

地區局勢緊張 運力過剩 海運業困淺灘 油價回落 航空股起飛

全球經濟疲弱不振，加上年初油價一度高企，航運業今年首季的業績普遍嚴重倒退，國際航協(IATA)曾兩度下調2012年全球航空業的盈利預期，部分航空公司亦發盈警。不過，隨著近期油價回落至100美元以下水平，業界的信心指數開始從谷底反彈。分析認為，空運業目前的形勢較2009年金融海嘯期間為佳，預料下半年的經營狀況有望好轉；但海運業則受運力過剩及波斯灣地緣政治的緊張局勢影響，前景仍負面。

國泰航空(0293)於5月初發「變相」盈警，預告上半年業績將令人失望；內地三大航空公司今年首季業績也全面倒退，同比跌幅均超過7成。業界一度瀰漫悲觀氣氛，國際航協(IATA)此前已將全球航空業2012年的盈利預測由49億美元調低至35億美元，今年4月又在一份報告中再次下調為30億美元，即利潤率僅為0.5%。報告又稱，油價的攀升是影響航空收益的最主要因素，估計今年全年的平均油價為115美元。

經濟低迷 國泰上月初盈警

國際航協理事長湯彥麟指出，在低迷的經濟形勢與居高不下的燃油成本夾擊下，航空業可謂「禍不單行」，0.5%的利潤率將很難應對這些挑戰。他稱，航空公司的業績與全球GDP增長緊密相關，當GDP增幅跌至2%時，業界今年有可能出現「集體虧損」。對於一些航空公司試圖補償燃油成本的做法，他亦不太看好其效果，指由於不少市場對價格敏感，這一招可能反而令業務量受到直接影響。

不過，近期油價已回落至100美元以下水平，令業界的悲觀情緒有所消退。國際航協最新一份報告披露，40%的受訪者預計未來12個月航空客運量將進一步增長，43%的受訪者預計全年貨運量將有所改善，均較去年年底時的數字有所回升。

里昂料航企今年可保盈利

里昂證券交運板塊調研主管周子諾接受香港文匯報採訪時表示，航空業今年首季的業績雖表現慘淡，但全年的情況應不至於太差。他稱，對航空公司而言，歐洲市場的前景的確陰霾未散，但美國的經濟則是「不理想也不算太壞」，總體而言，相信全球無論是經濟還是貿易前景，都較09年金融海嘯期間為佳，因此他估計多數航空公司今年仍有望保持盈利。

畢馬威：歐債成業界「雙刃劍」

畢馬威亞太區航空業務總監布家樂(Simon Booker)也向本報記者指出，對於航空公司來說，第一季度的經營環境通常較為嚴峻，許多航空公司都需要靠夏季的客運量提升全年的收入。而歐債危機則被他視為「雙刃劍」，指危機或許會令油價下跌，從而舒緩航空公司的部分壓力，但同時也可能會壓抑歐洲的客量需求。



穆迪：海運前景續負面

香港文匯報訊 就航運業的前景，信貸評級機構穆迪發表報告指出，船舶供應持續過剩，而燃油價格居高不下，這將導致2012年航運業大多承受利潤率壓力。該行指，對該行業未來12至18個月維持負面展望。

歐債影響持續 中東局勢添憂

穆迪副總裁/高級信用評級主任Marco Votuli在題為《全球航運業：因供應過剩和燃油價格高企掣肘，展望維持負面》的報告中表示，預期2012年全球航運業的總體EBITDA將下降5%至10%左右。歐區經濟衰退的深度與持續時間尚不確定，而波斯灣的地緣政治緊張局勢再度浮現，這進一步加劇了航運業的不利風險。

穆迪認為，2012年乾散貨輪和原油輪航運業的供需缺口可能會最大，進而影響這兩個

行業有效提升利潤的能力。成品油輪航運業的前景相對較好，原因是2012年需求增長可能會超過供應，推動運費在今年年底前有所上漲。今年3月以來，貨櫃運費已出現反彈，但是穆迪預計貨櫃航運業全年的利潤不會大幅改善。這反映了燃油成本持續高企，貨櫃運費因近期貨櫃船投入營運的噸位上升而承受壓力。

運費可加 成品油運輸看俏

穆迪指出，由於日本航運巨頭的規模、多樣化(包括液化天然氣船隊)及與客戶的緊密關係等原因，影響其他全球航運企業的不利市場趨勢對上述日本企業造成的影響可能會相對較小。

如果有跡象表明未來12至18個月供需缺口可能會縮小，供過於求的幅度不足2%，或需



穆迪警告，船舶供應過剩，油價偏高，今年航運業利潤料仍受壓。資料圖片

求超過供應的幅度達到2%，則穆迪會考慮調整全球航運業的展望。展望若要保持穩定，則航運業的總體EBITDA增長率需在-5%至10%之間。但是，考慮到船舶的供應持續過剩，穆迪認為目前不可能實現上述增長率。

「2012」造船業災難年

今年2月已跌至有史以來最低點，不少分析擔憂最壞時期仍未到來，大批中小型造船企業將遭遇「2012」的嚴峻考驗。

內地一半廠家3年內恐破產

2011年最後一個交易日，BDI指數在1,738點，但今年2月2日驟然降至651點，一個月跌幅62.5%。而651點也是該指數有史以來的最低值，甚至低於2008年的最低紀錄663點。雖然該指數第二季起有所回升，但始終徘徊在1,000點左右水平，較全盛時期的動輒過萬點的水平，降幅超過9成。截至上周五，BDI最新收報904點。

路透社引述東方造船前董事長Venkatesh Narayanaswamy表示，現時業界面臨最慘的情況，到今年年底時，「你可能會見到許多造船場變成廢棄場」。中國船東協會秘書長張守國更加悲觀，表示目前只是開始，最糟糕的情況還沒出現，稱「不少因為接到不單而

有關的造船廠裡，草都長得好高了」。中國船舶工業集團公司總經理譚作鈞亦估計，內地有50%的造船廠將在未來兩到三年內破產。

訂單枯竭 中小廠首當其衝

有分析指出，由於當前多數航運企業虧損，船東訂造船隻支付困難，新船預付款比例出現大幅下降，船廠流動性資金持續收緊，導致多數經營活動產生淨現金流為負數。這令內地銀行對船舶行業貸款業務更加謹慎，形成惡性循環，預計未來一段時間，眾多中小造船企業在訂單枯竭和貸款困難時，只能走向破產或者被收購。

據中國船舶工業行業協會最新披露，今年首季內地的三大造船指標全面下滑。其中造船完工量為1,121萬載重噸，同比下降22.5%。承接新船訂單量為559萬載重噸，同比下降48.7%。截至3月底，全國業界手持訂單量為1.42億載重噸，同比下降25.3%。

內地經濟減速未礙三大航

香港文匯報訊 中國民航局於5月初披露，2011年內地民航業實現利潤總額363億元(人民幣，下同)，同比下降13.9%。其中航空公司利潤總額278億元，同比下降17.7%。不少分析認為，三大國有航空公司受到內地經濟放緩的影響相對較小，今年的客運業務仍可保持穩定；不過，貨運業務將繼續受外圍環境疲弱拖累，且在高油價的壓力下，今年勢必重啟航油對沖策略，有可能帶來風險。

首季齊走樣 國航少賺85%最差

三大航企早前均已公布了今年首季業績，同比均出現大幅倒退：東航(0670)錄得股東淨利潤2.66億元，同比下降73.68%；南航(1055)股東淨利潤3.19億元，同比下降74.19%；國際航線較多的國航(0753)表現最差，股東淨利潤僅2.39億元，同比下降85.70%。有分析認為，今年首季國際原油價格升

幅明顯，而內地航空公司僅在2月份上調過一次燃油附加費，並不足以彌補航空公司的高油價負擔。雖然近期油價有回落趨勢，但對比去年同期仍處於較高水平。另外，由於去年人民幣兌美元匯率錄得強勁升值，三大航均產生了較高的匯兌收益，然而今年匯率相對平穩，這部分收益預料將會大幅減少。

估值低殘 渣打料盈利逐季好轉

渣打上月最新發表的一份報告指出，今年是內地航空公司最具挑戰的一年，油價上升、人民幣升值放緩、匯兌收益減少、加上旅遊需求轉弱等多個不利因素，均損害了三大航的盈利能力。不過，由於三大航目前的估值處於歷史低點，已反映基本面疲弱，預期今年第二季、第三季及明年盈利將錄得按季好轉，其中本地商務旅遊改善及油價下降，將成為推動內地航空業復甦的重要原因。

部分相關股份一年表現

股份	今年6月1日收報(元)	去年6月1日收報(元)	變幅
國泰航空(0293)	12.48	18.62	-32.98%
東方航空(0670)	2.27	3.42	-33.63%
中國國航(0753)	4.93	7.92	-37.75%
南方航空(1055)	3.47	3.97	-12.59%
東方海外(0316)	41.75	61.60	-32.22%
中外運航運(0368)	1.82	2.39	-23.85%
中遠太平洋(1199)	9.28	15.26	-39.19%
中國遠洋(1919)	3.62	7.17	-49.51%
太平洋航運(2343)	3.59	4.61	-22.13%
中海集運(2866)	1.95	3.00	-35.00%
熔盛重工(1101)	2.11	4.75	-55.58%

國泰航空過去一年股價表現



香港文匯報訊 雖然國泰業績有可能「見紅」，但外資大行普遍對其長遠前景並不悲觀，稱國泰的客運和貨運業務今年內有可能進一步惡化，不過一旦全球經濟好轉，其業務也將迅速復甦，因此在削減其目標價的同時，暫仍維持對其「買入」評級。

畢馬威亞太區航空業務總監布家樂指出，現時全球宏觀經濟前景仍然充滿挑戰，但由於市場普遍預期中國的經濟增長不會大幅放緩，所以在內地擁有龐大業務網絡的航空公司將從中受益。他認為，國泰可透過旗下的港龍經營在內地市場的業務，從而在某程度上避免受全球宏觀經濟衰退的影響。

負面消息消化 下半年料扭虧

里昂證券交運板塊調研主管周子諾亦表示，市場對國泰的負面消息已基本消化，預計國泰今年第一、第二季業績肯定虧損，但第三、第四季可轉虧為盈，並將之前的虧損抵銷，全年計仍可錄得盈利。他認為，此次金融危機與2009年不同，截至目前受到最大影響的仍是金融業，涉及的大部分是以銀行、證券、投行人士，由於他們通常乘坐頭等艙和商務艙，而國泰的客運業務較內地三大航更依賴該兩項收入，因此受到的影響也較大。

貨運方面，周子諾認為國泰的整體產能過剩，運價也相對較低，雖然與國航合資的新貨運公司前景被廣泛看好，但畢竟投入市場運作的時日尚短，仍需要較長時間才能成熟。事實上，國泰行政總裁史樂山去年底於刊物《國泰天地》上撰文披露，集團有3架747-400BCF改裝貨機將於未來數月暫停運作，又於記者會宣布，今年集團的可載貨量增長已下調為零。

盈利縱大減 瑞銀花旗續「買入」

瑞銀發表報告指出，雖然近期油價已從高位滑落，但被強勢美元抵銷，故估計國泰首季業績已經「見紅」，全年的年度淨利潤可達31億元，因此維持「買入」評級，目標價18元。花旗集團也發表報告預料，國泰全年客運及收益率按年分別下降6%和9%，並將今年盈利預測減半，2013和2014年度盈利預測也分別調低30%，又將目標價降至15.25元，但亦給予其「買入」評級。



國泰客貨運業務嚴峻，行政總裁史樂山早前表示，今年集團可載貨量增長已下調為零。資料圖片

內地業務佳 國泰長遠仍看好