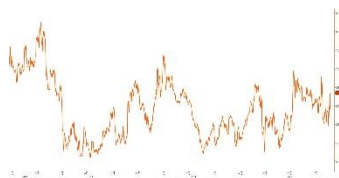


中国国航(753.HK)

国际航线有序复常，为股价提供催化剂



来源: 彭博

一般数据摘要

| | |
|----------------|-------|
| 收市价* | 6.35 |
| H 股市值 (亿港元) | 289.7 |
| 52 周高位 | 7.15 |
| 52 周低位 | 4.68 |

*截至 11 月 4 日

公司简介

- 中国国航(753)为国内一间民用航空公司，主营业务为提供航空客运及货运服务，亦提供飞机维修服务及其他航空相关服务。截至 2021 年 12 月 31 日，国航（含控股公司）共拥有以波音、空中客车为主的各型飞机 746 架，平均机龄 8.23 年；经营客运航线已达 672 条，通航国家及地区 25 个，通航城市 151 个，通过与星空联盟成员等航空公司的合作，将服务进一步拓展到 195 个国家（地区）的 1300 个目的地。

1H22 收入分布

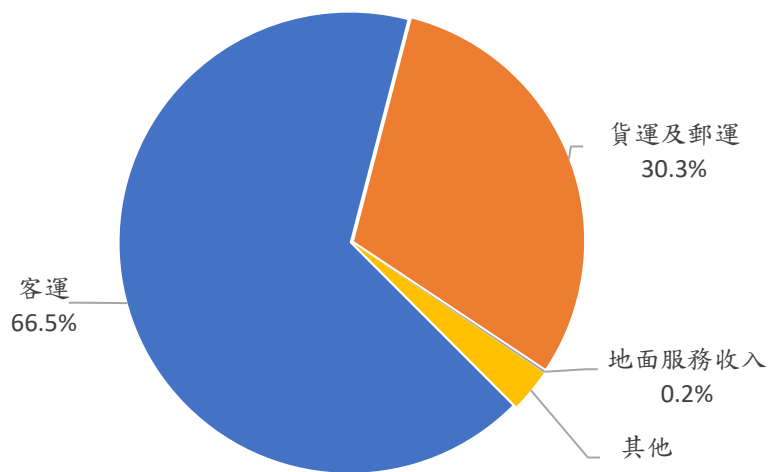
9M22 财务资料摘要

| | |
|---------|--------|
| 人民币(亿元) | |
| 收益 | 420.9 |
| 按年变动(%) | -26.8 |
| 营业利润 | -333.5 |
| 按年变动(%) | 亏损扩大 |
| 归母净利润 | -281.0 |
| 按年变动(%) | 亏损扩大 |

股东数据

| | |
|--------|-------|
| 持股 | |
| 中国航空集团 | 51.7% |
| 国泰航空 | 18.1% |

来源: 彭博

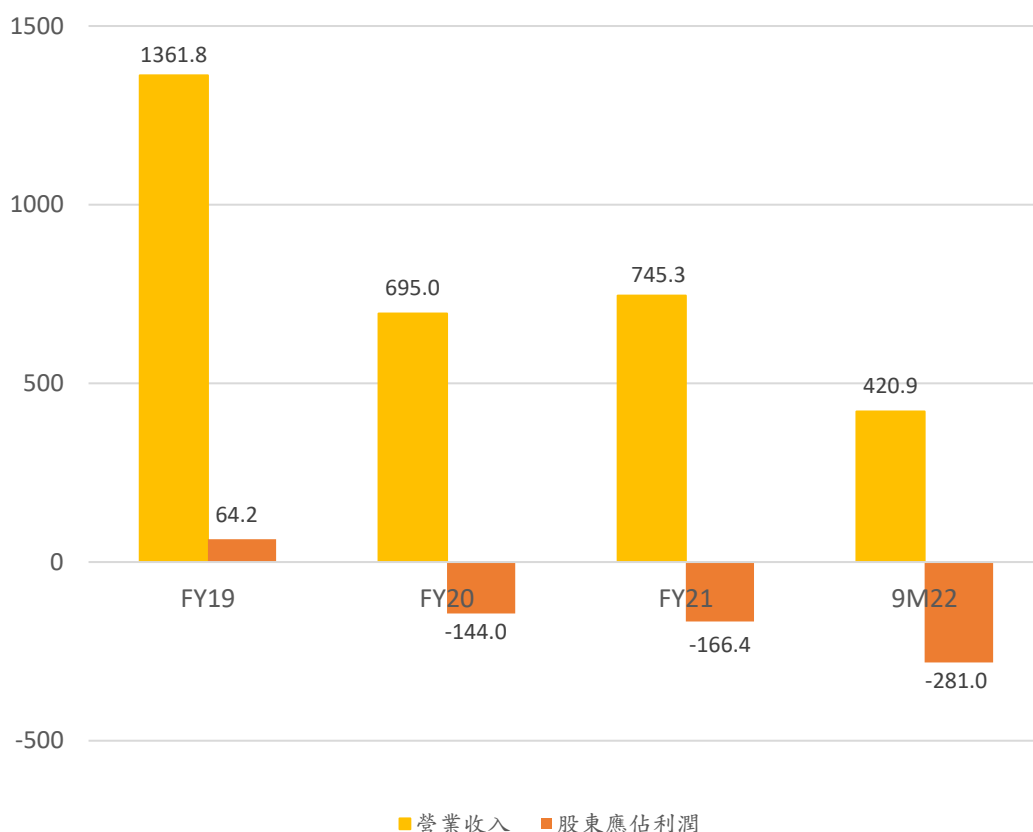


来源: 公司资料

经营业绩及近期发展

- 上周五(4日)媒体引述彭博消息指，国务院要求中国民航局联合其他部委，筹划取消国际客运航班熔断机制。据报，自年中开始，国际航班复常分为三个阶段进行，第一步为增加入境中国之国际航班数目，随后为取消熔断机制和国际航班数目恢复至疫情前水平。事实上，10月份国内多间航空公司已表明会增加国际航班数目和复飞更多来往海外地区之航线。

(億人民幣)



来源: 公司年报, 经千里硕证券整理

- 今年8月份,中国民航局曾经就国际航班熔断机制进行调整,提高熔断门坎,变相降低熔断机会,有利国际航线复苏。第三季度,国际航线旅客运输量为53.7万人次,同比上升36.3%,环比增长73.3%,惟与疫情前19年水平比较,仍有较大差距。
- 中国国航(753)于10月末公布之第三季业绩,收入按年减少8.4%至181.4亿人民币;经调整亏损扩大至87.9亿人民币;累计今年首三季,收入按年下跌26.8%至420.9亿人民币;经调整亏损增加至282.8亿人民币。9月份,整体客运运力(按可用座位公里计)及旅运周转量分别同比下跌43.5%及45.2%,但受惠于熔断机制调整,国际航线运力投入同比上升79.6%,环比增加43.0。

业务前景

- 尽管卫健委重申「动态清零」方针不会改变，但不排除中央有意降低政策带来的影响，尤其是大部分海外地区已陆续复常，加上新冠疫苗接种率或口服药物已经面世，减少疫情再大规模爆发的机会，憧憬国内航空企业提高国际航班数目，甚至中央进一步放宽或取消熔断机制，加快国际航线业务复苏步伐。

估值

| | 2023E | 2024E |
|-----|-------|-------|
| 市盈率 | 65.3 | 10.1 |
| 市帐率 | 2.05 | 1.80 |
| 股息率 | 0.6 | 1.6 |

来源:彭博

风险因素

- 内地疫情反复
- 汇兑风险
- 油价波动

投资建议

- 综合而言，预期内地短期不会大幅调整防疫措施的限制下，国内航空企业难以扭亏，不过随着国际航空业务有序复常，将为一众航空股提供股价催化剂。策略上，建议可待股价调整至 6 元附近水平收集。

同业比较

| 公司 | 编号 | 市值 (亿港元) | 股价年初至 今变化(%) | 预测市盈率 (X) | 预测市帐率 (X) | 预测 股息率(%) |
|------|---------|-------------|-----------------|--------------|--------------|--------------|
| 中国国航 | 753.HK | 1456.0 | 16.7 | 65.3 | 2.05 | 0.6 |
| 东方航空 | 670.HK | 944.8 | -4.4 | - | 1.64 | 0.7 |
| 南方航空 | 1055.HK | 1210.0 | -2.1 | 58.8 | 1.46 | 0.5 |

来源:彭博

免责声明

本报告由千里硕证券有限公司(“千里硕”)研究部刊发，内容基于其认为可靠的来源，但就其是否公平、准确、完整或正确，千里硕概不作出或发出任何明示或默示的保证或承诺。本报告中的所有意见如有更改，恕不另行通知。所提供的信息仅供参考和阅览，并非就本文提及的证券或投资进行买卖或交易的建议、要约或招揽。在市场惯例允许的情况下，千里硕以及其员工和亲属或联系人，可不时就本报告中提及的公司的证券或相关产品或投资持有头寸，以及进行买卖。投资涉及风险。投资者应注意，投资的价值和证券的价格可以上升或下跌，过往表现不一定未来表现的指标。投资者应寻求独立专业意见，千里硕在任何情况下，就投资者使用此报告的信息而可能蒙受的利润损失，概不在任何方面承担责任。本报告的内容的版权属于千里硕所有。未经千里硕许可，任何人不得就任何目的复制、发佈或分发本报告的全部或部分內容。本报告所载观点，由证监会持牌分析师拟备，并准确反映分析师对有关证券的个人意见。除非另有披露，否则于本报告刊发日期，就本文谈及的公司或与该等公司属同一集团的成员公司的证券，本报告的分析师并无持有任何权益。

千里硕证券有限公司

地址: 香港中环干诺道中 168-200 信德中心西翼 16 楼 1601-1604 室

电话: (852)3725 4300

传真: (852)3725 4399

电邮: enquiry@elstone.com.hk