

航空运输Ⅲ



朱峰

021-38565939

zhufeng@xyzq.com.cn

推荐

(维持)

王爽

S0190210030003

021-38565912

wangsh@xyzq.com.cn

中国国航(601111)

消费升级+运力控制=无惧高铁影响

2010年10月12日

调研要点

● 运力投放速度放缓，无惧高铁影响。

全行业在未来 2~3 年内运力投放会放缓。航空公司主动放缓运力投放的原因在于：①重点机场时刻资源紧张，难以大幅增加航班数量；②飞行员、维护等保障能力增速有限；③中国宏观经济增速可能放缓；④高铁存在分流部分客源的可能性。

但对于高铁的冲击，毋须过分担心。首先，随着中西部地区的经济发展和人民消费升级，客源需求仍处于较高自然增长的阶段。在运力控制的情况下，航空公司仍能保持较高的客座率和票价水平。其次，高铁经过的一些重点城市的机场本身时刻资源已经非常紧张，航班数量加不上去，客流的自然增长完全可以抵销高铁带来的分流。

所以我们判断，未来几年航空公司仍将处于盈利快速增长的黄金时段。

● 三大航货运整合存在难度。

我们判断三大航的货运在近期难以整合，原因在于：①三大航对于货运发展有各自的想法，发展方向和整合方式尚不明确。②货运由全货机和腹舱货运组成，其中腹舱货运总量占大头（国航腹舱货运量占到 2/3 左右）。各大航空公司的腹舱货运整合难度很大，容易出现利益分配不均的问题。

● 继续推进网站直销，加强自有渠道建设。

三大航都在努力推进自有网站直销机票的渠道建设，力争加强对渠道的控制力度。目前国航网站直销出票比例已占到 10% 左右。但目前网站直销的成本尚未体现出对于传统票代渠道的优势。但随着出票量的增加和直销系统的不断完善，这一优势会逐渐体现出来。

● 整合深航顺利，加强对华南市场的渗透力度。

收购深航后，整合过程顺利。国航仍将深航定位于服务深圳本地的航空公司，将携手深航努力提高对于华南市场的渗透率。目前国航和深航在深圳机场占有率已经达到 40% 左右。

深航的加入，弥补了国航窄体机的不足，也使得国航在内外线市场的业务更加均衡。更加完善的国内航线网络将有利于国航的长远发展。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%
推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15%之间
中 性: 相对大盘涨幅在-5% ~ 5%之间
回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构客户部联系方式

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 21 层

邮编: 200135

传真: 021-38565955

北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层

邮编: 100140

传真: 010-66290200

重要声明

兴业证券系列报告的信息均来源于公开资料,我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。