

东航、南航业绩预减，2018年四季度油汇压力较大

——交通运输行业周报 20190203

行业周报

◆核心观点:

东方航空日前发布2018年业绩预告:预计2018年净利润26-30亿,同比下滑53%-59%,扣非净利润16.8-20亿,同比下滑55%-63%。预减原因主要是航油成本上升、汇兑损失以及17年转让东航物流获得17.54亿元投资收益。

南方航空日前发布2018年业绩预告:预计2018年净利润26.17-31.4亿,同比下滑47%-56%,扣非净利润20.41-24.49亿,同比下滑53%-61%。预减原因主要是航油成本上升、汇兑损失。

根据公告数据测算,东方航空2018年四季度亏损14.9-18.9亿,相较2017年同期亏损15.63亿;南方航空2018年四季度亏损10.24-15.58亿,相较2017年同期亏损11.36亿。

从汇率角度分析,2018年四季度人民币中间价升值0.23%,2017年四季度人民币中间价升值1.55%;同时航空煤油平均进口到岸完税价2018年四季度同比上涨34.7%。在2018年四季度油汇压力较大的情况下,亏损较2017年四季度相比仍在可接受范围内,侧面反映2018年四季度经营情况平稳。

◆投资建议:

建议关注防守型的铁路板块,以及高增速且低估值的快递、大宗物流板块。

◆数据回顾:

2019年第四周,交通运输行业指数下跌0.29%:跑输沪深300指数2.27个百分点。分子行业看,机场板块在白云机场的带动下,板块周涨幅达到3.56%,物流、航运表现较差,分别下跌2.01%、2.09%。

航运周度数据梳理:(1)波罗的海干散货指数BDI报收于645点,周跌幅28.73%;(2)BDTI收于843点,周跌幅3.88%;(3)中国沿海干散货运价指数CCBFI收于932.48点,周跌幅2.38%;(4)中国出口集装箱运价指数CCFI收于891.32点,周涨幅1.26%。

◆风险分析:

宏观经济大幅下滑导致的行业需求下降。

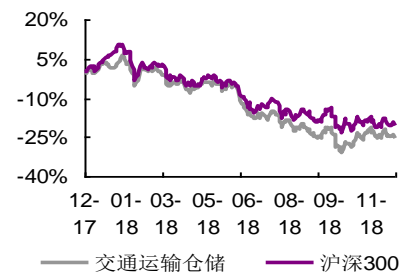
增持(维持)

分析师

陆达 (执业证书编号:S0930518120004)
021-52523798
luda@ebsec.com

程新星 (执业证书编号:S0930518120002)
021-52523841
chengxx@ebsec.com

行业与上证指数对比图



资料来源:Wind

相关研报

航空快递2018年12月经营数据出炉,喜忧参半——交通运输行业周报20190121
.....2019-01-21
贸易摩擦改善利好集运板块——交通运输行业周报20190113
.....2019-01-13
卡塔尔航空举牌南航,南航与寰宇一家更进一步——交通运输行业周报20190106
.....2019-01-06
长期看好航空观点不变,防守可关注大秦沪深——交通运输行业周报20181230
.....2018-12-30
从基建角度看收费公路新修订稿——《收费公路管理条例(修订草案)》点评
.....2018-12-24
合纵连横进入新时期,三大航各自突围——航空行业深度研究报告
.....2018-12-19

1、周报观点及新闻回顾

1.1、东航、南航业绩预减，2018 年四季度油汇压力较大

东方航空日前发布 2018 年业绩预告：预计 2018 年净利润 26-30 亿，同比下滑 53%-59%，扣非净利润 16.8-20 亿，同比下滑 55%-63%。预减原因主要是航油成本上升、汇兑损失以及 17 年转让东航物流获得 17.54 亿元投资收益。

南方航空日前发布 2018 年业绩预告：预计 2018 年净利润 26.17-31.4 亿，同比下滑 47%-56%，扣非净利润 20.41-24.49 亿，同比下滑 53%-61%。预减原因主要是航油成本上升、汇兑损失。

根据公告数据测算，东方航空 2018 年四季度亏损 14.9-18.9 亿，相较于 2017 年同期亏损 15.63 亿；南方航空 2018 年四季度亏损 10.24-15.58 亿，相较于 2017 年同期亏损 11.36 亿。

从汇率角度分析，2018 年四季度人民币中间价升值 0.23%，2017 年四季度人民币中间价升值 1.55%；同时航空煤油平均进口到岸完税价 2018 年四季度同比上涨 34.7%。在 2018 年四季度油汇压力较大的情况下，亏损较 2017 年四季度相比仍在可接受范围内，侧面反映 2018 年四季度经营情况平稳。

1.2、重点行业新闻回顾

原东航集团总经理马须伦出任中国南方航空集团有限公司董事、总经理、党组副书记

2019 年 1 月 28 日下午，南航宣布马须伦出任中国南方航空集团有限公司董事、总经理、党组副书记。马须伦先后在国航、东航工作。此次调任南航，马须伦成为了在国有三大航司均任职过的高管。

(新闻来源：每日经济新闻)

民航首家混改试点东航物流启动上市

东航集团旗下东方航空物流股份有限公司（以下简称“东航物流”）开始进行上市辅导。东航集团旗下东航产投持有东航物流 45% 的股份，为最大股东。

(新闻来源：南方都市报)

2019 年春运开设红眼航班

为缓解春运的客流压力，今年中国民航局批准了 10 个“红眼航班”试点，延长上海浦东、广州、深圳、成都、昆明、杭州、重庆、西安、乌鲁木齐、三亚等 10 个大型机场的国内航班运行时间、开放通宵运行，允许这些机场在凌晨 1-6 点安排一定数量的航班，以应对可能出现的旅客出行高峰。

(新闻来源：民航总局)

阿联酋航空与南航合作 首次在华建立代码共享合作

阿联酋航空与南方航空公司近日正式签署了一份合作谅解备忘录，以达成全面互惠的代码共享合作协议，为从中国前往中东和非洲的乘客开辟更多全新目的地。这是阿联酋航空在中国市场与本土航空公司签署的首个代码共享协议。在获得政府的相关批复后，这一代码共享协议在合作初期将覆盖福州、重庆、昆明、青岛、厦门、成都、南京和西安多个城市。

(新闻来源：21 世纪经济报道)

阿联酋航空拟更改 A380 订单 全球最大飞机恐停产

据外媒 2 月 1 日报道，作为空中客车 A380 最大客户的阿联酋航空，由于与引擎供货商劳斯莱斯存在严重分歧，正考虑将部分甚至全部 A380 订单，转为较小型的 A350 客机。受事件影响，空中客车正“认真研究”提前关闭 A380 生产线，意味着这款服役只有 11 年的巨无霸客机可能停产。

(新闻来源：民航资源网)

继南航之后，天合或再失肯尼亚航空

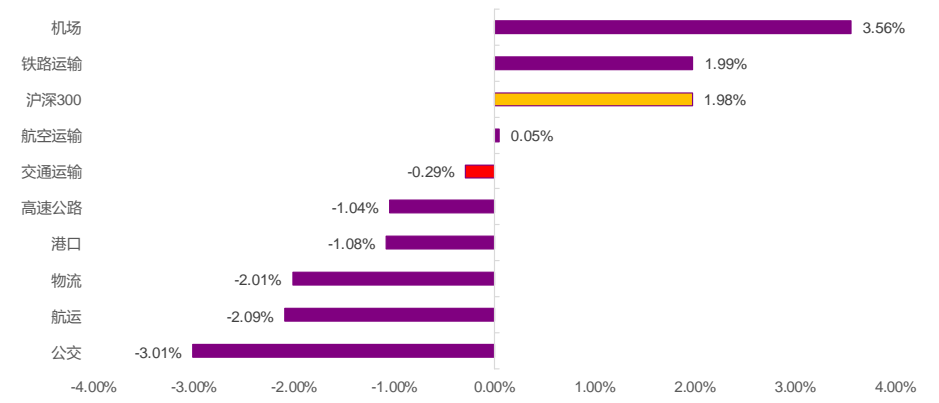
据 SimpleFlying 报道，就在天合联盟失去其机队规模第二大的成员中国南航数月之后，其唯一的非洲成员肯尼亚航空也在争论是否退出天合。肯尼亚航空 CEO Sebastian Mikosz 正在考虑退出会员资格，转而倾向于联营合作，比如肯尼亚航空与法航和荷兰皇家航空的联营。

(新闻来源：民航资源网)

2、行情回顾

2019年第四周,交通运输行业指数下跌0.29%:跑输沪深300指数2.27个百分点。分子行业看,机场板块在白云机场的带动下,板块周涨幅达到3.56%,物流、航运表现较差,分别下跌2.01%、2.09%。

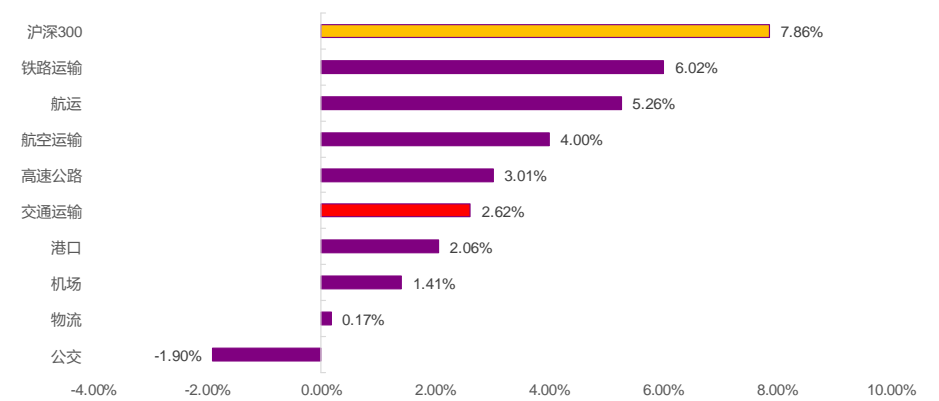
图 1: 周度涨跌幅



资料来源: Wind, 光大证券研究所

2019年前五周,交运板块全面跑输沪深300,年初至今仅上涨2.62%,跑输5.24个百分点;其中铁路板块相对表现较好,年初至今上涨6.02%,核心标的大秦铁路上涨超8%是主要原因。

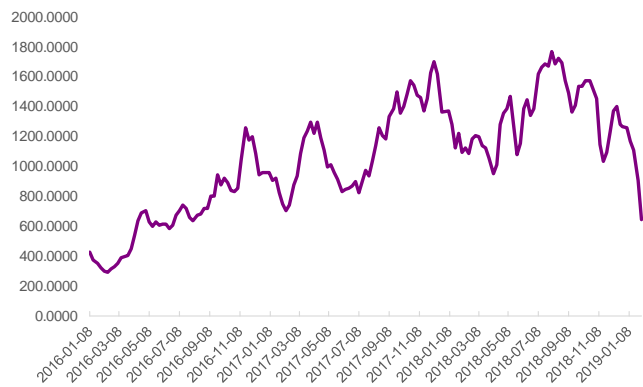
图 2: 2019 年初至今涨跌幅



资料来源: Wind, 光大证券研究所

3、航运周度数据跟踪

图 3：波罗的海干散货指数报收于 645，周跌幅 28.73%（数据截止 2019/02/01）



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 4：波罗的海原油油轮运价指数报收于 843，周跌幅 3.88%（数据截止 2019/02/01）



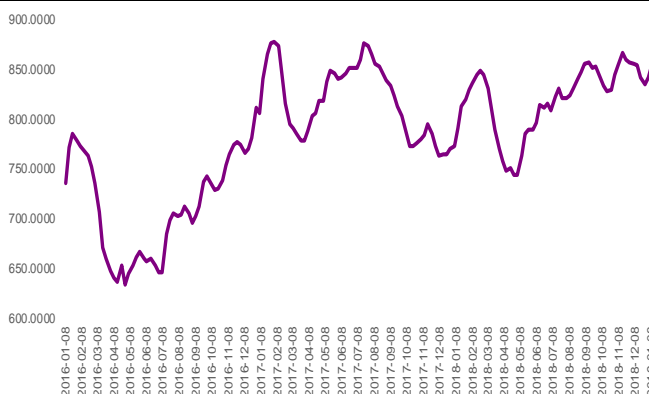
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 5：中国沿海干散货运价指数收于 932.48，周跌幅 2.38%（数据截止 2019/02/01）



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 6：中国沿海集装箱运价指数收于 891.32，周涨幅 1.26%（数据截止 2019/02/01）



资料来源：Wind，光大证券研究所

4、风险分析

宏观经济大幅下滑导致的行业需求下降。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因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, 致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明: A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证, 本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 光大证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议, 本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议做出任何形式的保证和承诺。在任何情况下, 本报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表达的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅向特定客户传送, 未经本公司书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容, 务必联络本公司并获得许可, 并需注明出处为光大证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编 200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114、22169134

机构业务总部	姓名	办公电话	手机	电子邮件
上海	徐硕	021-52523543	13817283600	shuoxu@ebsecn.com
	李文渊		18217788607	liwenyuan@ebsecn.com
	李强	021-52523547	18621590998	liqiang88@ebsecn.com
	罗德锦	021-52523578	13661875949/13609618940	luodj@ebsecn.com
	张弓	021-52523558	13918550549	zhanggong@ebsecn.com
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebsecn.com
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebsecn.com
	李晓琳	021-52523559	13918461216	lixiaolin@ebsecn.com
	郎珈艺	021-52523557	18801762801	dingdian@ebsecn.com
	余鹏	021-52523565	17702167366	yupeng88@ebsecn.com
	丁点	021-52523577	18221129383	dingdian@ebsecn.com
	郭永佳		13190020865	guoyongjia@ebsecn.com
	北京	郝辉	010-58452028	13511017986
梁晨		010-58452025	13901184256	liangchen@ebsecn.com
吕凌		010-58452035	15811398181	lvling@ebsecn.com
郭晓远		010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebsecn.com
张彦斌		010-58452026	15135130865	zhangyanbin@ebsecn.com
鹿舒然		010-58452040	18810659385	pangsr@ebsecn.com
黎晓宇		0755-83553559	13823771340	lix1@ebsecn.com
张亦潇		0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebsecn.com
深圳	王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebsecn.com
	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebsecn.com
	苏一耘		13828709460	suy1@ebsecn.com
	常密密		15626455220	changmm@ebsecn.com
	国际业务	陶奕	021-52523546	18018609199
	梁超	021-52523562	15158266108	liangc@ebsecn.com
	金英光		13311088991	jinyg@ebsecn.com
	王佳	021-22169095	13761696184	wangjia1@ebsecn.com
	郑锐	021-22169080	18616663030	zh Rui@ebsecn.com
	凌贺鹏	021-22169093	13003155285	linghp@ebsecn.com
	周梦颖	021-52523550	15618752262	zhoumengying@ebsecn.com
私募业务部	戚德文	021-52523708	18101889111	qidw@ebsecn.com
	安玲娴	021-52523708	15821276905	anlx@ebsecn.com
	张浩东	021-52523709	18516161380	zhanghd@ebsecn.com
	吴冕	0755-23617467	18682306302	wumian@ebsecn.com
	吴琦	021-52523706	13761057445	wuqi@ebsecn.com
	王舒	021-22169419	15869111599	wangshu@ebsecn.com
	傅裕	021-52523702	13564655558	fuyu@ebsecn.com
	王婧	021-22169359	18217302895	wangjing@ebsecn.com
	陈潞	021-22169146	18701777950	chenlu@ebsecn.com
		王涵洲		18601076781