

多重良好预期叠加，后市表现可期

——航空公司近期市场表现点评

2010 年 7 月 20 日

看好/维持

航空业

事件点评

周宁	zhouning@dxzq.net.cn	010-6650 7318
银国宏	执业证书编号: S1480207120048	

事件:

7 月 19 日三大航空公司股价平均涨幅达 6.23%，其中国航上涨 7.04%、南航上涨 6.81%、东航上涨 4.85%

观点:

1、航空公司良好中期业绩预期有望逐渐兑现

今年上半年航空公司票价水平、客座率均表现出淡季不淡，航空公司上半年业绩大幅增长较为确定。上周东方航空发布业绩预增 50%以上，我们预期东航上半年净利润有望达到 20 亿元的规模，国航、南航均有望取得业绩大幅增长。

2、传统旺季来临下半年有望取得更为可观的业绩

步入 7 月，由于暑期传统航空旺季到来，三季度航空公司运营指标有望进一步创出新高，利润率有望再上台阶。从历年季节性特征来看，三季度往往可以贡献全年 75% 的业绩，在今年世博会推动下航空公司下半年有望取得更为可观的业绩。

3、供给增长有限，中期内航空公司主业良好盈利预期有望维系

中期看，由于受制于高铁修建，航空公司运力增长将较为缓慢，供给增长将极为有限。受益于消费升级下的需求增长，航空公司未来实现相对较高的客座率水平和一定盈利的有较高的保障，航空公司主业实现较好盈利在中期内有望得到维系。

4、政策支持有望超预期

近期，发改委已经委托某科研机构就“高铁和民航的竞争”这个课题进行了研究，预期年内或出台指导意见，有望为相对被动的民航争取更多错位发展的政策支持。

5、系统风险得到有效释放，后续市场表现可期

经历了前期近 3 个月的持续调整，航空板块跌幅一度达 30%，系统风险得到了有效释放。在主要周期板块盈利增长均不确定性下，航空公司在上述多重良好预期下，发展前景较为理想，我们看好航空板块后市表现。综合估值水平、基本面改善空间，我们的推荐顺序为南方航空、中国国航、东方航空。

简称	EPS (元)			PE			PB	评级
	09A	10E	11E	09A	10E	11E		
中国国航	0.42	0.82	0.84	27	13.9	13.6	5.35	推荐
南方航空	0.05	0.67	0.71	138	10.3	9.75	4.71	推荐
东方航空	0.08	0.38	0.41	82	17.3	16.1	34.7	推荐

分析师简介

银国宏

中国社会科学院经济学博士，东兴证券研究所所长，从事投资策略研究，曾在中信建投（华夏）证券研究所从事投资策略研究 7 年，累计从业经历 14 年。

周宁

管理学硕士，已通过 CFA（特许金融分析师）考试，2008 年 7 月加盟东兴证券研究所，从事交通运输行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，研究报告中所引用信息均来自公开资料，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。

本研究报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本研究报告版权仅为东兴证券股份有限公司研究所所有，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。如引用发布，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。东兴证券股份有限公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

行业评级体系

公司投资评级：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

本报告体系采用沪深 300 指数为基准指数。