

## 三大航 08 月生产数据点评：南航增速表现最佳，国航国内线改善显著

■**市场综述**：东方航空、南方航空、中国国航公布 2017 年 08 月运营数据。东方航空、南方航空、中国国航收入吨公里同比增速分别为 5.30%、10.17%和 3.70%，其中客运人公里同比分别上升 5.90%、7.64%和 2.40%；投入运力方面，可用吨公里同比分别上升 8.50%、9.13%和 3.00%；总载运率方面，东方航空、南方航空、中国国航同比分别变化 -2.08pct、+0.68pct 和 +0.50pct 至 68.92%、71.66%和 72.40%。

■**国内客运**：2017 年 08 月，东航、南航、国航国内航线客运人公里同比分别上升 5.10%、4.94%和 4.50%；投放运力方面，东航、南航、国航国内航线可用座公里同比分别上升 7.20%、4.64%和 6.00%；8 月客座率情况，东航、南航、国航国内航线同比分别变化 -1.73pct、+0.24pct 和 -1.20pct 至 84.35%、83.98%和 84.00%，环比变化 +1.56pct、+1.96pct 和 +0.50pct。

■**国际客运**：2017 年 08 月，东航、南航、国航国际航线客运人公里同比分别上升 6.80%、15.04%和 -1.50%；投放运力方面，东航、南航、国航国际航线可用座公里同比分别增加 11.30%、13.61%和 2.30%；8 月客座率情况，东航、南航、国航国际航线同比分别变化 -3.38pct、+1.04pct 和 -3.20pct 至 81.15%、83.62%和 81.00%。

■**数据点评**：为迎接暑运旺季，8 月三大航运力投入环比均有所回升，但同比增速较为理性；考虑到航班准点率情况仍然差强人意，因此影响了需求增速；不过以国航为首的提价策略执行情况良好，票价水平保持正增长且未对客座率产生重大影响，三大航国内、国际航线客座率均有提升，综合来看三大航旺季表现符合预期。其中，南航供需增速最佳，国航国内线改善显著。

■**投资建议**：在三大航自发进行运力投入调整的背景下，行业整体供需改善，同时提价策略实施效果良好，客座率水平总体保持高位，尤其是国内航线三大航客座率均已达到 84%；暑运旺季如期实现票价和客座率双涨。同时，国际油价相对平稳，而人民币兑美元汇率持续大幅升值，极大利好航空公司业绩。其中，中国国航、南方航空、东方航空人民币兑美元中报披露的汇率弹性分别为 2.91 亿元、2.65 亿元、3.22 亿，给予重点推荐；同时，建议关注基本面明显改善、潜力较大的低成本航空领军者春秋航空。

■**风险提示**：恶劣天气影响，需求低于预期，油价大幅上涨，汇率大幅贬值等

投资评级

领先大市-A

维持评级

首选股票

目标价

评级

### 行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	-2.01	-2.69	-5.28
绝对收益	1.37	5.88	13.02

胡光烽

分析师

SAC 执业证书编号：S1450517040005

hugy@essence.com.cn

021-35082762

### 相关报告

- 三大航 06 月生产数据点评：同比增速有所放缓，旺季量价双涨可期 2017-07-18
- 三大航 04 月生产数据点评：客座率票价双涨，产投效能提升 2017-05-17
- 三大航 03 月生产数据点评：国际市场短期承压，运力结构亟待优化 2017-04-19
- 油涨汇贬，航空票价提升 2017-04-03
- 三大航 02 月生产数据点评：国内市场平稳发展，国际市场受到挤压 2017-03-17

## 内容目录

三大航 08 月数据分析 .....	3
综述 .....	3
国内客运: .....	4
国际客运: .....	5
投资建议 .....	5
风险提示 .....	5

## 图表目录

图 1: 三大航收入吨公里同比 .....	3
图 2: 三大航客运人公里同比 .....	3
图 3: 三大航可用吨公里同比 .....	4
图 4: 三大航总载运率 .....	4
图 5: 三大航国内客运人公里同比 .....	4
图 6: 三大航国内可用座公里同比 .....	4
图 7: 三大航国内客座率 .....	4
图 8: 三大航国际客运人公里同比 .....	5
图 9: 三大航国际可用座公里同比 .....	5
图 10: 三大航国际客座率 .....	5
表 1: 三大航 2017 年 08 月主要运营数据 .....	3

## 三大航 08 月数据分析

### 综述

东方航空、南方航空、中国国航公布 2017 年 08 月运营数据。东方航空、南方航空、中国国航收入吨公里同比增速分别为 5.30%、10.17%和 3.70%，其中客运人公里同比分别上升 5.90%、7.64%和 2.40%；投入运力方面，可用吨公里同比分别上升 8.50%、9.13%和 3.00%；总载运率方面，东方航空、南方航空、中国国航同比分别变化-2.08pct、+0.68pct 和+0.50pct 至 68.92%、71.66%和 72.40%。

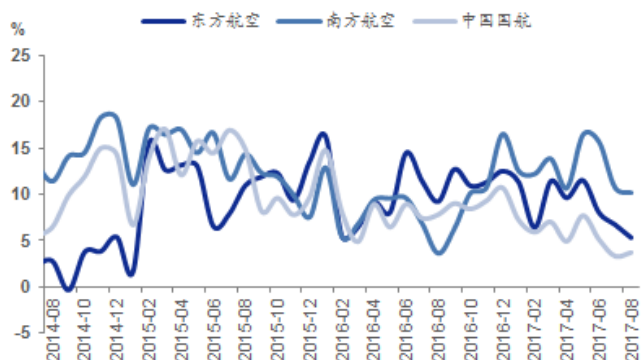
为迎接暑运旺季，8 月三大航运力投入环比均有所回升，但同比增速较为理性；考虑到航班准点率情况仍然差强人意，因此影响了需求增速；不过以国航为首的提价策略执行情况良好，票价水平保持正增长且未对客座率产生重大影响，三大航国内、国际航线客座率均有提升，综合来看三大航旺季表现符合预期。其中，南航供需增速最佳，国航供需改善最为显著。

表 1：三大航 2017 年 08 月主要运营数据

	东方航空			南方航空			中国国航		
	环比	同比	累计同比	环比	同比	累计同比	环比	同比	累计同比
收入吨公里(%)	3.35	5.30	8.70	2.83	10.17	12.71	1.70	3.70	5.80
客运人公里(%)	4.00	5.90	9.20	3.57	7.64	11.64	3.50	2.40	5.40
其中：国内航线	3.62	5.10	9.90	4.29	4.94	10.92	4.80	4.50	5.60
其中：国际航线	5.11	6.80	8.10	1.85	15.04	14.77	1.60	-1.50	6.00
可用吨公里(%)	1.42	8.50	8.90	1.82	9.13	9.59	2.60	3.00	3.60
可用座公里(%)	1.51	8.60	9.40	1.30	6.95	9.04	2.20	4.50	4.70
其中：国内航线	1.71	7.20	8.60	1.85	4.64	7.93	4.20	6.00	4.70
其中：国际航线	1.49	11.30	11.50	-0.05	13.61	13.27	-0.30	2.30	5.80
综合载运率(pts)	1.28	-2.08	-0.13	0.71	0.68	1.96	-0.60	0.50	1.40
客座率(pts)	2.00	-2.15	-0.17	1.84	0.54	1.92	1.00	-1.70	0.60
其中：国内航线	1.56	-1.73	0.99	1.96	0.24	2.23	0.50	-1.20	0.70
其中：国际航线	2.79	-3.38	-2.42	1.55	1.04	1.07	1.60	-3.20	0.20

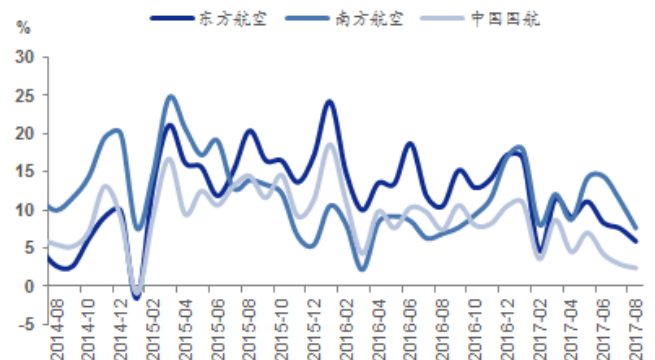
资料来源：公司公告，安信证券研究中心

图 1：三大航收入吨公里同比



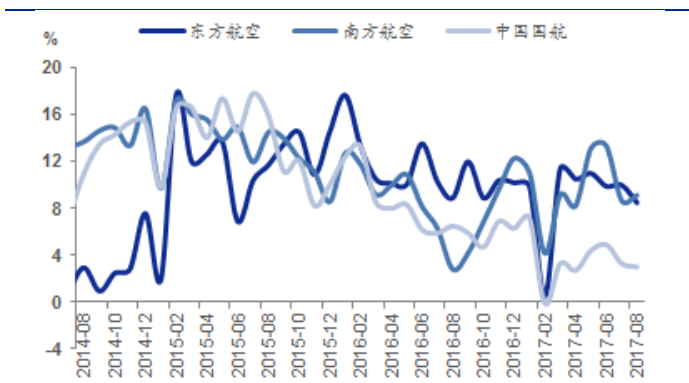
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 2：三大航客运人公里同比



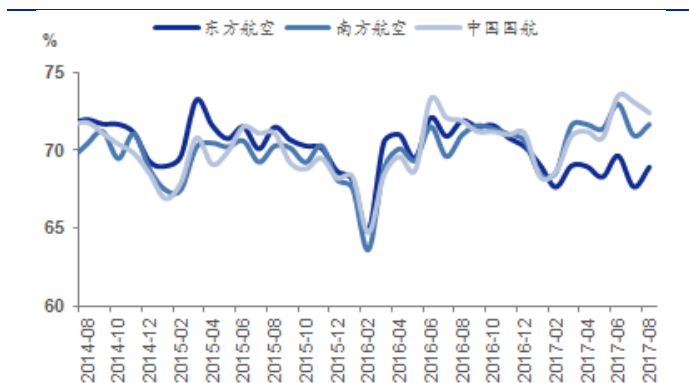
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 3：三大航可用吨公里同比



资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 4：三大航总载运率

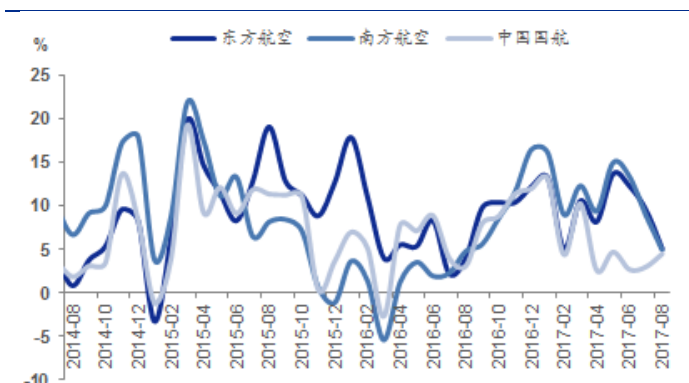


资料来源：Wind，安信证券研究中心

**国内客运：**

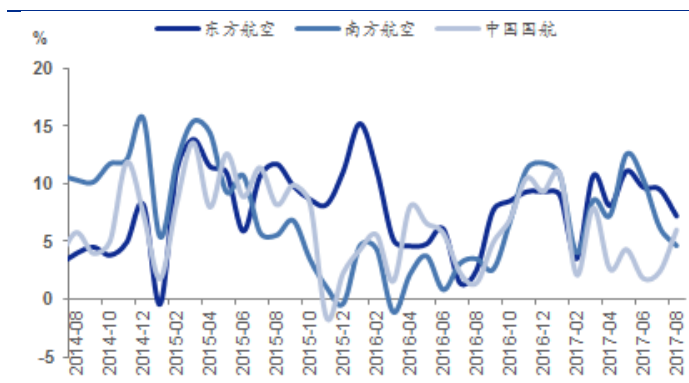
2017 年 08 月,东航、南航、国航国内航线客运人公里同比分别上升 5.10%、4.94% 和 4.50%; 投放运力方面,东航、南航、国航国内航线可用座公里同比分别上升 7.20%、4.64%和 6.00%; 8 月客座率情况,东航、南航、国航国内航线同比分别变化-1.73pct、+0.24pct 和-1.20pct 至 84.35%、83.98%和 84.00%, 环比变化 +1.56pct、+1.96pct 和+0.50pct。

图 5：三大航国内客运人公里同比



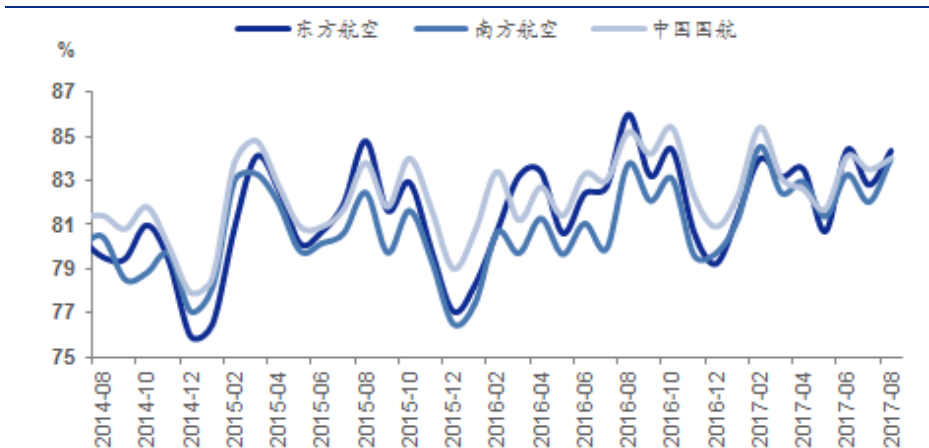
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 6：三大航国内可用座公里同比



资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 7：三大航国内客座率

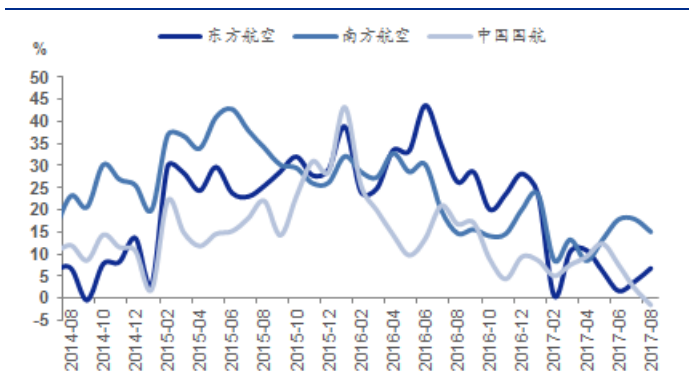


资料来源：Wind，安信证券研究中心

### 国际客运:

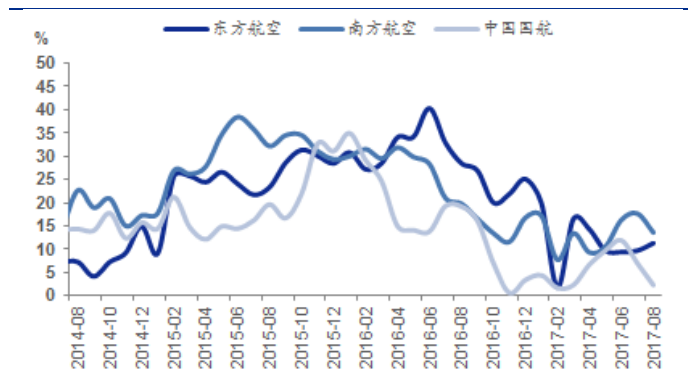
2017年08月,东航、南航、国航国际航线客运人公里同比分别上升6.80%、15.04%和-1.50%;投放运力方面,东航、南航、国航国际航线可用座公里同比分别增加11.30%、13.61%和2.30%;8月客座率情况,东航、南航、国航国际航线同比分别变化-3.38pct、+1.04pct和-3.20pct至81.15%、83.62%和81.00%。

图 8: 三大航国际客运人公里同比



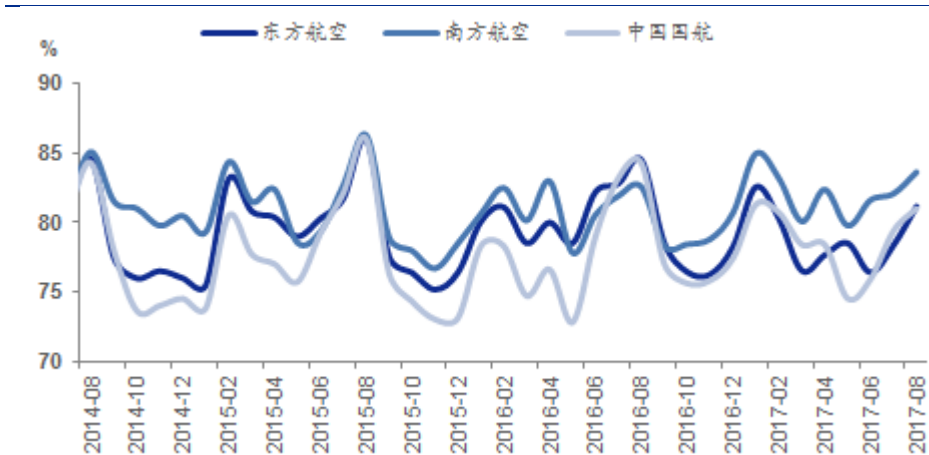
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 9: 三大航国际可用座公里同比



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 10: 三大航国际客座率



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

### 投资建议

在三大航自发进行运力投入调整的背景下,行业整体供需改善,同时提价策略实施效果良好,客座率水平总体保持高位,尤其是国内航线三大航客座率均已达到84%;暑运旺季如期实现票价和客座率双涨。同时,国际油价相对平稳,而人民币兑美元汇率持续大幅升值,极大利好航空公司业绩。其中,中国国航、南方航空、东方航空人民币兑美元中报披露的汇率弹性分别为2.91亿元、2.65亿元、3.22亿元,给予重点推荐;同时,建议关注基本面明显改善、潜力较大的低成本航空领军者春秋航空。

### 风险提示

恶劣天气影响,需求低于预期,油价大幅上涨,汇率大幅贬值等



## ■ 行业评级体系

### 收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

### 风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

## ■ 分析师声明

胡光怪声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

## ■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

## ■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及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或期权并进行证券或期权交易, 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, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	葛娇妤	021-35082701	gejy@essence.com.cn	
	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn	
	许敏	021-35082953	xumin@essence.com.cn	
	章政	021-35082861	zhangzheng@essence.com.cn	
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn	
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn	
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn	
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn	
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn	
	孟昊琳	0755-82558045	menghl@essence.com.cn	
	北京联系人	王秋实	010-83321351	wangqs@essence.com.cn
		田星汉	010-83321362	tianxh@essence.com.cn
		李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
周蓉		010-83321367	zhourong@essence.com.cn	
温鹏		010-83321350	wenpeng@essence.com.cn	
深圳联系人	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn	
	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn	
	范洪群	0755-82558044	fanhq@essence.com.cn	
	巢莫雯			

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路638号国投大厦3层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034