

航空运输行业跟踪分析报告

十一黄金周需求和票价小幅增长

董丁 分析师

电话: 020-87555888-8403

eMail: dd2@gf.com.cn

执业编号: S0260511010014

十一黄金周需求和票价小幅增长

国庆假日民航共飞行班次 42263 班, 同比增长 8.2%; 旅客运输量 598 万人次, 同比增长 5.2%。平均客座率为 78.4%, 同比下降 3 个百分点。去年日均旅客量同比增长 25% 以上, 今年增速较低, 含世博基数效应。民航实现客运收入 65 亿元, 同比增长 16%。预计裸票价格同比增幅在 2-3%。

西部旅游热为一大亮点

乌鲁木齐、西宁、拉萨和银川等西部机场都出现了连续 7 天始发航班平均客座率超出 80%。除此之外, 今年十一暑假民航运营还呈现以下特点: 旅客量依然呈现两头高中间低的特点; 国内航班客座率比较均衡; 选择国外和港澳台地区旅游的旅客主要集中在节前和假期前两天出行。

油价和燃油附加费联动下调

自 2011 年 10 月 1 日零时起, 国产航空煤油出厂价从 9 月份的 7610 元/吨下调为 7501 元/吨; 航空煤油综合采购成本从 7670 元/吨下调为 7503 元/吨。由于贴水下降, 此次国内航油出厂价下幅超过新加坡航油。各大航空公司从 10 月 5 日起, 下调 800 公里(含)以下航段燃油附加费 10 元至 70 元, 800 公里以上航段该税费不变仍然为 140 元。

投资建议

十一黄金周供过于求, 客座率有所下降, 裸票小幅上涨。我们认为, 国内干线时刻不足, 将推动客座率高位运行, 利于航空公司施行较为强硬的销售策略, 支撑裸票价格持续上涨, 淡季或将不淡。然而我们担心中长期国际化以及机型大型化给航空公司增加成本负担, 在外需不明朗和国际竞争加剧的形势下, 行业盈利向上存在较大压力。大盘反弹或将给行业带来波段机会。

风险提示 经济出现较大波动、竞争加剧、高铁网络开通、油价大幅上涨。

重点公司业绩预测与估值

简称	股价	EPS			PE			PEG	目标价	评级
		10	11E	12E	10	11E	12E			
上海机场	11.79	0.68	0.78	0.95	17.34	15.12	12.41	1.18	14.25	买入
白云机场	7.15	0.51	0.64	0.78	14.02	11.17	9.17	0.55	9.60	买入
深圳机场	4.60	0.42	0.44	0.55	10.95	10.45	8.36	0.69	6.60	持有
厦门空港	13.10	0.94	1.10	1.28	13.94	11.91	10.23	0.82	16.50	买入
中国国航	7.93	0.95	0.97	0.82	8.35	8.18	9.67	0.94	11.60	买入
南方航空	6.49	0.59	0.63	0.52	11.00	10.30	12.48	0.88	10.08	买入
东方航空	4.79	0.48	0.46	0.39	0.45	10.41	12.28	0.06	5.98	持有
海南航空	5.78	0.74	0.95	1.04	7.81	6.08	5.56	0.24	9.50	买入

数据来源: 公司报表, 广发证券发展研究中心

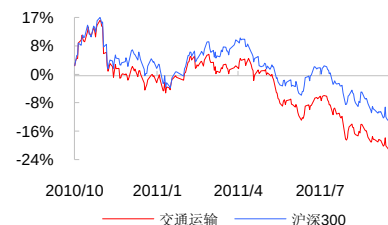
行业评级

持有

前次评级

持有

行业走势



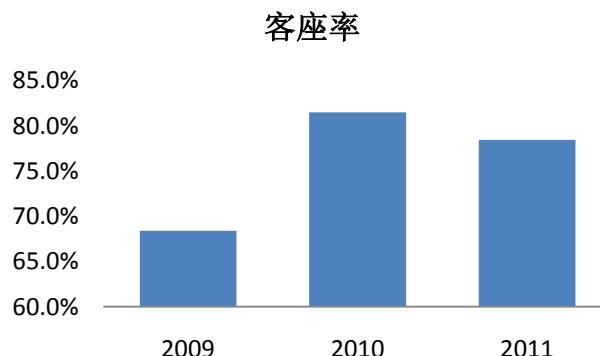
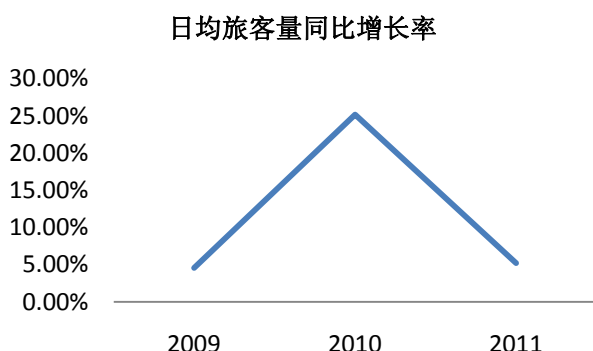
市场表现	1 个月	3 个月	12 个月
行业指数	-10.24	-15.71	-20.85
沪深 300	-9.28	-13.73	-9.97

十一黄金周需求和票价小幅增长

国庆假日七天(10月1-7日)民航共飞行班次42263班,同比增长8.2%;旅客运输量598万人次,同比增长5.2%。我们测算平均客座率为78.4%,同比下降3个百分点。去年日均旅客量同比增长25%以上,由于世博基数的影响,今年增速较低。

图1: 近三年十一黄金周民航日均旅客量增长

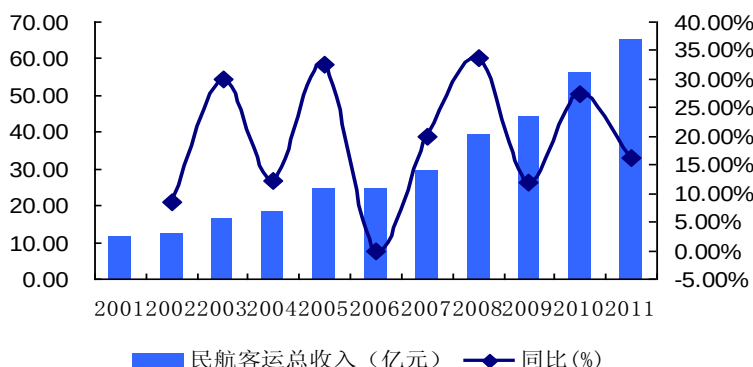
图2: 近三年十一黄金周民航客座率



数据来源: 民航局、广发证券发展研究中心

今年十一黄金周民航实现客运收入65亿元,同比增长16%。含燃油附加费的综合票价为1087元,同比增长11.6%。我们预计,裸票价格同比增幅在2-3%。

图3: 近十年十一黄金周民航客运收入的增长变化



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

西部旅游热为一大亮点

西部航线成为今年“十一”假期航空运输新亮点。除北京、上海、广州、深圳和成都这些传统热点城市始发航班平均客座率超过80%,海口、三亚、九寨、武夷山、张家界、西双版纳、桂林等旅游城市始发航班的客座率呈明显的前低后高外,而乌鲁木齐、西宁、拉萨和银川等西部机场都出现了连续7天始发航班平均客座率超出80%的情况。

除此之外,今年十一暑假民航运营还呈现以下特点:

“十一”民航旅客量依然呈现两头高中间低的特点。10月1日民航旅客运输量同比增长6.4%，单日始发旅客量达96.5万人次，再创历史新高。全国民航除10月3日和4日外，其余各日每日始发旅客量均在80万人次以上。

国内航班客座率比较均衡。国内航班平均客座率除10月1日当天超过80%外，其余每天均在78%-79%之间。我认为主要是由于航空公司加班时间适合、适度，在假期中销售策略得当，使得选择在国内旅游和探亲的旅客出行时间更趋均衡。

选择国外和港澳台地区旅游的旅客主要集中在节前和假期前两天出行。从9月29日开始到10月2日，各机场始发的国际及港澳台航班的客座率均在87%以上，尤其是飞往港澳台地区的航班的客座率均在90%以上。

油价和燃油附加费联动下调

自2011年10月1日零时起，国产航空煤油出厂价格核定为从9月份的7610元/吨下调为7501元/吨；航空煤油综合采购成本从7670元/吨下调为7503元/吨，降幅均超过100元/吨。

由于贴水下降，此次国内航油出厂价下幅超过新加坡航油。9月份新加坡航油均价123.8美元/桶，环比下降0.89%，国内航油出厂价下调1.4%。据此，各大航空公司从10月5日起，下调800公里(含)以下航段燃油附加费10元至70元，800公里以上航段该税费不变仍然为140元。

投资建议

十一黄金周行业供过于求，客座率有所下降，裸票依然小幅上涨。我们认为，国内干线时刻不足、客座率高位运行，将推动航空公司施行较为强硬的销售策略，支撑裸票价格持续上涨，淡季或将不淡。然而我们依然比较担心国际化以及机型大型化趋势给航空公司增加成本负担，在外需不明朗和国际竞争加剧的形势下，行业盈利向上存在较大压力。大盘反弹或将给行业带来波段机会。

风险提示

经济出现较大波动、竞争加剧、高铁网络开通、油价大幅上涨。

广发交通运输行业研究小组

杨志清，分析师，同济大学工学博士，2010年新财富交通运输行业最佳分析师第四名，2009年新财富交通运输行业最佳分析师入围，2009年今日投资交通运输行业最佳分析师第一名，2010年进入广发证券发展研究中心。

董丁，分析师，东北财经大学经济学硕士，2010年新财富交通运输行业最佳分析师第四名（团队），2008年进入广发证券发展研究中心。

张亮，研究助理，上海交通大学管理学硕士，2010年新财富交通运输行业最佳分析师第四名（团队），2010年进入广发证券发展研究中心。联系方式：zl23@gf.com.cn，021-68815254。

谢平，研究助理，北京交通大学工学硕士，2011年进入广发证券发展研究中心。联系方式：xieping@gf.com.cn，021-68825729。

相关研究报告

广发证券—行业投资评级说明

买入(Buy): 预期未来 12 个月内，行业指数强于大盘 10%以上。

持有(Hold): 预期未来 12 个月内，行业指数相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。

卖出(Sell): 预期未来 12 个月内，行业指数弱于大盘 10%以上。

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 5 楼	深圳市福田区民田路 178 号华融大厦 9 楼	北京市西城区月坛北街 2 号 月坛大厦 18 层	上海市浦东南路 528 号 上海证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-8612			

免责声明

广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。