



浙商证券

行业/公司数据点评

25 August 2009 | 21 pages

ST 东航(600115)

9 月份货运量大幅增长

——ST 东航 9 月经营数据点评

姓名: 李冬

86-21-64718888-1807

lidong@stocke.com.cn

本报告导读:

- 9 月份公司货运周转量大幅增长
- 公司 9 月份客运量增速显著回落
- 公司前 9 个月整体运营趋势向好

数据要点:

- 9 月, 东航货邮周转量同比增长 22.96%, 达到 246.32 百万吨公里; 其中, 国内航线同比大增 36.91%; 国际航线货运周转量同比增长 11.36%, 连续两个月实现正增长; 香港航线同比下降 13.6%, 降幅较上个月明显收窄。
- 9 月份东航客运周转量增幅明显回落, 同比仅增长 15.98%, 较之 8 月份同比 44.35% 的增速有明显差距; 其中, 国内和国际航线客运周转量同比增速分别回落至 19.91% 和 10.63%, 而香港航线则再次出现 12.99% 的负增长。
- 9 月份, 东航整体客座率为 70.12%, 较 8 月份回落了 7 个百分点; 其中国内、国际和香港航线客座率分别为 71.33%、68.2% 和 69.87%。同期, 东航载运率则有明显的提升, 国内、国际和香港航线载运率分别为 54.01%、62% 和 52.1%, 分别较 8 月份增加了 5.07%、4.76% 和 8.83%。

分析:

前 9 个月运输周转量的增长主要来自于国内航线的显著复苏。尤其国内客运 09 年形势喜人, 连续 9 个月保持两位数增长, 平均增速高达 29.99%。公司亏损主要来自于 2008 年高达 64 亿元的套保损失, 但是, 由于公司的套保合约在 2011 年终止, 且公司的套保合约每月交个一次。2008 年 64 亿元的损失是按照 08 年底油价计算, 由于交割期较远, 损失也仅是浮亏, 但是上半年 27.9 亿元的盈利则是真实交割后产生的损失转回。鉴于 2008 年底油价处于低点, 09 年全年将有较为明显的公允价值净收益, 加之由国内航空运输需求旺盛带动的航空业的复苏, 公司 09 年将有可能实现盈利, 我们预计公司 2009-2011 年每股收益分别为 0.02 元、0.11 元和 0.15 元。鉴于公司与上航业务整合的协同效应尚不确定, 油价走势波动性依然较大, 公司套保合约依然有较大的不确定性, 暂时不予公司评级。

评级: 暂不评级

上次评级: 首次评级

目标价格: m/a

上次预测: n/a

当前价格: ¥3.97





浙商证券研究团队

浙商证券管理团队

副所长·研究策划
吴鹏飞

+86 21 6471 8888
wupengfei@stocke.com.cn

副所长·策略 行业比较
詹诗华

+86 21 6471 3765
zhanshihua@stocke.com.cn

副所长·客服中心
吕小萍

+86 21 6471 3765
lvxiaoping@stocke.com.cn

所长助理·金融工程
姚小军

+86 21 6471 7903
yaoxiaojun@stocke.com.cn

宏观与策略研究团队

首席经济学家
闻岳春

+86 21 6471 6089
wenyuechun@stocke.com.cn

首席策略分析
潘立彬

+86 21 6431 6020
panlibin@stocke.com.cn

宏观经济 债券研究
陶敬刚

+86 21 6471 8888-1104
taojingang@stocke.com.cn

策略研究
王伟俊

+86 21 6471 8888-1277
wangweijun@stocke.com.cn

行业研究团队

电力设备行业研究
史海昇

+86 21 6471 8888-1737
shihaisheng@stocke.com.cn

房地产行业研究
戴方

+86 21 6471 8888-1219
daifang@stocke.com.cn

商贸 旅游行业研究
程艳华

+86 21 6471 8888-1212
chengyanhua@stocke.com.cn

钢铁行业研究
马春霞

+86 21 6471 8888-1270
machunxia@stocke.com.cn

煤炭行业研究
田加伟

+86 21 6471 8888-1117
tianjiawei@stocke.com.cn

化工行业研究
代鹏举

+86 21 6471 8888-1206
daipengju@stocke.com.cn

交通运输行业研究
李冬

+86 21 6471 8888-1807
lidong@stocke.com.cn

通信行业研究
徐昊

+86 21 6471 8888-1702
xuhao@stocke.com.cn

有色行业研究
林建

+86 21 6471 8888-1286
linjian@stocke.com.cn

医药行业研究
金嫣

+86 21 6471 8888-1241
jinyan@stocke.com.cn

银行业行业研究
黄薇

+86 21 6471 8888-1813
huangwei@stocke.com.cn

电力行业研究
张延兵

+86 21 6471 8888-1106
zhangyanbing@stocke.com.cn

金融工程研究团队

金融工程与衍生品研究
邱小平

+86 21 6471 8888-1701
qiuxiaoping@stocke.com.cn

信息技术
李思明

+86 21 6471 8888-1824
lisiming@stocke.com.cn

金融工程与基金
陆靖昶

+86 21 6471 8888-1254
lujingchang@stocke.com.cn

销售服务团队

客户服务
张燕华

+86 21 6471 8888-1287
zhangyanhua@stocke.com.cn





浙商证券股票投资评级说明

- 1、买 入：相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内上涨幅度在 10%以上
- 2、中 性：相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内变动幅度在 -10% - 10%
- 3、卖 出：相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内下跌幅度在 10%以上

浙商证券策略/行业投资评级说明

- 1、买 入：预期未来 6 个月内行业股票指数表现优于沪深 300 指数
- 2、中 性：预期未来 6 个月内行业股票指数表现与沪深 300 指数持平
- 3、卖 出：预期未来 6 个月内行业股票指数表现弱于沪深 300 指数

特别声明：

本报告版权归“浙商证券”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“浙商证券”或“浙商研究”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

浙商证券研究所

上海

上海市长乐路 1219 号长鑫大厦 18 层

邮政编码：200031

电话：(8621)64718888

传真：(8621)64718888

浙商证券网址：www.stocke.com

