

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)65751772 shenxf@cjsc.com.cn

供求有落差，6月客座率创淡季新高

报告要点

■ 上半年净增飞机 89 架，宽体机占比仅为 9%，供给稳健增长

从引进和退出结构看，上半年引进飞机 108 架，其中窄体机 89 架，宽体机 9 架，支线机 10 架；退出飞机 19 架，其中窄体机 18 架，宽体机 1 架。从各公司分布看，国航、东航、南航和其他公司分别净增 14 架、7 架、26 架和 42 架。

■ 6 月国际客货同比增幅维持高位，当月客座率创历史新高

6 月国际业务维持今年 1 月以来的高增速，伴随暑运高峰到来，国际业务或将带来超预期看点。爆发的需求和稳健的运力投入，导致 6 月客座率达 81%，创历史同期新高，且持平 06 年以来单月最高点水平。

■ 南方航空最终跟进，国内主流公司两舱均提价

据了解，自 20 日起销售的、8 月 8 日以后出发的南航国内客票，将依照新票价体系执行，即视具体航线、机型、座位等级情况，头等舱基准价由原经济舱全价 150% 的统一标准，调整为 145%-280%；公务舱基准价也由 120% 调整为 120%-180%。至此，包括 3 大航在内的 7 家航空公司已经调整了两舱价格标准。经测算，国内航线两舱提价南航弹性最大，主要由于南航国内航线投入较高、股本较小。

■ 维持行业“看好”，下半年超预期在国际业务和政策支持

运力投入相对有限，国内外需求均走旺，三季度航空运率指标有望创新高。此外，旺季叠加两舱提价，旅客溢出和成本增加均有限，三季度利润率有望创新高。维持行业“看好”，下半年超预期在国际业务和政策支持。

一、上半年净增飞机 89 架，宽体机占比仅为 9%，供给稳健增长

从引进和退出结构看，上半年引进飞机 108 架，其中窄体机 89 架，宽体机 9 架，支线机 10 架；退出飞机 19 架，其中窄体机 18 架，宽体机 1 架。

从各公司分布看，国航、东航、南航和其他公司分别净增 14 架、7 架、26 架和 42 架。

表 1: 各公司飞机架数 (截止 2010 年 6 月)

大国航 (349)			新东航 (317)		大南航 (448)			海南航空
中国国航	深圳航空	山东航空	东方航空	上海航空	南方航空	厦门航空	四川航空	
260	90	44	253	64	338	62	48	215

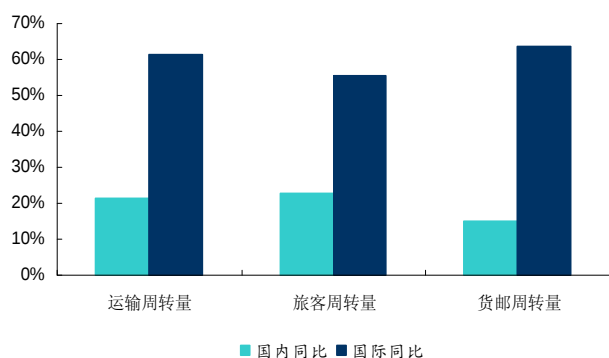
资料来源: 长江证券研究部

二、6 月国际客货同比增幅维持高位，当月客座率创历史新高

6 月国际业务维持今年 1 月以来的高增速，伴随暑运高峰到来，国际业务或将带来超预期看点。

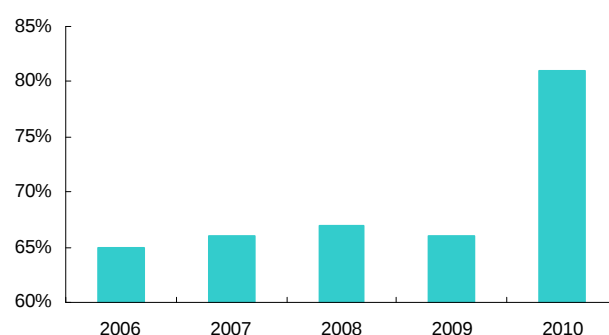
爆发的需求和稳健的运力投入，导致 6 月客座率达 81%，创历史同期新高，且持平 06 年以来单月最高点水平。(2007 年 4 月为历史 54 个月中唯一达 81% 的月份)

图 1: 6 月主要运输指标同比增幅



资料来源: 民航局, 长江证券研究所

图 2: 2006-2010 年 6 月客座率



资料来源: 民航局, 长江证券研究所

三、南方航空最终跟进，国内主流公司两舱均提价

据了解，自 20 日起销售的、8 月 8 日以后出发的南航国内客票，将依照新票价体系执行，即视具体航线、机型、座位等级情况，头等舱基准价由原经济舱全价 150% 的统一标准，调整为 145%-280%；公务舱基准价也由 120% 调整为 120%-180%。至此，包括 3 大航在内的 7 家航空公司已经调整了两舱价格标准。

经测算，国内航线两舱提价南航弹性最大，主要由于南航国内航线投入较高、股本较小。

表 2: 国内两舱提价增厚 EPS 测算 (半年)

	东方航空	中国国航	南方航空
EPS(半年)	0.022	0.015	0.045

资料来源: 公司公告, 长江证券研究部

四、维持行业“看好”，下半年超预期在国际业务和政策支持

运力投入相对有限，国内外需求均走旺，三季度航空运率指标有望创新高。此外，旺季叠加两舱提价，旅客溢出和成本增加均有限，三季度利润率有望创新高。维持行业“看好”，下半年超预期在国际业务和政策支持。

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。

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	华东区总经理	(8621) 68751916	13701696936 ganlu@cjsc.com.cn
王 磊	华东区总经理助理	(8621) 68751003	13917628525 Wanglei3@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区副总经理	(8621) 68751863	13817196202 julei@cjsc.com.cn
易 敏	华南区副总经理	(8621) 68755178	13817111316 yimin@cjsc.com.cn
魏媛红	华北区总经理	(8621) 68751860	13681605823 weiyh@cjsc.com.cn
程 杨	华北区总经理助理	(8621) 68753198	13564638080 Chengyang1@cjsc.com.cn
张 晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130 Zhanghui1@cjsc.com.cn
沈方伟	深圳私募总经理助理	(0755) 82750396	15818552093 shenfw@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。