

分析师： 吴云英 (8621)68751160 wuyy@cjsc.com.cn

执业证书编号： S0490208120194

联系人： 沈晓峰 (8621) 68751772 selven1010@hotmail.com

韩轶超 (8621) 68751772 hanyichao@gmail.com

东方航空加入天合，即将脱胎换骨 三大集团竞争升级，期待能力提升

报告要点

■ 新东航加入天合联盟，天时地利、名利双收

在“行情向好”的大趋势下，新东航加入国际联盟，有利于其更好地抓住国际业务快速恢复的机遇，整合、利用东上现有资源，做好国际航线网络布局与合作。在“两个中心”的大平台上，作为上海市场份额超50%的新东航，有拉动航空运输的责任，同时也能分享平台搭建、发展过程中产生的收益，此外也更易受到各方的关注，提升知名度。

■ 流程梳理、标准提升，短期内新东航运营、服务水平将脱胎换骨

入盟过程等于一场全方位的诊断和咨询，将大幅提升公司的运营水平、领导的管理水平和员工的服务水平，提高运行效率和旅客满意度，进而提升品牌价值，拉升公司知名度和客户美誉度，维系客户忠诚度。

■ 资源充分共享，长远实现增收节支，双向拉大新东航利润空间

航线网络对接、联盟内深化合作都将为新东航提供增量旅客，带来额外收入。而联盟成员共享VIP休息室，或将联合采购航材、航油、IT系统等，将一定程度减少各成员的开支。

■ 竞争升级，期待国内航空企业能力的集体提升

三大航均已加入航空联盟，竞争已经从服务、产品的竞争，升级到联盟间合作的竞争。“东南”间合作的深度和广度，国航的下一步应对，都引来业内外人士的无限遐想和关注。在此情况下，国内其他航空公司只有明确定位、快速提升水平，才能保住或者多抢得一份蛋糕。

■ 维持行业看好评级，维持东航推荐评级

2010年航空需求走势仍然看好，旺季还未到来，1-3月客货运就已分别有了16.84%和48.22%的增速，全年客运增速超过15%将是大概率事件，随着世博和航空旺季的助推，20%的增速也是完全合乎情理的。运力投放增速预计将低于15%，将出现供小于求的局面，不过在上周发改委上调航油出厂价之后油价略高，需要关注。我们维持对行业的“看好”评级和对东航的“推荐”评级。

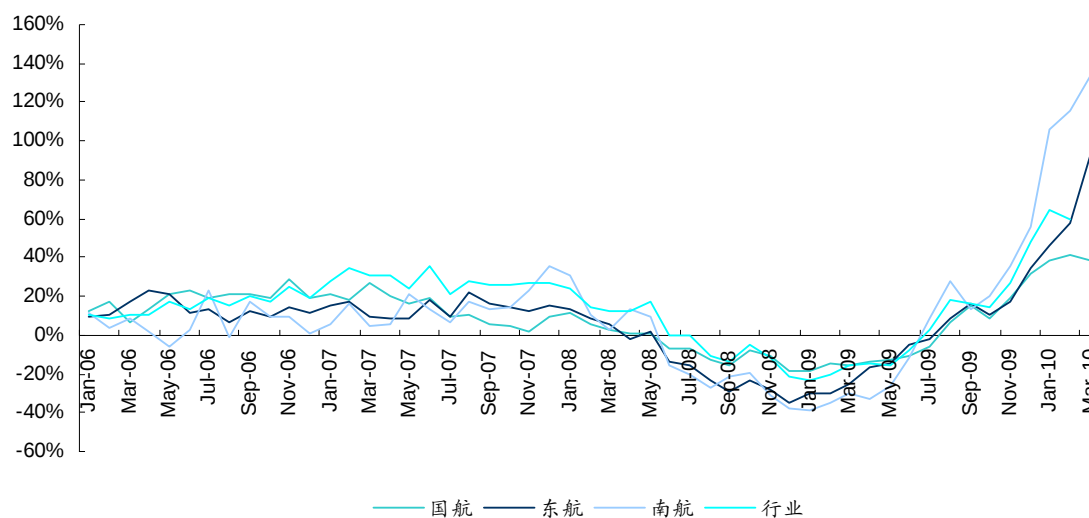
2010 年 4 月 16 日，东方航空与天合联盟在上海西郊宾馆签订入盟意向书，东航将在一年时间里完成各项准备，成为天合联盟正式成员。东方航空董事长刘绍勇表示，目前东航和天合联盟只签订了入盟意向，今年 6 月 22 日，双方将对一系列硬件及软件系统进行对标，大概需要一年时间，预计在 2011 年上半年，正式完成入盟。

我们对此有以下几点评论：

第一，新东航加入天合联盟，天时地利、名利双收

从 2009 年底起，国际旅客运输量、货物运输量同比增速明显，且还在持续恢复中。在“行情向好”的大趋势下，新东航加入国际联盟，有利于其更好地抓住国际业务快速恢复的机遇，整合、利用东上现有资源，做好国际航线网络布局与合作。

图 1:行业及三大航国际总周转量同比变化



资料来源：CEIC，长江证券研究部

2009 年 4 月 14 日，国务院发布了《国务院关于推进上海加快发展现代服务业和先进制造业建设国际金融中心和国际航运中心的意见》（国发[2009]19 号），提出建立具有全球航运资源配置能力的国际航运中心。在“两个中心”的大平台上，作为上海市场份额超 50%的新东航，有拉动航空运输的责任，同时也能分享平台搭建、发展过程中产生的收益，此外也更易受到各方的关注，提升知名度。

第二，流程梳理、标准提升，短期内新东航运营、服务水平将脱胎换骨

入盟意向书与正式成员之间，还有一场规模浩大的对标和评审。入盟过程等于一场全方位的诊断和咨询，新东航需按联盟的要求，修正、调整已有的操作流程和标准，定义、设计缺失的操作流程和标准，以达到联盟的国际标准。据报道，新东航将在网络建设、航班编排、枢纽建设、机场保障、分销渠道、信息化建设等多个方面开展理念和经验学习。这将大幅提升公司的运营水平、领导的管理水平和员工的服务水平，提高运行效率和旅客满意度，进而提升品牌价值，拉升公司知名度和客户美誉度，维系客户忠诚度。

第三，资源充分共享，长远实现增收节支，双向拉大新东航利润空间

（1）航线网络对接将为新东航提供增量旅客，带来额外收入。新东航将受益于盟友国际航线转送的入境旅客（这部分旅客将通过上海枢纽中转东航国内航班），同时还通过与盟友网络、航班的对接，为国内旅客提供更为完善的目的地产品，弥补自营航线通航城市有限的不足，扩大其在国内的目标客户群。

（2）联盟内的深化合作，不断开发蓝海市场，并从中获得额外收入。比如星空联盟的旅行 PASS，通过联盟内成员的资源共享及旅行 PASS 产品，将原本可能散落在各联盟、各公司的多段国际、国内旅程全部被星空联盟内成员囊括。

（3）联盟带来规模经济，降低成本。如联盟成员共享 VIP 休息室，或将联合采购航材、航油、IT 系统等，将一定程度减少各成员的开支。

第四，竞争升级，期待国内航空企业能力的集体提升

截止目前国内三大航均已加入航空联盟，实现了初步的联盟化和国际对接，三大航间的竞争已经从服务、产品的竞争，升级到联盟间合作的竞争。

表 1:国内航空公司入盟一览表

公司	入盟时间	加入联盟	备注
南方航空	2007 年 11 月 15 日	天合联盟	
国际航空	2007 年 12 月 12 日	星空联盟	
上海航空	2007 年 12 月 12 日	星空联盟	
东方航空	2010 年 4 月 16 日	天合联盟	签订入盟意向书

资料来源：长江证券研究部

国内竞争格局发生变化，竞争之弦越崩越紧。早前新东航与南航已经签署了合作协议，而加入天合联盟后，“东南”间合作的深度和广度，国航的下一步应对，都引来业内外人士的无限遐想和关注。

在三大航相继加入国际联盟、不断提升经营管理水平的同时，国内其他航空公司只有明确定位、快速提升水平，才能保住或者多抢得一份蛋糕。

第五，维持行业“看好”评级，维持东航“推荐”级别

2010 年航空需求走势仍然看好，旺季还未到来，1-3 月客货运就已分别有了 16.84%和 48.22%的增速，全年客运增速超过 15%将是大概率事件，随着世博和航空旺季的助推，20%的增速也是完全合乎情理的。运力投放增速预计将低于 15%，将出现供小于求的局面，不过在上周发改委上调航油出厂价之后油价略高，需要关注。我们维持对行业的“看好”评级和对东航的“推荐”评级。

附录

【三大联盟介绍】

星空联盟（Star Alliance）于 1997 年 5 月 14 日由加拿大航空（Air Canada），德国汉莎航空（Lufthansa），北欧航空（Scandinavian Airlines），泰国国际航空（Thai Airways International）和美国联合航空（United Airlines）共同创立。目前拥有 26 个成员航空公司，航线网络涵盖 175 个国家、1077 个目的地。

天合联盟（SkyTeam Alliance）于 2000 年 6 月 22 日由法国航空（Air France）、达美航空（Delta Airlines）、墨西哥

国际航空（Aeromexico）和大韩航空（Korean Air）共同创立。目前拥有 11 个成员航空公司，航线网络涵盖 169 个国家、856 个目的地。

寰宇一家（One World）于 1999 年 2 月 1 日由美国航空（American Airlines）、英国航空（British Airways）、原加拿大航空（Canadian Airlines，现已被 Air Canada 收购）、国泰航空（Cathay Pacific）和澳洲航空（Qantas）共同创立。目前拥有 10 个成员航空公司，航线网络涵盖 130 多个国家、600 多个目的地。

【上海国际航运中心建设的总体目标】

到 2020 年，基本建成航运资源高度集聚、航运服务功能健全、航运市场环境优良、现代物流服务高效，具有全球航运资源配置能力的国际航运中心；基本形成以上海为中心、以江浙为两翼，以长江流域为腹地，与国内其他港口合理分工、紧密协作的国际航运枢纽港；基本形成规模化、集约化、快捷高效、结构优化的现代化港口集疏运体系，以及国际航空枢纽港，实现多种运输方式一体化发展；基本形成服务优质、功能完备的现代航运服务体系，营造便捷、高效、安全、法治的口岸环境和现代国际航运服务环境，增强国际航运资源整合能力，提高综合竞争力和服务能力。

分析师介绍

吴云英，长江证券研究部行业部首席分析师。南开大学数学学士，经济学硕士；2008 年 5 月加盟长江证券研究部，从事航运港口行业研究。

沈晓峰，浙江大学经贸英语学士，美国西雅图城市大学工商管理硕士，6 年航空公司从业经验，航空行业研究员。

韩轶超，上海交通大学金融学学士，金融学硕士，航空行业助理研究员。

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话		E-mail
伍朝晖	副主管	(8621) 68752398	13564079561	wuzh@cjsc.com.cn
甘 露	华东区客户经理	(8621) 68751916	13701696936	ganlu@cjsc.com.cn
吕 洁	华东区客户经理	(8621) 68751926	13564863429	lvjie@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区客户经理	(8621) 68751863	13817196202	julei@cjsc.com.cn
易 敏	华南区客户经理	(8621) 68755178	13817111316	yimin@cjsc.com.cn
李 靖	华北区客户经理	(8621) 68751860	13761448844	lijing2@cjsc.com.cn

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沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 看好： 相对表现优于市场 中性： 相对表现与市场持平 看淡： 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沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 推荐： 相对大盘涨幅大于 10% 谨慎推荐： 相对大盘涨幅在 5%~10%之间 中性： 相对大盘涨幅在-5%~5%之间 减持： 相对大盘涨幅小于-5% 无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

重要声明

长江证券系列报告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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司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，不代表对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。