

航空运输

行业研究/点评报告

四大因素触发航空股底部反弹

民生精品---简评报告/交通运输业

2011年08月11日

一、事件概述

8月10日,铁道部部长盛光祖表示,从7月25日起至9月底,铁道部将全面加强和改进铁路安全工作。设计最高时速350公里的高铁,按时速300公里开行;设计最高时速250公里的高铁,按时速200公里开行;既有线提速到时速200公里的线路按时速160公里开行。此外,国务院决定调整、充实温州动车事故调查组和专家组人员。调查组人员由第一批的15人增加至23人,专家组阵容由第一批的8人增加至12人。首批名单中在列的铁道部副部长彭开宙、铁道部安监司司长陈兰华未出现在调整后的名单中。

二、分析与判断

➤ 高铁安全检查、降速导致分流效应超预期回落,京沪航线客运量回升25%。

7月23日甬温事件后,京沪线飞机客运量出现大幅回升。其中,国航北京-上海虹桥机场客运量大幅回升25%以上,国航北京-上海浦东机场客运量回升10%,高铁京沪线的短期分流影响基本消除。我们认为,为期2个月以上的高铁大规模安全性检查将明显降低未来8-10月份的高铁客运量。

➤ 国际油价回落,9月份打开航空煤油下调窗口。

8月以来,WTI原油价格回落13%、布伦特原油价格回落10.13%,9月份国内航空煤油出厂价下调窗口将被打开。美债危机短期放大了国际油价的回调幅度,但从中长期的角度,全球经济疲软才是油价回落持续回落的根源。8月10日,欧佩克下调了对2011、2012年的石油市场需求预期:2011年全球石油需求将增长120万桶/天,比之前的预期减少了15万桶,2012年世界石油需求将停留在130万桶/天;美国能源信息署(EIA)则将2011年全球原油需求增长预估在之前预估的基础上下调了6万桶/天。

➤ 顺差加大推动人民币加速升值,明显利好美元负债比例高的航空公司。

海关总署8月10日公布的数据显示,7月我国出口同比增长20.4%,7月份顺差达到314.9亿美元,均超出市场预期。国内货币政策为控制通胀持续偏紧,内需受此影响将继续放缓,加之近期欧美经济疲软,未来几个月出口将呈现增幅下滑的趋势。我们认为,出口逐渐回落、但进口增速回落更快的趋势将在紧缩政策放松之前一直持续,下半年累计顺差将持续扩大,人民币升值压力加大将明显利好美元负债比例高的航空公司。

➤ 行业旺季来临,航空核心竞争力凸显。

7-10月份是国内航空业的传统旺季,同时由于国内航线运力投放相对温和,供需缺口将是航线客座率的保障。安全和时间是航空与高铁客流争夺的关键,在高铁安全性大检查及降速的背景下,我们对航空业三季度的盈利状况仍保持乐观判断。

三、投资建议

人民币加速升值、油价走弱预期将有效释放市场的悲观预期;京沪高铁分流回归常态将是预期差兑现、股价上涨的催化剂;7月将进入行业旺季,基本面继续向好是航空股展开反弹行情的核心动力。

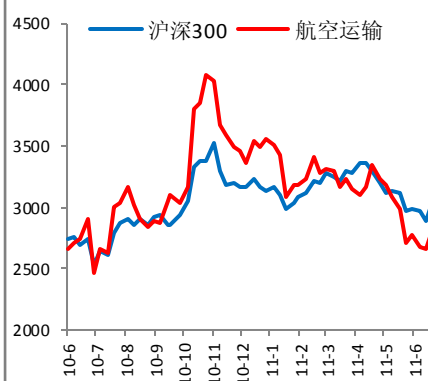
四、风险提示

大盘系统性风险。

推荐

维持评级

行业与沪深300走势比较



分析师

分析师:

策略分析师: 张琢

执业证号: S0100210110002

联系人: 孙洪湛

电话: (8610)8512 7513

Email: sunhongzhan@mszq.com

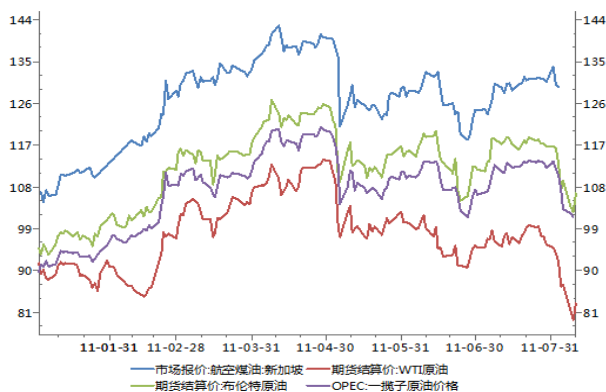
相关研究

《航空运输业专题报告: 柳暗花明, 七月航空股启动反弹行情》2011-07-08

《航空运输业深度报告: 山重水复疑无路, 柳暗花明又一村》2011-07-25

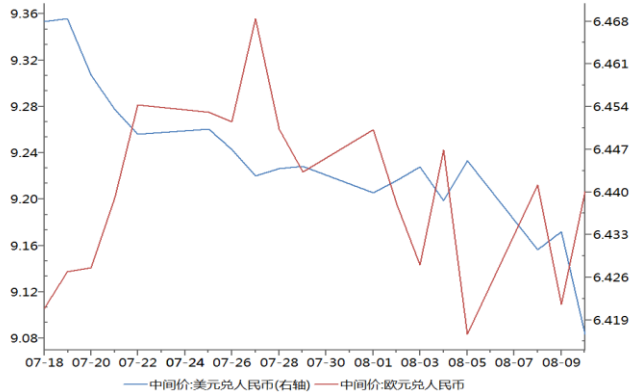
《航空运输业专题报告: 油价走弱释放航空公司盈利空间》2011-07-31

图 1: 国际原油价格出现大幅回落



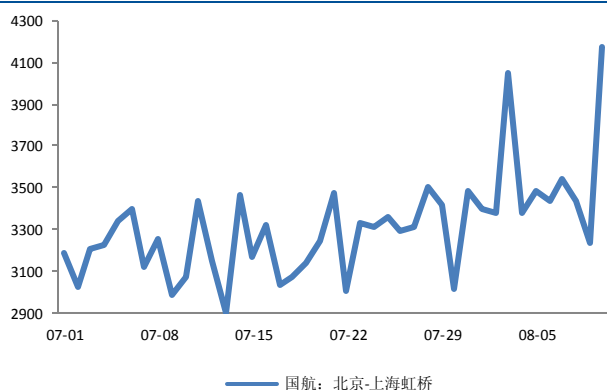
资料来源: wind, 民生证券研究所

图 2: 人民币相对升值加速



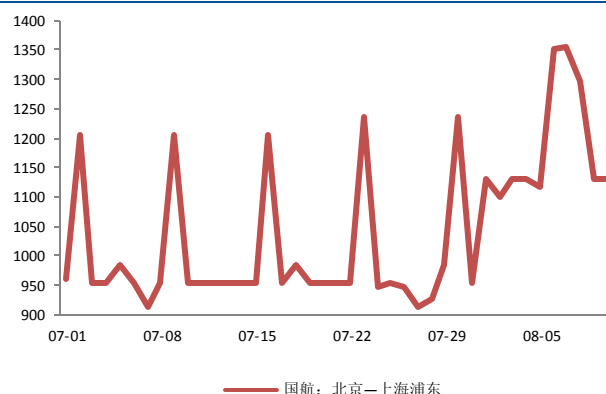
资料来源: wind, 民生证券研究所

图 3: 北京-上海虹桥机场(国航)客运量提升 25%



资料来源: 民航资源网, 民生证券研究所

图 4: 北京-上海浦东机场(国航)客运量提升 10%



资料来源: 民航资源网, 民生证券研究所

分析师与行业专家简介

张琢，策略分析师，中国人民银行研究生部金融学硕士，对外经济贸易大学管理学学士。2007年加入中国银河证券研究所从事策略研究工作，2010年9月加盟民生证券研究所。精于数据分析，拥有独特的策略分析框架和成熟的资产配置研究经验。

孙洪湛，北京师范大学经济学硕士，大连理工大学计算数学学士。2010年加盟民生证券研究所，长期关注周期性行业的发展趋势，擅长自上而下及企业价值分析。主要负责交通运输行业研究，覆盖港口、航空等领域。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10% ~ 20%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% ~ 10%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5% ~ 5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上

机构销售

销售	负责区域	电话	手机	邮箱
尹璠	北京	010-85127761	13621034253	yintang@mszq.com
郭明	北京	010-85127762	18601357268	guomingyjs@mszq.com
李北铎	上海	021-68885797	18621639595	libeiduo@mszq.com
朱光宇	上海	021-68885773	18601666368	Zhuguangyu@mszq.com
李潇	广深	0755-22662095	13631517757	lixiao@mszq.com
许力平	广深	0755-22662071	18601368846	xuliping@mszq.com
韦珂嘉	广深	0755-22662071	13701050353	weikejia@mszq.com

民生证券研究所：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座16层，100005；

上海：浦东新区浦东南路588号（浦发大厦）31楼F室；

深圳：深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座28楼。

免责声明

本报告仅供民生证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。