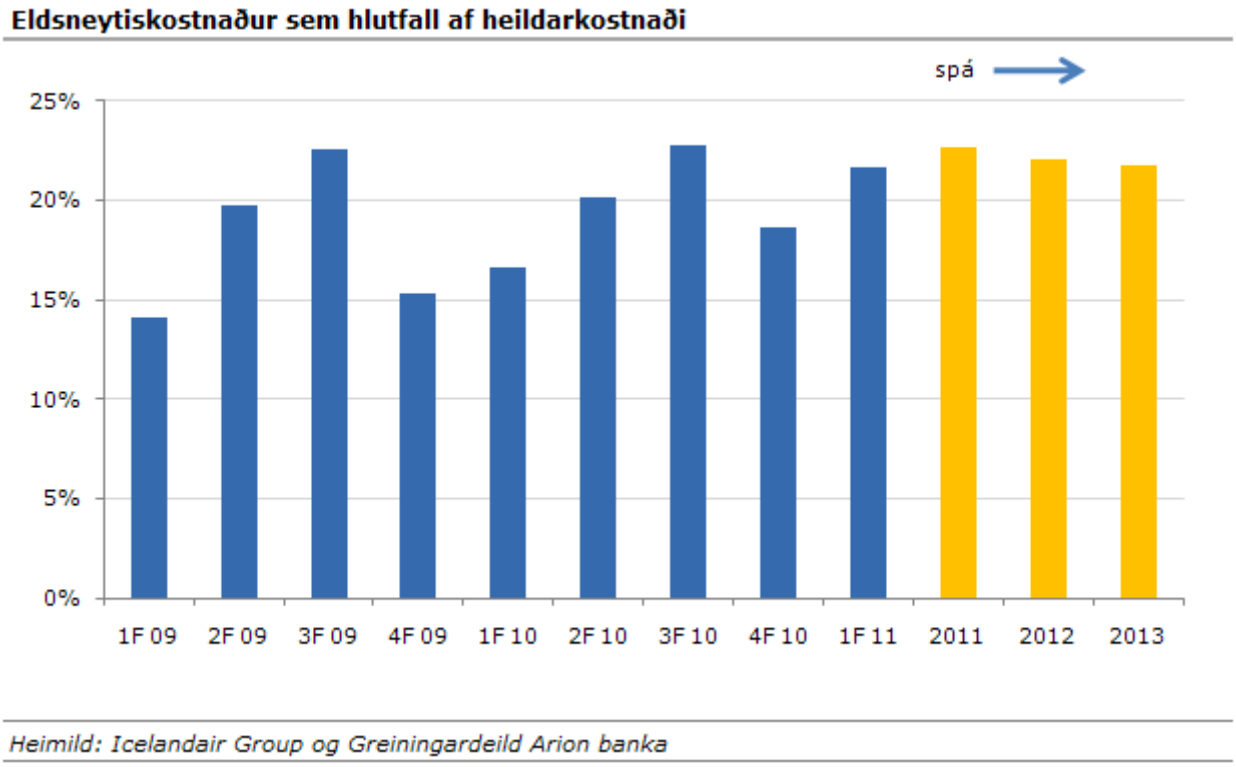
- Icelandair Group: Olían á ferð og flugi

Icelandair Group: Olían á ferð og flugi

Flugfélög hafa ekki farið varhluta af hækkunum olíuverðs á þessu ári en olíuverð er í dag um 15% hærra en það var í upphafi árs. Hækkanirnar hafa verið drifnar áfram af auknum hagvexti og óvissu hvað varðar framboðshliðina sökum pólitísks óstöðugleika í Mið-Austurlöndum og Norður-Afríku. Olíuverð, fór hæst í 126 dollara en hefur lækkað heldur að undanförnu og er í dag um 110 dollarar á tunnuna (Brent). Verð þessa árs hefur að meðaltali verið um 111 dollarar sem er rúmlega 30% hærra en meðaltal síðasta árs.

Á síðustu tveimur vikum hefur olíuverð lækkað um tæp 10% en þar hefur ákvörðun IEA (International Energy Agency) um að losa auknar birgðir á markað til að koma til móts við minna framboð frá Líbýu haft einna mest áhrif.

Icelandair Group og olían. Hlutfall eldsneytiskostnaðar af rekstrarkostnaði Icelandair Group hefur verið um 19% undanfarin fimm ár, tæp 20% á síðasta ári en búast má við að hlutfallið hækki heldur á þessu ári. Til að mynda var hlutfallið 22% á fyrsta ársfjórðungi þessa árs samanborið við 14% og 16% árin 2009 og 2010.



Flugvélaeldsneyti er einfaldlega unnin olía, því hefur verð á flugvélaeldsneyti hækkað samhliða áðurnefndum verðhækkunum á olíu. Meðalverð flugvélaeldsneytis á þessu ári er um 40% hærra en meðaltal ársins 2010 og tæplega 80% hærra en 2009. Á fyrsta ársfjórðungi þessa árs var flugvélaeldsneyti rúmlega 40% hærra en yfir sama tímabil í fyrra.

Verðþróun flugvélaeldsneytis (USD á tonn)



Heimild: Bloomberg

Þegar olíuverð hækkar skarpt líkt og hefur gerst á þessu ári kemur það sérstaklega illa við flugfélög sem eru lítið eða ekkert varin fyrir olíuverðshækkunum. Stefna félagsins hefur hingað til verið sú að verja um 40-80% af áætlaðri eldsneytisnotkun næstu 12 mánaða. Frá því í október 2008 hefur þó verið vikið frá þeirri stefnu, þannig að mun minna hlutfall hefur verið varið (hversu hátt er hlutfallið). Ástæðan er hár viðskiptakostnaður við varnirnar, þ.e. miklar kröfur um tryggingar og fyrirframgreiðslur. Í dag er stefna félagsins að verja allt að 60% af áætlaðri eldsneytisnotkun.

Félagið birti nýlega yfirlit um olíuvarnir félagsins út þetta ár. Í sumar er um 50% af áætlaðri notkun varin, minna þegar líða tekur á haustið og ekkert árið 2012.

Icelandair Group - Olíuvarnir

2011	Áætluð notkun (tonn)	Meðaltals-verð	% varið
2F	40.771	1.004	57%
3F	54.805	975	49%
4F	31.387	1.069	3%

Heimild: Icelandair Group

Félagið er því heldur berskjaldað fyrir háu olíuverði á síðasta ársfjórðungi þessa árs og á næsta ári en að sama skapi betur statt en ella ef það kemur til lækkunar á heimsmörkuðum. Olíuvarnir gera svo sem lítið í stöðugt hækkandi markaði annað en að fresta því óumflýjanlega. Þrátt fyrir það er það okkar mat að vænlegra sé fyrir flugfélög að fylgja fastri stefnu hvað varðar olíuvarnir þar sem meira en minna af áætlaðri notkun er varin, frekar en að fylgja hentistefnu enda erfitt að spá fyrir um þróun olíuverðs. Þannig má festa olíuverðið á ákveðnu bili sem auðveldar reksturinn þar sem sveiflurnar eru minni. Það eru þó til flugfélög sem notast ekkert við olíuvarnir, t.d. US Airways en þar hefur viðskiptakostnaðurinn

mest áhrif á þeirra ákvörðun.

Þróunin undanfarnar vikur hefur verið jákvæð fyrir félagið þar sem komið hefur til lækkunar olíuverðs þó hækkunin sé ennþá töluverð milli ára.

Afleiðingar hærra olíuverðs. Hærra olíuverð kemur eðlilega niður á framlegð flugfélaga en til þess að mæta hærra olíuverði geta flugfélög dregið úr framboði, hækkað verðskrá sína og beitt meira kostnaðaraðhaldi. Það er hins vegar ólíklegt að mikið svigrúm sé til þess síðastnefnda enda flugfélög eflaust mörg hver búin að leggja mikla áherslu á kostnaðaraðhald undanfarið. Hærra olíuverð þýðir minni vöxt fluggeirans en ella. Ef olíuverð helst áfram hátt á sama tíma og flugframboð er mikið mun það á endanum koma illa niður á öllum flugfélögum.

Flugfélög geta vitanlega hækkað flugfargjöld og brugðist þannig við eldsneytishækkunum, en þær aðgerðir eru þó að einhverju leyti takmarkaðar þar sem flugfélög selja töluvert af flugmiðum fram í tímann (sérstakt eldsneytisgjald vegur þó eitthvað upp á móti). Ef olíuverð helst hátt til lengri tíma gæti það komið niður á áformum Icelandair Group um aukningu ferðamanna til landsins yfir vetrartímann, þar sem verðteygni er meiri á þeim árstíma en öðrum.

Kostnaðaraðhald, sérstakt eldsneytisgjald og olíuvarnir duga skammt ef olíuverð heldur áfram að hækka. Eina alvöru meðalið við háu olíuverði er næg eftirspurn m.v. framboð, þ.e. að umframeftirspurn sjái til þess að flugfélögin geti komið hækkandi olíuverði að miklu leyti yfir á viðskiptavini sína og þannig haldið viðunandi arðsemi. Það virðist vera málið með Icelandair Group um þessar mundir en þrátt fyrir meðal annars hækkandi olíuverð hafa stjórnendur félagsins ekki endurskoðað EBITDA spá sína fyrir árið (hafa hækkað verðskrá sína). Flutningstölur félagsins það sem af er ári bera þess líka merki að eftirspurnin er á góðu róli.

Markaðspunktar Greiningardeildar Arion banka		
Ásdís Kristjánsdóttir	asdis.kristjansdottir@arionbanki.is	444-6968
Davíð Stefánsson	davidst@arionbanki.is	444-6965
Fannar Jónsson	fannar.jonsson@arionbanki.is	444-6962
Hallgrímur Björnsson	hallgrimur.bjornsson@arionbanki.is	444-6818
Þorbjörn Atli Sveinsson	thorbjorn.sveinsson@arionbanki.is	444-6973
Ábyrgðarmaður: Ásdís Kristjánsdóttir		

Fyrirvari

Þær skoðanir og spár sem hér koma fram eru byggðar á almennum upplýsingum sem Greiningardeild Arion banka hefur undir höndum þegar markaðspunktar eru ritaðir. Helstu heimildir eru ársskýrslur, afkomufundir og hluthafafundir auk annarra opinberra upplýsinga sem birst hafa í fjölmiðlum og á öðrum vettvangi. Upplýsingar í umfjöllun eru einungis birtar í upplýsingarskyni og þær ber ekki að skoða sem tilboð á einn eða annan hátt. Skoðanir og spár geta breyst án fyrirvara. Þrátt fyrir að þess sé sérstaklega gætt að upplýsingarnar séu réttar og nákvæmar þegar þær eru settar fram getur Arion banki, eða starfsmenn Arion banka ekki tekið ábyrgð á villum. Vinsamlegast hafið samband við markaðsviðskipti Arion banka eða ráðgjafa áður en gengið er frá viðskiptum sem byggja á þessum markaðspunktum. Arion banki hf. og starfsmenn félagsins taka ekki ábyrgð á því ef að gengi einstakra bréfa sem félagið mælir með kaupum á kunni að lækka og öfugt.

Arion banki, starfsmenn Arion banka, stjórnarmenn eða aðilar tengdir Arion banka kunna að eiga hagsmuna að gæta varðandi einstök félög sem greiningar, verðmatsskýrslur og annað útgáfuefni Greiningardeildar Arion banka lýtur að hverju sinni. Hagsmunir kunna að vera ýmsir t.d. sem hluthafar eða ráðgjafar í einstaka félögum, umsjónaraðilar útboða, viðskiptavaki útgefenda eða hagsmunir sem lúta að annarri veittri fjárfestingabankaþjónustu.

Athugasemdir, ábendingar og fyrirspurnir tengdar markaðspunktum sendist á netfangið greiningardeild@arionbanki.is