

航空行业

2018-9-27

行业研究 | 点评报告

评级 **看好** 维持

行业秩序有望改善， 资源效率或将提升

报告要点

■ 事件描述

春秋航空公布以自有资金按照 6.0 元/股的价格，认购南方航空非公开发行 A 股股票 1.4 亿股，认购金额 8.5 亿元，占南方航空发行完成后 A 股股本的 1.6%。

■ 事件评论

- **行业秩序有望改善：**通过参股形式，航空公司之间的合作从市场延伸到资本，大型航空公司成为利益共同体，未来民航的运力投放和价格秩序都有望进一步改善，行业的竞争格局有望持续好转。
- **春秋发展有望加速：**东南亚是春秋航空最重要的国际市场，也是未来发展的方向，广州是中国内地辐射东南亚的中心，南方航空在广州市场占据绝对领先优势，春秋航空和南方航空或可加强合作，扩大在东南亚市场的优势地位。同时，南方航空枢纽网络资源丰富，在现有时刻分配和管理制度下，预计春秋或许可以通过与南方航空的航班联营，提升公司的发展速度。
- **南航迎来新的契机：**南方航空定增落地，将有望缓解公司的负债压力，为公司长久发展注入新动力。南方航空的单位座公里成本较低，飞机的利用效率和客座率较高，同时，公司近年来一直进行机型改型，机队呈现向单一座级发展的趋势，与低成本模式相契合，南方航空或许会借此加强与低成本航空龙头的战略合作，进入低成本航空市场。
- **资源效率或将提升：**国有企业占据大量的优质资源，春秋航空和吉祥航空作为优秀的民营企业，运营效率优势显著，分别入股南方航空和东方航空，或许会进一步提升航班、航权和飞机等资源的利用效率，充分激发生产活力，利好航空公司的效益提升。
- **行业整合或许持续：**对于航空业，政策层面驱动效率提升，优势资源或将向运行效率高、规模效应明显的龙头聚集。未来几年，很多小型的航空公司将面临日益收紧的资源瓶颈，扩张或许会日渐艰难，大中型航空公司的扩张或许会有外延性的机会，行业资源的整合或许会持续。
- **投资建议：**考虑到行业运力投放和价格秩序有望改善，叠加民航供给侧改革和市场化改革利好收益提升，成本压力趋于缓解，建议关注航空股。推荐资源优势明显的中国国航、边际改善显著的东方航空及效率持续提升的春秋航空，建议关注弹性较大的南方航空和上海市场占比高的吉祥航空。

分析师 韩轶超

☎ (8621) 61118710

✉ hanyc@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490512020001

联系人 赵超

☎ (8621) 61118710

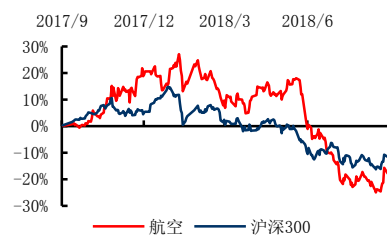
✉ zhaochao2@cjsc.com.cn

联系人 张银晗

☎ (8621) 61118710

✉ zhangyh14@cjsc.com.cn

市场表现对比图（近 12 个月）



资料来源：Wind

相关研究

《风起云涌，蓄势待发——京津冀航空市场的“破”与“立”》2018-9-20

《从中期业绩看航空股当前配置价值》2018-9-3

《这个时点我们如何看航空：油价汇率趋稳，票价弹性渐显》2018-8-29

- 风险提示：**
1. 合作经营不达预期；
 2. 供需改善不达预期；
 3. 油价大幅上涨。

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：
买入	相对大盘涨幅大于 10%
增持	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。

联系我们

上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层 (200122)

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼 (430015)

北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层 (100032)

深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼 (518048)

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。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，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。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，不包含作者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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，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。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。