

三大航分化继续， 币升油稳阶段性利好

报告摘要：

7月三大航整体供需匹配状况继续分化，南航整体供需继续向好，国航及东航整体需求增速不及供给。1)需求端：南航、国航、东航7月整体 RPK 增速分别为 11.3%、2.9%、7.6%，其中国内 RPK 增速分别为 9.0%、3.0%、9.6%，国际线 RPK 增速分别为 17.9%、2.3%、3.8%；2)供给端：南航、国航、东航7月整体 ASK 增速分别为 9.1%、4.1%、9.5%，其中国内 ASK 增速分别为 6.2%、2.4%、9.5%，国际线 ASK 增速分别为 17.7%、7.0%、9.7%；3)客座率：南航、国航、东航7月整体客座率分别为 82.0%、81.9%和 81.2%，客座率分别同比 +1.6pct、-0.9pct、-1.4pct。

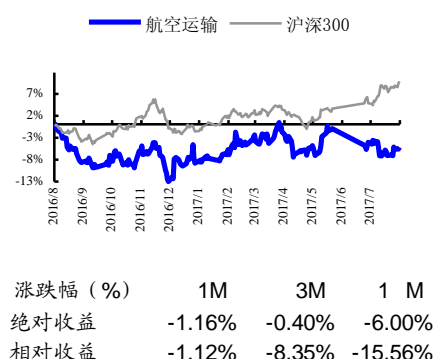
国内航线：旺季国内航空出行需求增加，三大航国内航线客座率均同比提升。在旺季出行需求的带动下，7月份三大航国内航线 RPK 增速均高于 ASK 增速，南航、国航、东航国内航线客座率分别为 82.0%、83.5%和 82.8%，同比+2.1pct、+0.5pct、+0.1pct，其中国航内线客座率最高，南航提升幅度最大。**国际航线：**供需匹配分化明显，南航国际线供需两旺，国航、东航国际线客座率同比下滑。南航国际航线保持较高需求和供给增速，RPK/ASK 增速分别达 17.9%/17.7%，国际航线客座率提升 0.2pct，国航、东航国际航线 RPK 增速分别为 2.3%/3.8%，低于 ASK 增速 7.0%/9.7%，客座率分别同比下降-3.7pct/-4.4pct。

国内经济稳中向好，人民币呈继续升值态势，油价保持平稳，外国因素利好航空。7月中国经济稳中向好态势持续发展，PMI 指数为 51.4%，今年以来各个月均稳定在 51%-52%之间的扩张区间；CPI 同比涨幅为 1.4%，涨幅平稳。6月份以来人民币兑美元逐步升值，8月上旬有所加速，目前人民币兑美元中间价报 6.6779，较年初已升值 3.9%，超出市场预期。国际油价经过 1 个多月的小幅上涨，8月以来布伦特原油一直在 49 美元/每桶徘徊，预计油价上行压力仍在。

投资建议：受国内宏观经济回暖影响及暑期出行增加，当前三大航国内航线供需持续改善，在外围油价、汇率利好的背景下，我们认为航空旺季特征仍在，人民币升值、油价稳定将阶段性利好航空板块，建议关注南方航空（国内线占比高，弹性最大）、中国国航（商务旅客占比高，提价策略执行坚定）。

风险提示：航空需求不及预期，极端天气影响。

历史收益率曲线



重点公司

投资评级

中国国航
南方航空
东方航空

买入
增持
增持

相关报告

《6月航空数据点评：三大航供需匹配分化，国内需求保持强劲》

2017-07-16

《消费升级驱动，航空迎来供需向好的中期局面》

2017-06-05

《4月航空数据点评：供需增速放缓，客座率维持高位》

2017-05-17

证券分析师：瞿永忠

执业证书编号:S0550515110002
(021)20361103 quyz@nesc.cn

证券分析师：王晚艳

执业证书编号:S0550515110001
(010) 63210895 wangxiaoyan@nesc.cn

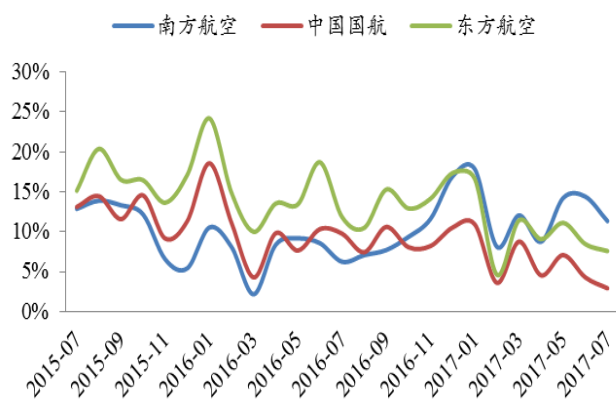
研究助理：明兴

执业证书编号:S0550116060004
mingxing@nesc.cn

7月三大航整体供需匹配状况继续分化，南航整体供需继续向好，国航及东航整体需求增速不及供给。1)需求端：南航、国航、东航7月整体 RPK 增速分别为 11.3%、2.9%、7.6%，其中国内 RPK 增速分别为 9.0%、2.9%、9.6%，国际线 PRK 增速分别为 17.9%、2.3%、3.8%；2)供给端：南航、国航、东航7月整体 ASK 增速分别为 9.1%、4.1%、9.5%，其中国内 ASK 增速分别为 6.2%、2.4%、9.5%，国际线 ASK 增速分别为 17.7%、7.0%、9.7%；3)客座率：南航、国航、东航7月整体客座率分别为 82.0%、81.9%和 81.2%，客座率分别同比+1.6pct、-0.9pct、-1.4pct。

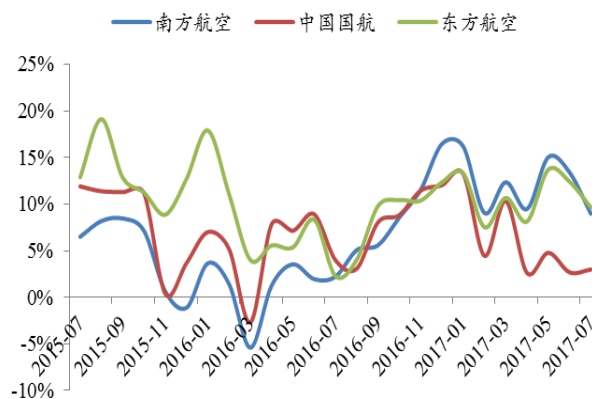
国内航线：旺季国内航空出行需求增加，三大航国内航线供需匹配持续改善。在暑期旺季出行需求的带动下，7月份三大航国内航线 RPK 增速均高于 ASK 增速，南航、国航、东航国内航线客座率分别为 82.0%、83.5%和 82.8%，同比+2.1pct、+0.5pct、+0.1pct，其中国航内线客座率最高，南航提升幅度最大。**国际航线：**供需匹配分化明显，南航国际线供需两旺，国航、东航国际线客座率同比下滑。南航国际航线保持较高需求和供给增速，RPK/ASK 增速分别达 17.9%/17.7%，国际航线客座率提升 0.2pct，国航、东航国际航线 RPK 增速分别为 2.3%/3.8%，低于 ASK 增速 7.0%/9.7%，客座率分别同比下降-3.7pct/-4.4pct。

图 1：三大航整体 RPK 同比增速



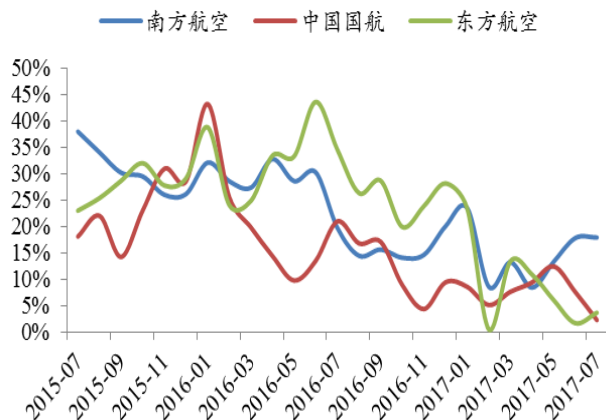
数据来源：Wind，东北证券

图 2：三大航国内 RPK 同比增速



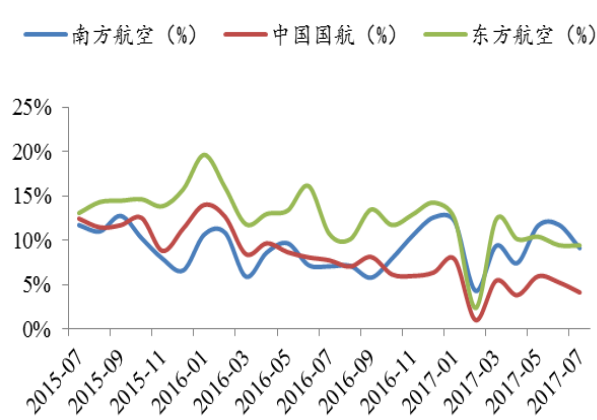
数据来源：Wind，东北证券

图 3：三大航国际 RPK 同比增速



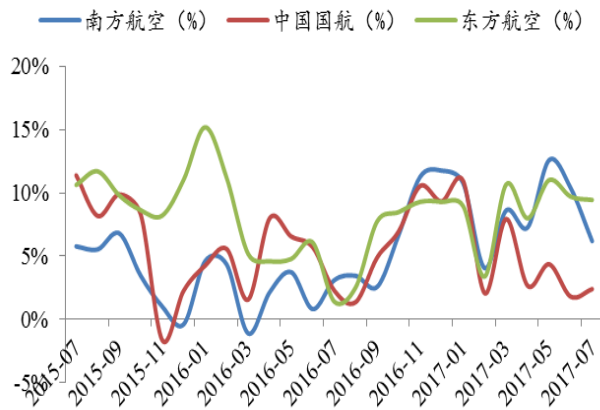
数据来源：Wind，东北证券

图 4：三大航整体 ASK 同比增速



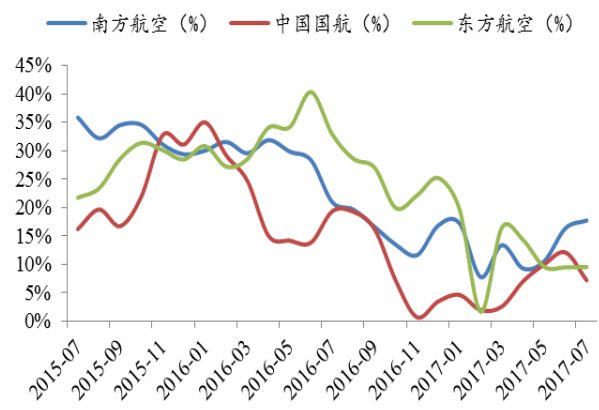
数据来源：Wind，东北证券

图 5: 三大航国内 ASK 同比增速



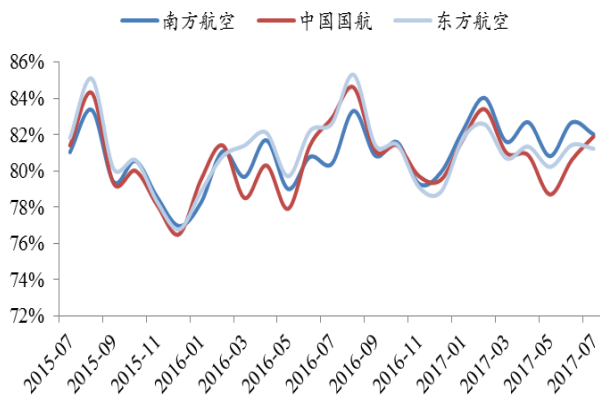
数据来源: Wind, 东北证券

图 6: 三大航国际 ASK 同比增速



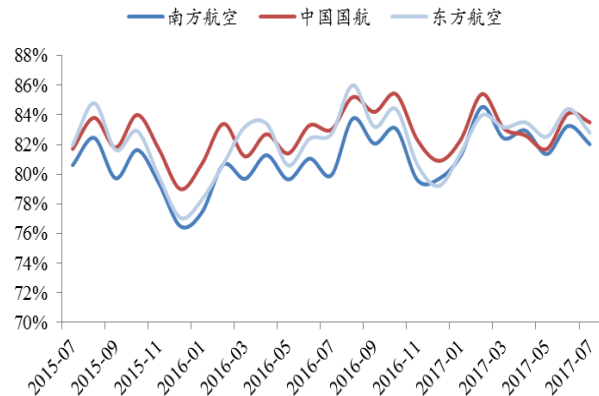
数据来源: Wind, 东北证券

图 7: 三大航整体客座率走势



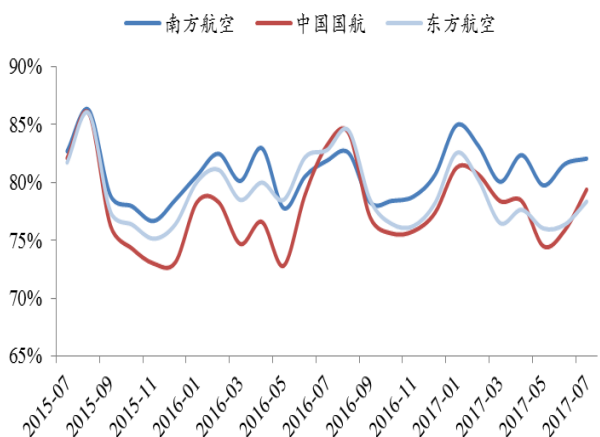
数据来源: Wind, 东北证券

图 8: 三大航国内客座率走势



数据来源: Wind, 东北证券

图 9: 三大航国际客座率走势



数据来源: Wind, 东北证券

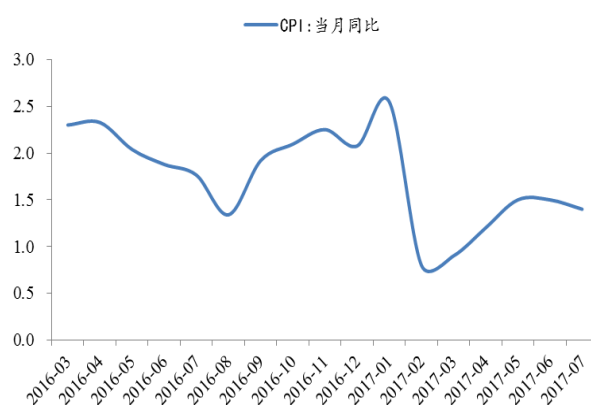
国内经济稳中向好，人民币呈继续升值态势，油价保持平稳，阶段性利好航空。7月中国经济稳中向好态势持续发展，PMI 指数为 51.4%，今年以来各个月均稳定在 51%-52% 之间的扩张区间；CPI 同比涨幅为 1.4%，涨幅平稳。6 月份以来人民币兑美元逐步升值，8 月上旬有所加速，目前人民币兑美元中间价报 6.6779，较年初已升值 3.9%。国际油价经过 1 个多月的小幅上涨，8 月以来布伦特原油价格一直在 49 美元/每桶徘徊，预计突破 50 美元/桶压力仍在。

图 10: PMI 处于扩张区间



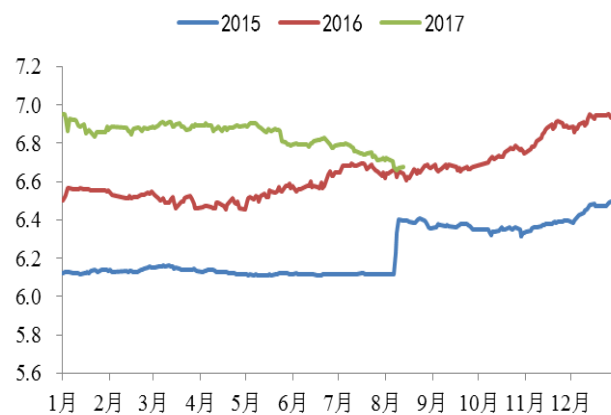
数据来源: Wind, 东北证券

图 11: CPI 涨幅平稳



数据来源: Wind, 东北证券

图 12: 美元兑人民币中间价走势



数据来源: Wind, 东北证券

图 13: 布伦特原油现货价走势



数据来源: Wind, 东北证券

分析师简介:

瞿永忠, 东北证券研究咨询分公司总经理助理。10年实业工作经验, 深厚铁路、供应链物流和制造业工作经验。从业经验5年, 荣获多次新财富、金牛奖和水晶球最佳分析师。负责交运和战略新兴产业研究。

王晓艳, 东北证券研究咨询分公司交通运输行业分析师, 10年从业经验。拥有多家企业、城市物流咨询和规划项目经验, 深入理解物流系统的构建和运行脉络, 并以此判断行业和公司的发展趋势和成长性。

明兴, 同济大学管理学硕士, 行业研究助理。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因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。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中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。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 15%以上。
	增持	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。
	中性	未来 6 个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。
	减持	在未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。
	卖出	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 15%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国 吉林省长春市

生态大街6666号
邮编: 130119
电话: 4006000686
传真: (0431)85680032
网址: <http://www.nesc.cn>

中国 北京市西城区

锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编: 100033
电话: (010)63210800
传真: (010)63210867

中国 上海市浦东新区

杨高南路729号
邮编: 200127
电话: (021)20361009
传真: (021)20361258

中国 深圳南山区

大冲商务中心1栋2号楼24D
邮编: 518000

机构销售

华北地区

销售总监 李航
电话: (010) 63210890
手机: 185-1501-8255
邮箱: lihang@nesc.cn

华东地区

销售总监 袁颖
电话: (021) 20361100
手机: 136-2169-3507
邮箱: yuanying@nesc.cn

华南地区

销售总监 邱晓星
电话: (0755) 33975865
手机: 186-6457-9712
邮箱: qiuxx@nesc.cn