

第一创业研究所

郭强 S1080209110064

联系人：张庆

电 话：0755-82485040

邮 件：zhangqing2@fcsc.cn

海航受益旅游航线，深圳机场航班量低于去年**——2011 年 7 月上半月航空机场简报****点评：**

- **高铁开通第二周，京沪航线客座率飙升至 90%，票价也稳步回升。**京沪高铁开通两周，京沪线客座率和票价稳步回升，目前客座率已升至近 90%，不计算两舱的票价折扣最高已恢复至 7.2 折，与高铁开通前仅有 4pt 差距。
- **航空旺季到来，旅游航线迅速升温，海航笑纳利润。**进入 7 月后，国内航空市场旅游航线升温明显，旅游航线收益水平与商务航线几乎一致。旅游航线比例高的海航收益水平显著上升。7 月上半月环比 6 月上半月，各航空公司收益水平（客座率*票价折扣）增幅分别为，国航 13%、南航 15%、东航 13%、海航 23%。
- **国际航线中亚太线收益水平提升明显。**南航东南亚和澳洲航班在各上市公司中比例最高，受益匪浅。比起旅游客集中的亚太线，欧线、北美线、日韩线均是公商务客比重大，在旅游旺季往返这些地区的航线收益水平明显没有亚太线增长明显。南航亚太线比重较大，国际航线收益水平升幅超越了三家航空公司。
- **深圳机场 7 月起降架次可能出现负增长。**按上半月监测数据预推，厦门机场 7 月起降架次增幅同比可达 18%，上海机场同比增速与上月基本持平，维持在 2% 左右，华南地区两机场增速都有所下滑，广州 7 月同比增速只有 1%，深圳可能会出现负增长，达到 -3%。
- **风险提示：**国际国内经济下滑，油价大幅波动，高铁冲击大于预期，报告数据均源于第一创业研究所日频监测数据，与各公司实际公布数据有细微出入。



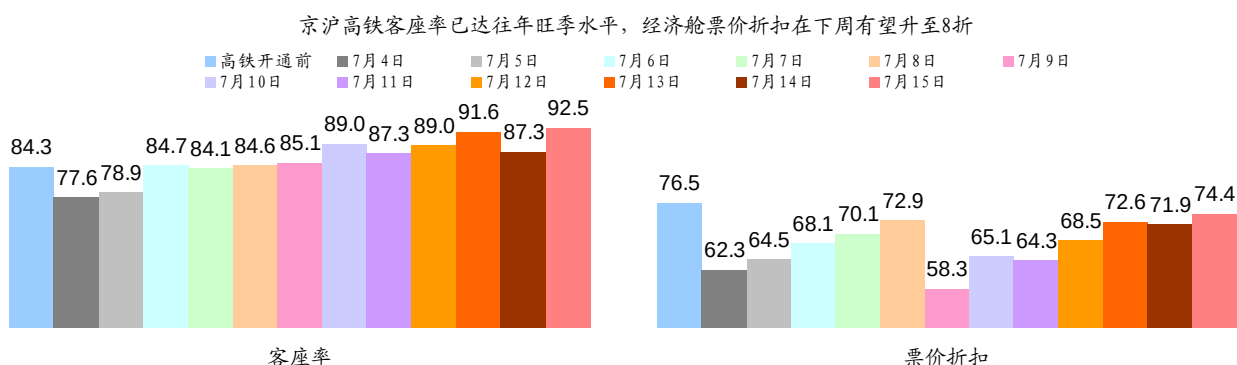
1、高铁开通第二周，京沪航线客座率飙升至 90%，票价也稳步回升

京沪航线在高铁开通后的第二个工作日周期（7 月 11-15 日）经济舱平均折扣 7.0 折，平均客座率 89%，比第一个工作日周期（7 月 4-8 日）分别上升 4%和 7pt。

从高企的客座率来看，航空公司有相当大的提价空间。票价之所以没有还没有恢复到保证利润最大化的最佳水平，是因为东航为确保客座率大量预售 4 折机票，这些低折扣机票占到东航总票量约 30%的比例。竞争对手的这种手法迫使国航也放低票价折扣吸引客源。

随着京沪航线的销售数据逐渐进入东航和国航的管理层视野，我们预计，下周起京沪航线票价折扣将稳步回升，不考虑两舱的票价折扣将能接近 8 折水平，客座率即使有小幅下滑，但也仍会稳定在 85%左右，总体收益水平（客座率*票价折扣）将上升约 5%。

图 1：京沪高铁开通后京沪航线数据



数据来源：第一创业证券研究所收集整理



2、航空旺季到来，旅游航线迅速升温，海航笑纳利润

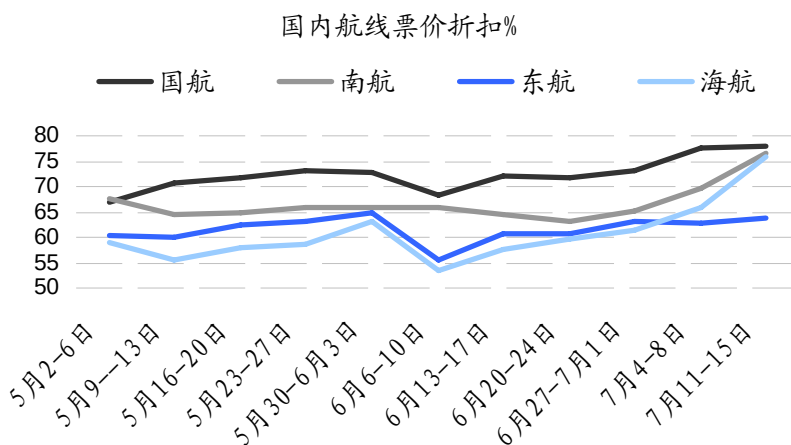
7月上半月，国内航线客座率超过84%，经济舱票价折扣达到7.1折，分别环比6月上半月的82%和6.3折提升了2pt和12.7%；国际航线上客座率达到81%，经济舱票价折扣达到5.1折，分别环比6月上半月的76%和4.8折提升了5pt和6%。

由于进入航空旺季，各航空公司收益水平（客座率*票价折扣）7月上半月环比6月上半月均大幅提升，国航环比升13%，南航升15%，东航升13%，海航升23%。

海航收益水平大幅攀升的原因在于其旅游航线比重大于其他各航空公司，暑期旺季旅游航线票价水平大幅上涨，从平均5.6折上涨到6.9折，急剧推高海航的盈利能力。

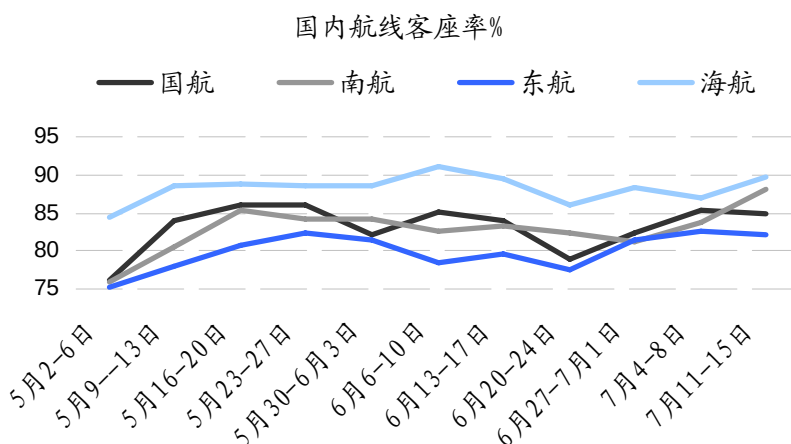
南航收益水平环比增幅略高于国航和东航，并不在于其大量国内航线的表现优异，而在于其外线中大量的亚太航线暑期量价齐升。相比起北美和日韩线，欧线和亚太线旅游属性更强，每年暑期都表现出很强的弹性。

图 2：各航空公司国内航线票价折扣比较



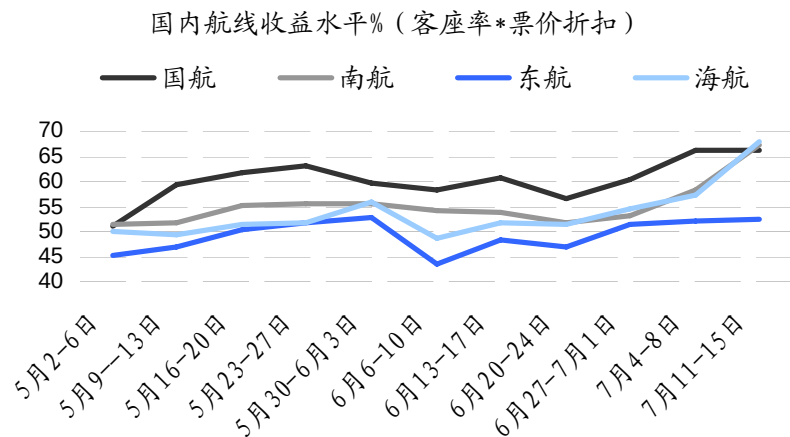
数据来源：第一创业证券研究所

图 3：各航空公司国内航线客座率比较



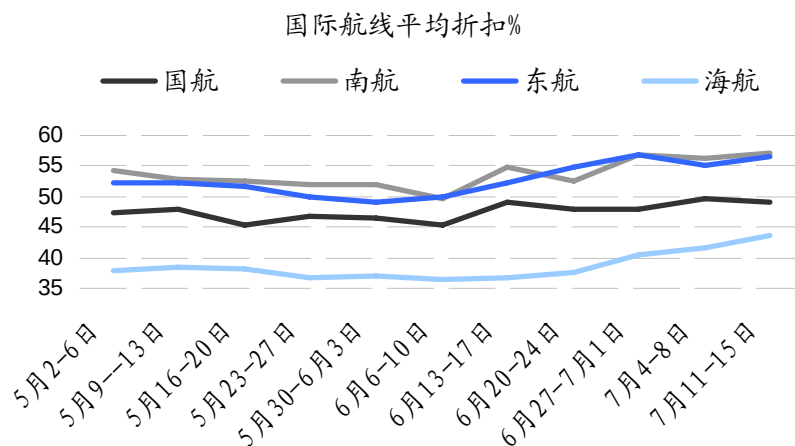
数据来源：第一创业证券研究所

图 4：各航空公司国内航线收益水平比较



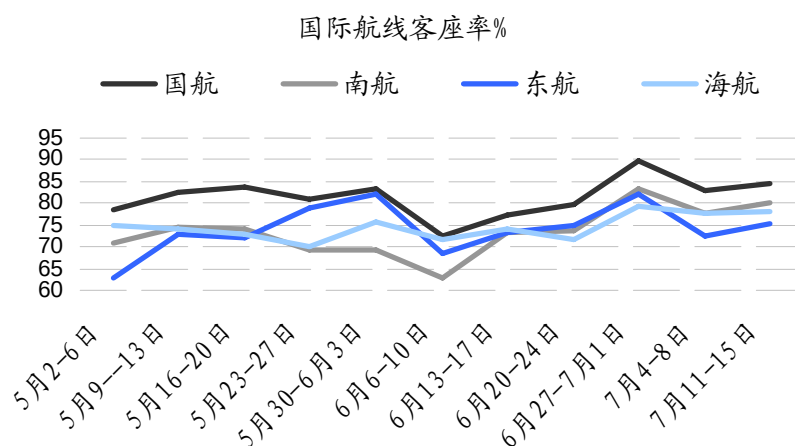
数据来源：第一创业证券研究所

图 5：各航空公司国际航线票价折扣比较



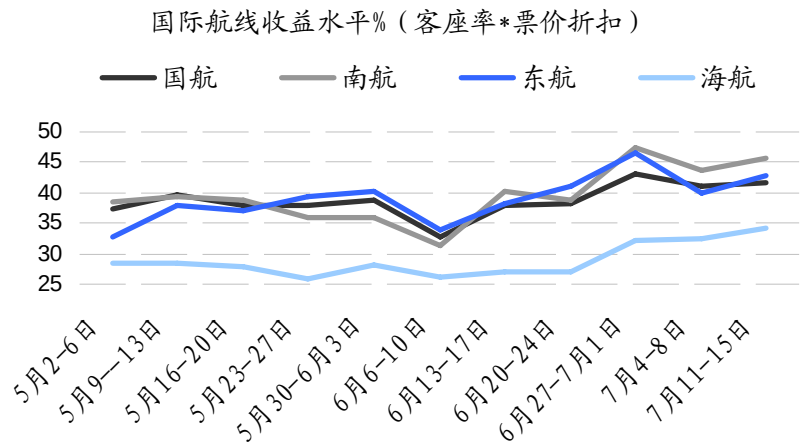
数据来源：第一创业证券研究所

图 6：各航空公司国际航线客座率比较



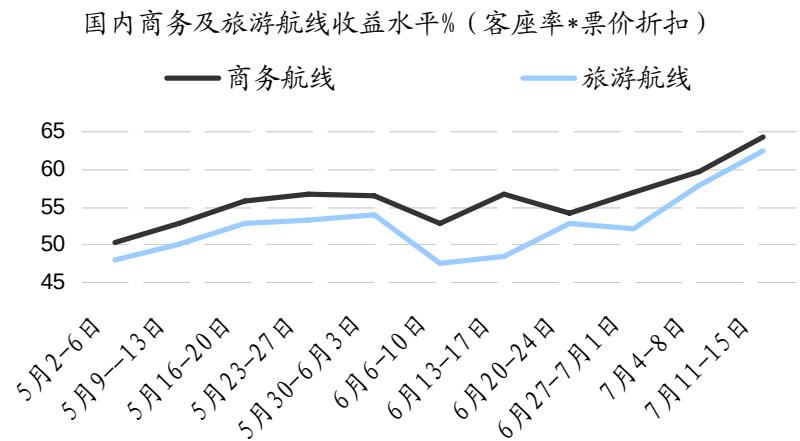
数据来源：第一创业证券研究所

图 7：各航空公司国际航线收益水平比较



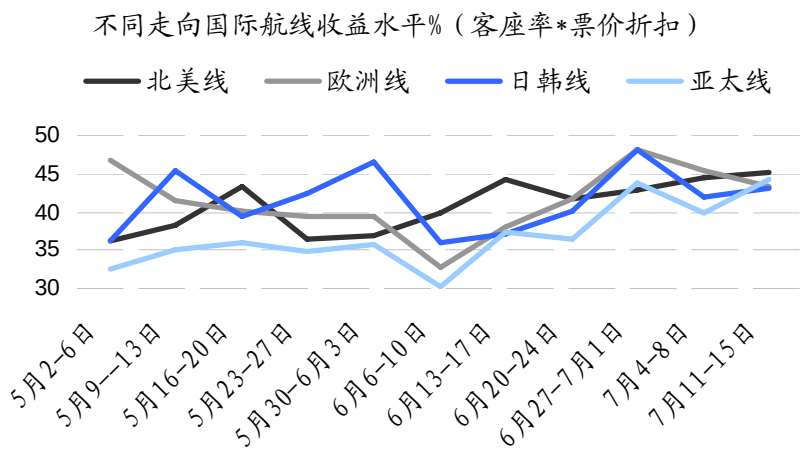
数据来源：第一创业证券研究所

图 8：国内商务及旅游航线收益水平比较



数据来源：第一创业证券研究所

图 9：不同走向国际航线收益水平比较



数据来源：第一创业证券研究所

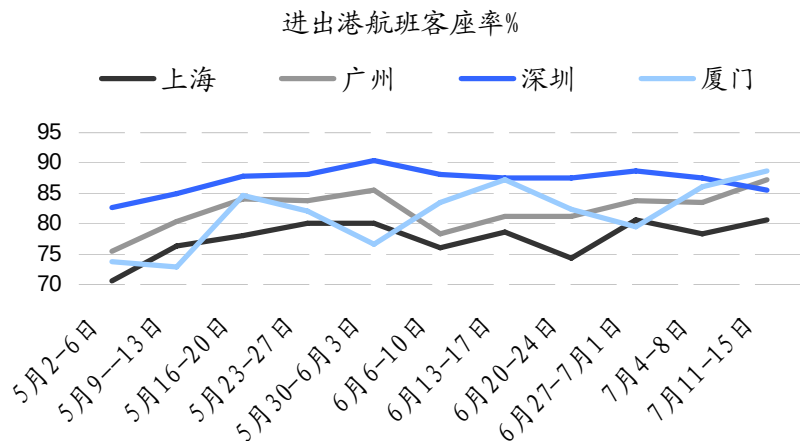


3、深圳机场 7 月起降架次可能出现负增长

根据监测数据推算，厦门机场 7 月航班起降同比增速可能维持在 17-18% 的高速，而上海和广州机场都仍只有 1-2% 的增速，深圳机场可能出现同比负增长。

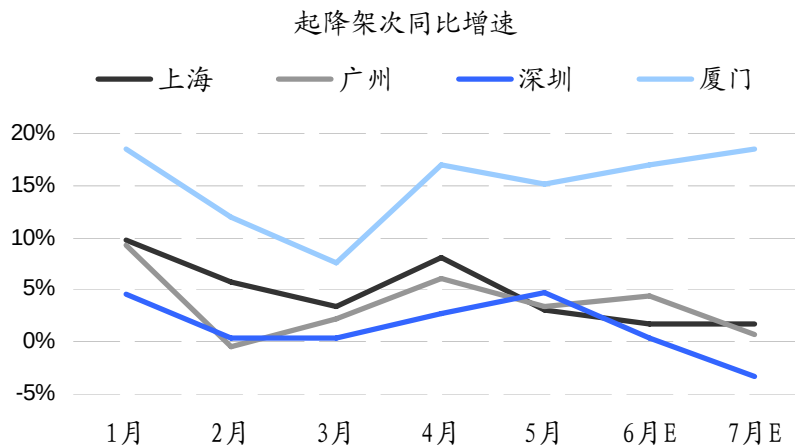
深圳航空在深圳机场的航班比重约占 30%。往年暑期深航的加班是深圳机场 7、8 月航班量增长的主要原因，而在去年 8.24 空难后，深航加强了安全管理，尤其严格把控副驾驶升机长的标准，导致在旺季时机长紧缺，难以增加航班量。我们预计，今年 7、8 月，深圳机场起降架次很有可能出现连续的同比负增长。

图 10：机场进出港航班客座率比较



数据来源：第一创业证券研究所

图 11：起降架次同比增速比较（深圳机场 6 月增长数据为已公布实际值）



数据来源：第一创业证券研究所

免责声明:

本报告仅供第一创业证券有限责任公司（以下简称“本公司”）研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本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。

本报告可能在今后的段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

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。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

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。

本报告版权归本公司所有，未经本公司授权，不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用，否则本公司保留追究法律责任的权利；任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告，未经授权的任何使用行为都是不当的，都构成对本公司权利的损害，由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险，投资需谨慎。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内，股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内，股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P.R.China:100140

上海市张扬路生命人寿大厦11、32楼

TEL:021-58365919 FAX:021-58362238

P.R.China:200120