

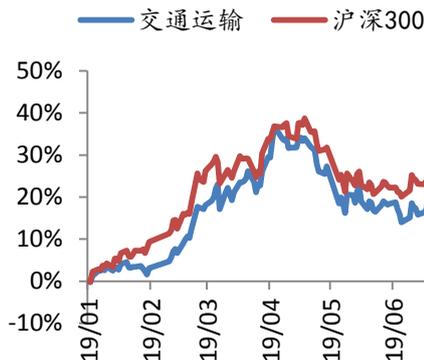
行业评级

中性

重点公司

公司名称	评级
中国国航	谨慎推荐
南方航空	谨慎推荐
东方航空	谨慎推荐

指数走势图



研发部

首席分析师：程毅敏
SAC 执业证书编号：S1340511010001
Email: chengyimin@cnpsec.com

研究员：徐鸿飞
SAC 执业证书编号：S1340519070001
Email: xuhongfei@cnpsec.com

6月航空数据点评：上半年行业需求增长整体放缓

投资要点：

● **上半年航空业增长放缓，发展质量提升：**上半年，全国实现运输总周转量 627.6 亿吨公里，同比增长 7.4%，增速较上年同期回落 5.6 个百分点。旅客运输量完成 3.2 亿人次，同比增长 8.5%，增速较上年同期回落 3.9 个百分点。货邮运输量完成 351.2 万吨，同比下降 1.3%，而去年同期为增长 6.4%。全国运输飞行小时同比增长 7.1%，责任原因事故征候万时率同比下降 59.1%；全国航班正常率 80.35%，同比提升 0.83 个百分点。航空服务覆盖全国 91.7% 的地级行政单元，同比提高 1.3 个百分点。

● **三大航中，东航 ASK 增长最快，国航 ASK 增长最小：**其中，国航国内 ASK 仅增长 1.15%，可能是受到首都机场 6 月份飞机起驾次数和旅客运输量同比下降影响；此外，国航机队引进相对保守，叠加 737MAX 停飞影响，从净增飞机数量来看，上半年，国航同比净减少 8 架飞机，而同期南航和东航分别净增加 9 架和 24 架。客座率上，6 月，国航、东航、南航客座率分别为 80.6%、82.87% 和 82.75%，分别同比变化 0.4、0.45、-0.79 个百分点，国航提升幅度最大。

● **投资建议：**航空运输业发展受到宏观经济因素扰动，需求增长放缓；加之波音 737MAX 停飞对运力造成一定非预期调减，行业整体增速有所回落。全年看，尽管 737MAX 复飞尚无时间表，但随着机队引进，客座率提升，航空运力供需整体将保持平衡；汇率和油价年内虽有波动，但与去年相比，预计变化幅度不大。短期看，暑期旺季到来，三大航将更加受益于旅游与游学需求的增长。推荐关注：中国国航、东方航空、南方航空。

● **风险提示：**宏观经济超预期下滑；油价、汇率波动超预期；重大安全事故。

目录

1、上半年航空业增长放缓，发展质量提升.....	3
2、上市航司运营情况：国航受运力影响增长最小.....	4
3、投资建议.....	6
4、风险提示.....	6

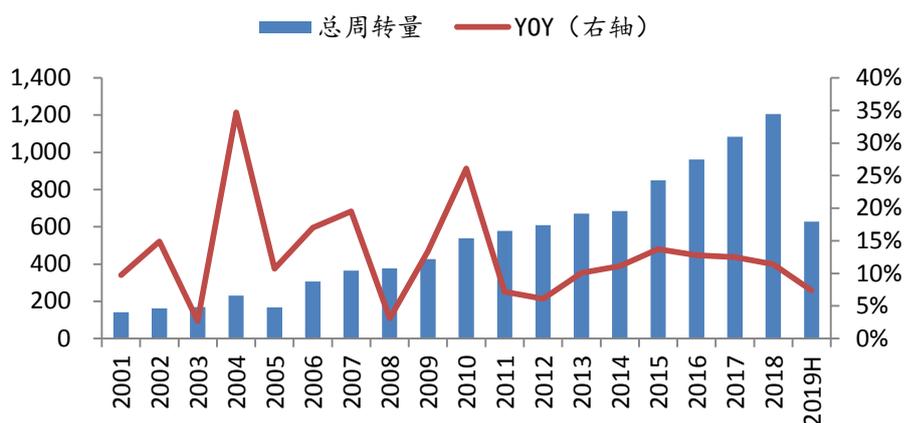
图表目录

图表 1. 民航运输总周转量（亿吨公里）.....	3
图表 2. 民航运输客运量（万人次）.....	3
图表 3. 民航运输货运量（万吨）.....	4
图表 4. 上市航司运营数据一览（%）.....	5
图表 5. 上市航司运营数据一览（二）.....	5

1、上半年航空业增长放缓，发展质量提升

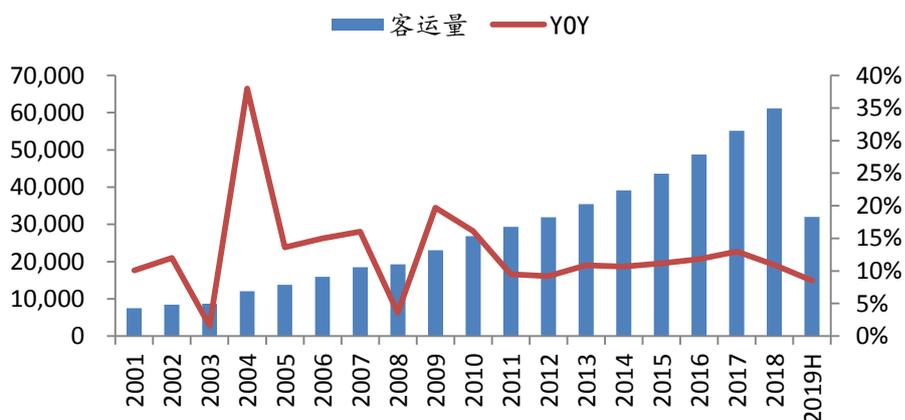
上半年，全国实现运输总周转量 627.6 亿吨公里，同比增长 7.4%，增速较上年同期回落 5.6 个百分点。旅客运输量完成 3.2 亿人次，同比增长 8.5%，增速较上年同期回落 3.9 个百分点。货邮运输量完成 351.2 万吨，同比下降 1.3%，而去年同期为增长 6.4%。

图表 1. 民航运输总周转量（亿吨公里）



资料来源：Wind 资讯，中邮证券研发部

图表 2. 民航运输客运量（万人次）



资料来源：Wind 资讯，中邮证券研发部

图表 3. 民航运输货运量 (万吨)



资料来源: Wind 资讯, 中邮证券研发部

行业发展实力正稳步提升。上半年, 全国运输飞行小时同比增长 7.1%, 责任原因事故征候万时率同比下降 59.1%; 全国航班正常率 80.35%, 同比提升 0.83 个百分点。航空服务覆盖全国 91.7% 的地级行政单元, 同比提高 1.3 个百分点。

2、上市航司运营情况：国航受运力影响增长最小

上半年, 三大航运营数据增速放缓, 与行业发展情况一致。影响航空公司运营情况的主要因素仍是运力的增长情况。

三大航中, 6 月, 东航运力增长最快, 国航 ASK 增长最小。其中, 国航国内线 ASK 仅增长 1.15%, 一方面可能是受到首都机场 6 月份飞机起降次数和旅客运输量同比下降影响; 另一方面, 国航机队引进相对保守, 叠加 737MAX 停飞影响, 从净增飞机数量来看, 上半年, 国航同比净减少 8 架飞机, 而同期南航和东航分别净增加 9 架和 24 架。

客座率上, 6 月, 国航、东航、南航客座率分别为 80.6%、82.87% 和 82.75%, 分别同比变化 0.4、0.45、-0.79 个百分点。

此外, 吉祥航空运力基数较低, 且受益前期机队数量增长、运力释放, 在 6 家上市公司中 ASK\RPK 增速最高。

图表 4. 上市航司运营数据一览 (%)

指标	公司	RPK (收入客公里)				ASK (可用座公里)			
		整体	国内	国际	地区	整体	国内	国际	地区
同比	南航	11.05	10.30	12.46	17.59	10.45	10.04	11.19	14.34
	国航	4.76	1.28	9.16	17.00	4.20	1.15	7.47	18.31
	东航	11.36	11.77	10.84	8.50	12.37	14.14	9.51	8.94
	海航	11.33	9.59	16.74	15.75	12.73	10.35	18.93	20.45
	春秋	10.43	9.38	12.17	16.01	9.57	9.71	8.80	14.12
	吉祥	17.06	14.92	31.08	-3.03	18.93	16.64	34.34	16.70
环比	南航	0.09	-1.36	3.52	-1.33	-1.68	-2.88	1.10	-2.40
	国航	-2.63	-3.01	-2.06	-2.63	-3.16	-3.77	-2.33	-2.72
	东航	-0.43	-1.37	1.49	-1.78	-1.32	-1.58	-0.70	-2.91
	海航	-0.64	-3.11	7.54	-3.66	-1.89	-3.86	3.34	-3.00
	春秋	-2.14	-3.05	-0.19	-1.27	-3.11	-3.43	-2.64	-1.05
	吉祥	-2.83	-3.77	3.14	20.03	-3.07	-3.72	1.27	-6.96
累计	南航	10.40	8.78	14.04	14.14	10.14	8.94	12.88	11.23
	国航	6.60	3.28	10.94	18.61	5.93	3.43	8.80	16.78
	东航	10.95	12.18	8.74	9.59	10.64	12.64	7.19	8.95
	海航	9.9	8.27	16.04	14.03	12.09	9.26	7.77	21.14
	春秋	12.20	10.15	15.12	29.10	9.27	8.89	8.84	21.75
	吉祥	15.52	15.04	17.21	26.12	16.08	15.54	18.04	26.16

资料来源: Wind 资讯, 中邮证券研发部

图表 5. 上市航司运营数据一览 (二)

航空公司		中国国航	南方航空	东方航空	春秋航空	吉祥航空	海航控股
客座率 (%)	当月	80.60	82.87	82.75	91.65	85.86	83.69
	同比	0.40	0.45	-0.79	0.71	-1.37	
	累计	81.00	82.65	82.66	91.70	85.38	
运营飞机数量 (架)	同比	0.5	0.2	0.19	2.39	-0.41	
	6月	676	849	704	86	90	474
	上半年净增加量	-8	9	24	5	0	11

资料来源: Wind 资讯, 中邮证券研发部

3、投资建议

航空运输业发展受到宏观经济因素扰动,需求增长放缓;加之波音 737MAX 停飞对运力造成一定非预期调减,行业整体增速有所回落。全年看,尽管 737MAX 复飞尚无时间表,但随着机队引进,客座率提升,航空运力供需整体将保持平衡;汇率和油价年内虽有波动,但与去年相比,变化幅度不大。短期看,暑期旺季到来,三大航将更加受益于旅游与游学需求的增长。推荐关注:中国国航、东方航空、南方航空。

4、风险提示

宏观经济超预期下滑;油价、汇率波动超预期;重大安全事故。

中邮证券投资评级标准

股票投资评级标准：

推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 20%以上；

谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 10%—20%；

中性： 预计未来 6 个月内，股票涨幅介于沪深 300 指数-10%—10%之间；

回避： 预计未来 6 个月内，股票涨幅低于沪深 300 指数 10%以上；

行业投资评级标准：

强于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅高于沪深 300 指数 5%以上；

中性： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅介于沪深 300 指数-5%—5%之间；

弱于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅低于沪深 300 指数 5%以上；

可转债投资评级标准：

推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 10%以上；

谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 5%—10%；

中性： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅介于中信标普可转债指数-5%—5%之间；

回避： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅低于中信标普可转债指数 5%以上；

分析师声明

撰写此报告的分析师(一人或多人)承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的业务资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。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，中邮证券有限责任公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。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。

中邮证券有限责任公司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。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。中邮证券有限责任公司及其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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为客户。

本报告版权仅为中邮证券有限责任公司所有，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。如引用发布，需注明出处为中邮证券有限责任公司研发部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修

改。

中邮证券有限责任公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、黑龙江、广东、浙江、辽宁、吉林、新疆、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

业务简介

■ 证券经纪业务

公司经中国证监会批准，开展证券经纪业务。业务内容包括：证券的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；

公司为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网、手机等多种委托通道。公司开展网上交易业务已经中国证监会核准。

公司全面实行客户交易资金第三方存管。目前存管银行有：中国邮政储蓄银行、中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、民生银行、兴业银行、招商银行、北京银行、华夏银行。

■ 证券自营业务

公司经中国证监会批准，开展证券自营业务。使用自有资金和依法筹集的资金，以公司的名义开设证券账户买卖依法公开发行的或中国证监会认可的其他有价证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。

■ 证券投资咨询业务

公司经中国证监会批准开展证券投资咨询业务。为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议。

■ 证券投资基金销售业务：公司经中国证监会批准开展证券投资基金销售业务。代理发售各类基金产品，办理基金份额申购、赎回等业务。

■ 证券资产管理业务：公司经中国证监会批准开展证券资产管理业务。

- 证券承销与保荐业务：公司经中国证监会批准开展证券承销与保荐业务。
- 财务顾问业务：公司经中国证监会批准开展财务顾问业务。