

# 东方航空（600115）



爱建证券有限责任公司  
AJ SECURITIES CO., LTD.

## 2010 年业绩预增点评

### 事件：

公司近日公告，公司2010年归属于母公司所有者的净利润约为2009年的10倍左右。

### 点评：

- ❖ **业绩预增低于预期** 按照公司公告 2010 年净利润较 2009 年预增 9 倍计算，公司 2010 年全年净利润约为 54 亿元左右（2009 年 5.4 亿净利润），折合每股收益 0.48 元；公司第四季度单季盈利仅为 3 亿元，占全年净利润不到 6%，低于我们的预期；
- ❖ **2011 年来沪旅游的人数可能是负增长** 2010 年上海世博会参观人数超过 7300 万人次，创造该展会历史记录；2008 年和 2009 年来沪旅游人次年增幅分别为 1.2% 和 1.3%，而截至 2010 年 11 月来沪旅游人次已达到 2009 年的 1.3 倍，全年旅游接待人次有望同比增加 36% 左右；10 年接待人数的优异表现，可能会透支 2011 年上海作为旅游目的地需求，从而会部分影响公司明年的业绩表现；
- ❖ **2011 年仍处在航空行业的景气周期内** 三大航版图划定，市场集中度提升之后，整个航空运输行业进入难得的景气局面；2011 年航空市场供给偏紧的局面仍会延续，全年民航运力供应增速大约为 11-12%，而东航 11 年运力供应约为 8-10%，运力供给低于市场平均水平；公司 2010 年 1-11 月累计客座率为 78.15%，11 年将有望维持在这高位；
- ❖ **国际航线和航空货运将是未来的看点** 2011 年人民币升值预期仍然会成为股价变现的催化剂；同时，公司客运加入天合联盟，货运也会跟进，分享联盟平台带来的客货资源；另外，公司在近期宣布组建新的中货航，大力提升公司货运实力；同时，公司国际客运业务比例也在逐步提升，利润来源逐步优化，成长空间有望打开；
- ❖ **投资建议** 我们预计公司 2010 年至 2012 年每股收益分别为 0.48 元、0.56 元和 0.60 元，对应市盈率为 13.92 倍、11.93 倍和 11.13 倍；如果按 2011 年航空板块平均 16 倍市盈率计算，对应股价为 8.96 元，我们给与公司“推荐”评级。
- ❖ **风险提示：** 1) 高铁冲击；2) 人民币升值低于预期。

### 航空运输业

评级：推荐（首次）

目标价格：8.96

当前价格：6.68

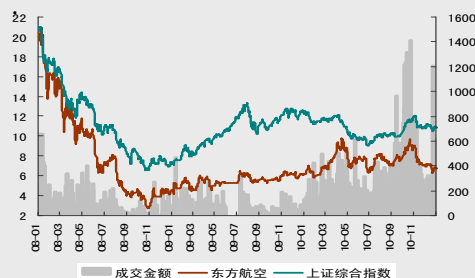
20110.01.06

总市值（百万元）	7533.04
总股本/流通 A 股（百万股）	1127.7/226.2
流通市值（百万元）	1511.02
每股净资产（元）	1.35
净资产收益率（%）	42.23

### 交易数据

52 周内股价区间（元）	5.69-9.91
静态市盈率（倍）	13.92
动态市盈率（倍）	N/A
市净率（倍）	4.95

### 52 周内股价走势图



研究员：张欣（执业证书 S08200208030013）

联系人：乐旻旻

电话 021-32229888\*3501

邮箱 leminyang@ajzq.com

### 相关报告

## 分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师,在此申明,本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果,引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源,力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与,未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 投资评级说明

报告发布日后的6个月内,公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

### ● 公司评级

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率15%以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率5%~15%;

中性: 相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间;

减持: 相对弱于市场基准指数收益率在-5%-15%之间。

卖出: 相对弱于市场基准指数收益率-15%以下。

### ● 行业评级

强于大市: 相对强于市场基准指数收益率5%以上;

同步大市: 相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动;

弱于大市: 相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

## 重要声明

爱建证券有限责任公司具有证券投资咨询资格，本报告的产生基于爱建证券有限责任公司（以下简称“爱建证券”）及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，爱建证券及其研究人员对上述信息的准确性和完整性不作任何保证。对由于该等问题产生的一切责任，爱建证券不作任何担保。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。本报告中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述证券的买卖出价或征价，爱建证券不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在法律允许的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为“爱建证券有限责任公司”所有，未经书面许可，本报告的任一部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复制件或复制品，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。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“爱建证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。