Markaðspunktar í dag:

- Icelandair Group: 3. ársfjórðungur – Skyggni gott

Icelandair Group: 3. ársfjórðungur – Skyggni gott

Icelandair Group mun birta afkomu sína fyrir þriðja ársfjórðung þann 2. nóvember næstkomandi. Þriðji ársfjórðungur er ávallt langsterkasti fjórðungurinn hjá félaginu bæði hvað veltu og afkomu varðar. Miðað við flutningstölur félagsins á 3F 2011 má gera ráð fyrir töluverðum vexti frá fyrra ári. Greiningardeild gerir ráð fyrir að tekjur Icelandair Group á 3F verði 34,6 ma.kr. og að EBITDA félagsins verði um 8,7 ma.kr. Staða félagsins er því töluvert frábrugðin erlendum flugfélögum sem mörg hver hafa skilað lélegri afkomu núna á 3. ársfjórðungi.

Afkomuspá

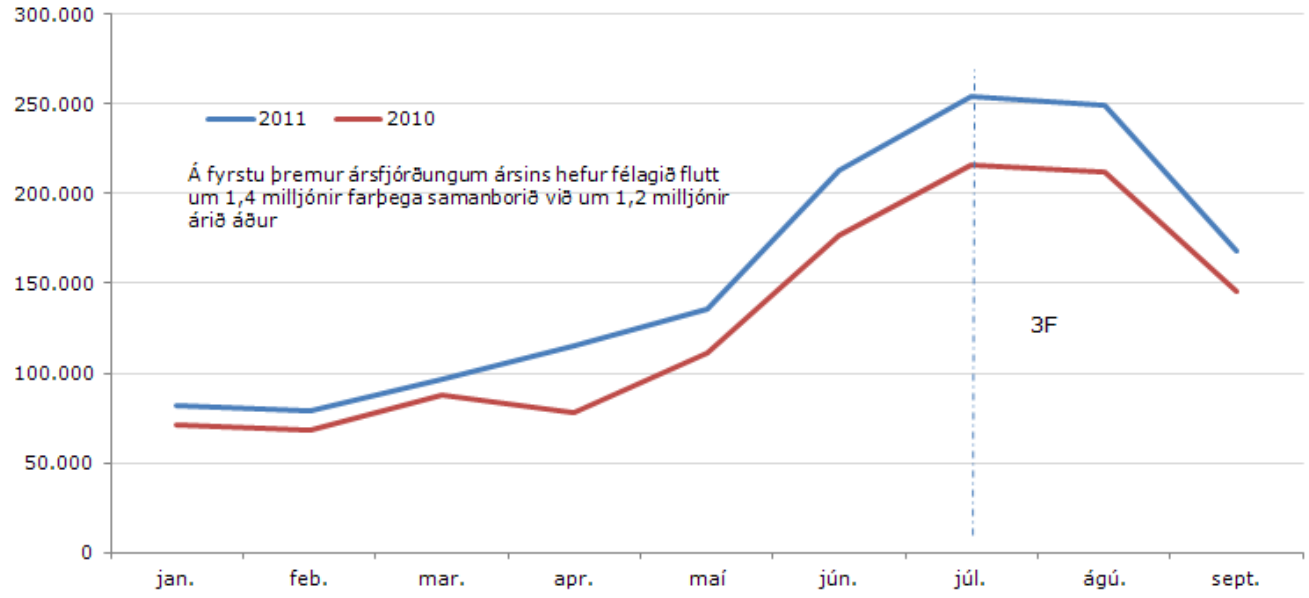
	1F11	2F11	3F11s	4F11s	2011s	2012s
Tekjur	16,0	25,0	34,6	20,5	96,1	103,3
% vöxtur	-1,6%	14,4%	11,2%	9,2%	9,2%	7,5%
EBITDA	-0,2	2,1	8,7	0,7	11,3	13,9
% af tekjum	-1,2%	8,3%	25,2%	3,3%	11,7%	13,5%
EBIT	-1,4	0,6	7,1	-0,4	6,1	8,1
% af tekjum	-9,0%	2,5%	20,4%	-2,2%	6,3%	7,8%
Hagnaður	-1,1	0,4	5,3	-0,7	3,9	6,3

Heimild: Greiningardeild Arion banka, árshlutareikningar Icelandair Group - tölur eru í milljörðum króna

Áframhaldandi vöxtur

Stöðugur vöxtur hefur verið það sem af er ári hjá Icelandair og hefur fjöldi farþega verið um 19,5% meiri en árið 2010 og sætanýtingin er upp um 100 punkta og nam 79,6% á því tímabili. Á 3F hefur vöxturinn verið 17% en síðastliðinn júlímánuður var sá stærsti hjá félaginu hingað til, en þá flutti félagið um 255 þúsund farþega. Samtals hefur félagið flutt um 1,4 milljónir farþega á fyrstu þremur ársfjórðungum ársins en áætlanir fyrir árið gera ráð fyrir að heildarfjöldi muni nema um 1,8 milljónum farþega.

Fjöldi farþega hjá Icelandair



Heimild: Icelandair Group

Eldsneytisverð

Þrátt fyrir að flugvélaeldsneyti hafi lækkað aðeins á 3F þá er það enn tiltölulega hátt og stendur í dag í um 1.025 dollurum á tonnið. Verð á eldsneyti hefur mikið að gera með afkomuna hjá félaginu og því skiptir miklu máli að félagið sé með virkar olíuvarnir, en m.v. síðustu upplýsingar félagsins um olíuvarnir þá gerir greiningardeild ráð fyrir því að eldsneytisreikningur félagsins verði um 40% hærri í ár samanborið við fyrra ár. Aðilar á markaði virðast almennt vera sammála um að olíuverð muni haldast áfram hátt á næsta ári og mun hátt olíuverð því áfram hafa sitt að segja um framlegð flugfélaga.

Þróun flugvélaeldsneytis á árinu (USD á tonn)



Heimild: Bloomberg

Er aukið framboð málið?

Á þessu ári hefur Icelandair aukið framboð sitt um 19% sem hefur skilað sér vel (sætanýting er upp um 100 punkta). Um miðjan september tilkynnti félagið að framboð Icelandair yrði aukið um 13% á næsta ári, á sama tíma og búist er við versnandi efnahagshorfum út í heimi. Í síðasta mánuði gaf Lufthansa, eitt stærsta flugfélag í Evrópu, út afkomuviðvörun vegna minni sölu í ágúst og færri bókana en búist var við í september og október. Ryanair, stærsta lággjaldaflugfélag Evrópu, hefur tilkynnt um að það muni draga úr sætaframboði yfir veturinn með því að leggja 80 flugvélum. Fyrr í þessum mánuði gaf American Airlines út að það hyggðist draga úr framboði og hætta rekstri á allt að 12 Boeing 757 flugvélum á næsta ári vegna þeirrar efnahagsóvissu sem nú ríkir. Þá hafa United Continental, Delta og US Airways tilkynnt að þau hyggist draga úr framboði til að vega uppá móti háu olíuverði. Erlendir greiningaraðilar virðast flestir sammála um að önnur flugfélög eigi að fara að fordæmi þessara aðila og minnka framboð til þess að draga úr kostnaði. Ekki sé nóg að draga úr áður áætlaðri framboðsaukningu.

Í nýútkominni fjárhagsspá alþjóðasamtaka flugfélaga, IATA[1], er gert ráð fyrir því að hagnaðurinn í fluggeiranum muni skreppa saman um tæp 30% árið 2012 samanborið við áætlaðan (og endurmetinn) hagnað fyrir árið í ár. Það verði þó að teljast jákvætt að fluggeirinn muni skila hagnaði á árinu, þrátt fyrir hátt olíuverð og mikla óvissu í efnahagsmálum. Hins vegar ber að hafa í huga að fjárhagsafkoma flugfélaga er mjög háð fjárhagslegri heilsu hagkerfa heimsins og til að mynda þá hefur fluggeirinn skilað neikvæðri afkomu þegar hagvöxtur hefur verið undir 2%.

Að mati samtakana, þá eru flugfélög að búa sig undir erfiða tíma framundan, þar sem mikil óvissa ríkir sökum skuldakreppunnar í Evrópu auk þess sem að meiri líkur séu nú á því að hægur efnahagsbati í þróuðum hagkerfum dragist á langinn. Þetta leiði óhjákvæmilega til þess að flugfélög muni einblína enn frekar á að draga úr kostnaði og auka hagkvæmni (t.d. með minna framboði).

Þrátt fyrir versnandi horfur í flugbransanum býst greiningardeild ennþá við töluverðum vexti hjá Icelandair Group á næsta ári, eða um 7,5% tekjuvexti. Þetta kann að skjóta svolítið skökku við í ljósi umfjöllunarinnar hér að ofan en Icelandair er hinsvegar ekki hið týpíska flugfélag, þ.e. uppbygging þess

[1] International Air Transport Association. Hlutverka IATA er að vera í forsvari fyrir, leiða og þjónusta alþjóðlega flugstarfsemi. Icelandair hefur verið aðili að samtökunum frá árinu 1950. Í dag erum um 230 flugfélög í samtökunum en flugfélög innan þeirra annast um 93% af alþjóðlegu áætlunarflugi í heiminum.

er frábrugðin uppbyggingu stærri flugfélaga. Icelandair hefur einmitt oft notið góðs af því þegar stór erlend flugfélög draga úr framboði og til að mynda var árið 2002 metár hjá félaginu, en það ár var almennt mikill samdráttur í flugi í kjölfar hryðjuverkaárasanna 11. september 2001. Icelandair er að keyra á hagkvæmum smærri vélum (Boeing 757) sem taka 180 manns í sæti á meðan stóru flugfélögin eru kannski með 300-400 manna vélar. Það er því kostnaðarsamara fyrir þau félög að fljúga þeim vélum (beint yfir Atlantshafið) þegar samdráttur gerir vart við sig. Icelandair getur þannig notið góðs af minna framboði annarra félaga þar sem eftirspurn eftir flugi er alltaf til staðar og minna framboð ýtir þannig undir eftirspurn hjá Icelandair. Gott dæmi um þetta er flugleiðin til Seattle, sem er eitt af gulleggjum Icelandair í dag, en Icelandair hóf einmitt að fljúga þangað eftir að SAS gafst upp á þeim áfangastað vegna mikils tapsreksturs. Stór hluti flotans hjá þessu litla flugfélagi, Icelandair, er svo aftur á leigu þannig að sveigjanleiki félagsins er meiri en ella.

Greiningardeild er hæfilega bjartsýn á næsta ár hjá félaginu þrátt fyrir lægri hagvaxtatölur en áður og býst t.d. við að Denver muni ganga vel, en í borginni búa um 2,7 milljónir manna og þar er sterkur vetrarmarkaður sem ætti að styðja við rekstur félagsins utan háannatíma þess.

Annað marktækt á fjórðungnum

Félagið tilkynnti nýlega um endurfjármögnun á eldri óhagstæðari lánum, en lánsfjárhæðin nam um 18 milljónum bandaríkjadala (2 ma.kr. af um 21 ma.kr. vaxtaberandi skuldum). Deutsche Bank veitir lánið og verða þetta að teljast jákvæð tíðindi þó aðeins sé um 10% af vaxtaberandi skuldum félagsins og áhrifin því kannski ekki veruleg.

Félagið tilkynnti einnig um arðgreiðslustefnu á fjórðungnum, en samkvæmt henni er markmiðið að greiða um 20-40% hagnaðar hvers árs sem arð. Þó að félagið liggi á töluverðu lausafé og reksturinn gangi vel um þessar mundir má velta því fyrir sér hvort ekki sé ráðlegra að greiða niður lán eða leggja fé til hliðar til að mæta fjárfestingarþörf félagsins (óvæntri t.d.), frekar en að greiða út arð. Þó er ekki um verulegar upphæðir að ræða en m.v. spá greiningardeildar má gera ráð fyrir því að hagnaður Icelandair Group verði um 4 ma.kr. á þessu ári og væri því, m.v. 30% arðgreiðsluhlutfall, um 1 ma.kr. að ræða í arðgreiðslur.

Verkfalli aflýst

Verkfallsdraugurinn hélt áfram að hrella félagið þar sem flugfreyjur höfðu boðað til verkfalls. Flugfreyjur hafa loks samþykkt kjarasamning við Icelandair (reyndar þann þriðja sem var borinn undir atkvæði á skömmum tíma) og var verkfalli því aflýst. Félagið hefur því samið við „effin" þrjú á þessu ári, en samningar náðust við flugmenn og flugvirkja fyrr á árinu.

Markaðspunktar Greiningardeildar Arion banka

Davíð Stefánsson	davidst@arionbanki.is	444-6965
Fannar Jónsson	fannar.jonsson@arionbanki.is	444-6962
Hallgrímur Björnsson	hallgrimur.bjornsson@arionbanki.is	444-6818
Kristrún Mjöll Frostadóttir	kristrun.frostadottir@arionbanki.is	444-6911
Þorbjörn Atli Sveinsson	thorbjorn.sveinsson@arionbanki.is	444-6973

Ábyrgðarmaður: Þorbjörn Atli Sveinsson

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