

中国国航 (601111)

航空运输/交通运输

发布时间: 2012-11-01

报告类型 / 公司动态报告

谨慎推荐

上次评级: 谨慎推荐

中国国航 2012 年三季报及业绩交流会跟踪

--第三季度业绩略好于预期, 第四季度经营转淡

报告摘要:

1-9 月, 国航累计实现营业收入 763.1 亿元, 增长 4.14%; 营业利润 56.06 亿元, 下降 47.74%; 归属于母公司股东的净利润为 42.36 亿元, 下降 46.15%; 每股收益 0.35 元。

7-9 月, 国航营业收入增长 2.15%; 营业利润同比下降 17.05%; 归属于母公司股东的净利润为 31.74 亿元, 下降 16.46%, 每股收益 0.26 元。

营运方面, 1-9 月公司整体可用座公里增长 6.5%, 而收入客公里增长仅 4.96%; 可用吨公里增长 4.72%, 而收入吨公里增长 3.30%, 国航整体投入略大于产出, 平均客座率 80.9%, 同比下降 1.19 个百分点, 载运率 72.1%, 下降 0.99 个百分点。

国航业绩下滑是受到汇兑收益、投资收益等大幅下滑及航空主业经营效益有所下降等影响。但业绩逐季改善, 第三季度客座率环比提升 2.38 个百分点。客运业务以北美及澳大利亚航线增长明显, 货运业务虽然客机腹仓有盈利, 但货机亏损严重。

第四季度, 公司原盈利较好的日本航线预计受到较大影响, 部分宽体机改投国内航线, 影响到相关航线供求关系, 收益水平受到挑战。

公司货运收入 10 月份首现正增长, 原因可能为国际运力调整对货运运价的提升影响, 但是否持续仍需观察。

第四季度公司不再计提资产减值损失, 有利于减轻当季业绩压力。

国航预计 2013 年整体运力投入将增长 9%-10%, 其中国际及国内航线投入都将有所增长, 国内增幅相对高一些。预计北美航线仍将持续复苏, 而欧洲航线可能企稳。

尽管我们维持对国航谨慎推荐的评级, 但提示注意第四季度国内市场趋淡及日本航线明显下滑的风险。

风险提示: 经济回落、行业景气下行、高铁分流、油价上升、升值的反复性、升息、自然灾害、瘟疫等。

股票数据

2012-10-31

收盘价 (元)	5.06
12 个月股价区间 (元)	4.52 ~ 8.37
总市值 (百万元)	65,233
总股本 (百万股)	12,892
A 股 (百万股)	8,329
B 股/H 股 (百万股)	0/4,563
日均成交量 (百万股)	13

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	2%	-16%	-35%
相对收益	3%	-13%	-19%

相关报告

《中国国航三季度业绩交流会纪要》

2011-11-01

《中国国航 2011 年中期业绩交流会纪要》

2011-8-30

《中国国航中报点评: 国际业务及货运低迷, 净利下降一成》

2011-8-26

《中国国航 2010 年报业绩交流会纪要》

2011-3-31

证券分析师: 许祥

执业证书编号: S0550511010006

(021)20361160 xux@nesc.cn

财务摘要 (百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	80963	97139	101500	112665	122805
(+/-)%	58.45%	19.98%	4.49%	11.00%	9.00%
归属母公司净利润	12455	7898	5451	5900	6332
(+/-)%	142.73%	-38.75%	-33.47%	6.67%	10.70%
每股收益 (元)	0.95	0.58	0.39	0.41	0.46
市盈率	5	9	13	12	11
市净率	2	1	1	1	1
净资产收益率 (%)	29.31%	16.00%	9.81%	9.65%	9.82%
股息收益率 (%)	0.86%	1.85%	1.60%	1.60%	1.60%
总股本 (百万股)	12892	12892	12892	12892	12892

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上。
	谨慎推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5%-15%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-5%之间。
	回避	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平。
	落后大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760