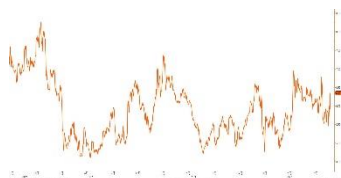


中國國航(753.HK)

國際航線有序復常，為股價提供催化劑



來源: 彭博

一般資料摘要

收市價*	6.35
H 股市值 (億港元)	289.7
52 周高位	7.15
52 周低位	4.68

*截至 11 月 4 日

9M22 財務資料摘要

人民幣(億元)	
收益	420.9
按年變動(%)	-26.8
營業利潤	-333.5
按年變動(%)	虧損擴大
歸母淨利潤	-281.0
按年變動(%)	虧損擴大

股東數據

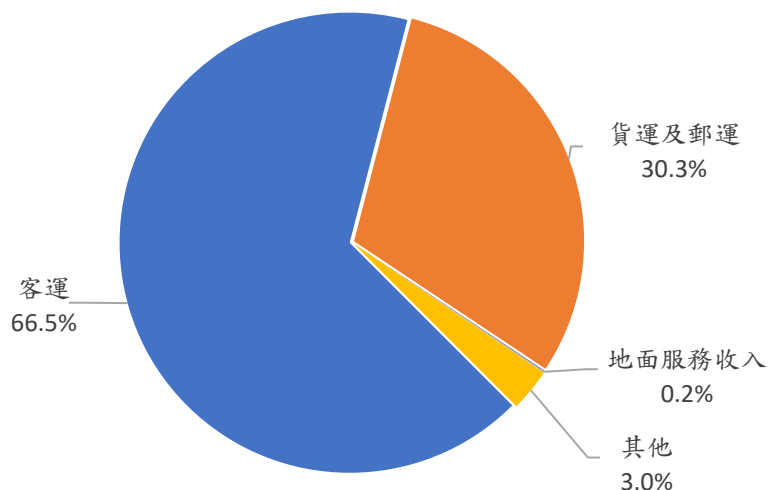
持股	
中國航空集團	51.7%
國泰航空	18.1%

來源: 彭博

公司簡介

- 中國國航(753)為國內一間民用航空公司，主營業務為提供航空客運及貨運服務，亦提供飛機維修服務及其他航空相關服務。截至 2021 年 12 月 31 日，國航（含控股公司）共擁有以波音、空中客車為主的各型飛機 746 架，平均機齡 8.23 年；經營客運航線已達 672 條，通航國家及地區 25 個，通航城市 151 個，通過與星空聯盟成員等航空公司的合作，將服務進一步拓展到 195 個國家（地區）的 1300 個目的地。

1H22 收入分佈

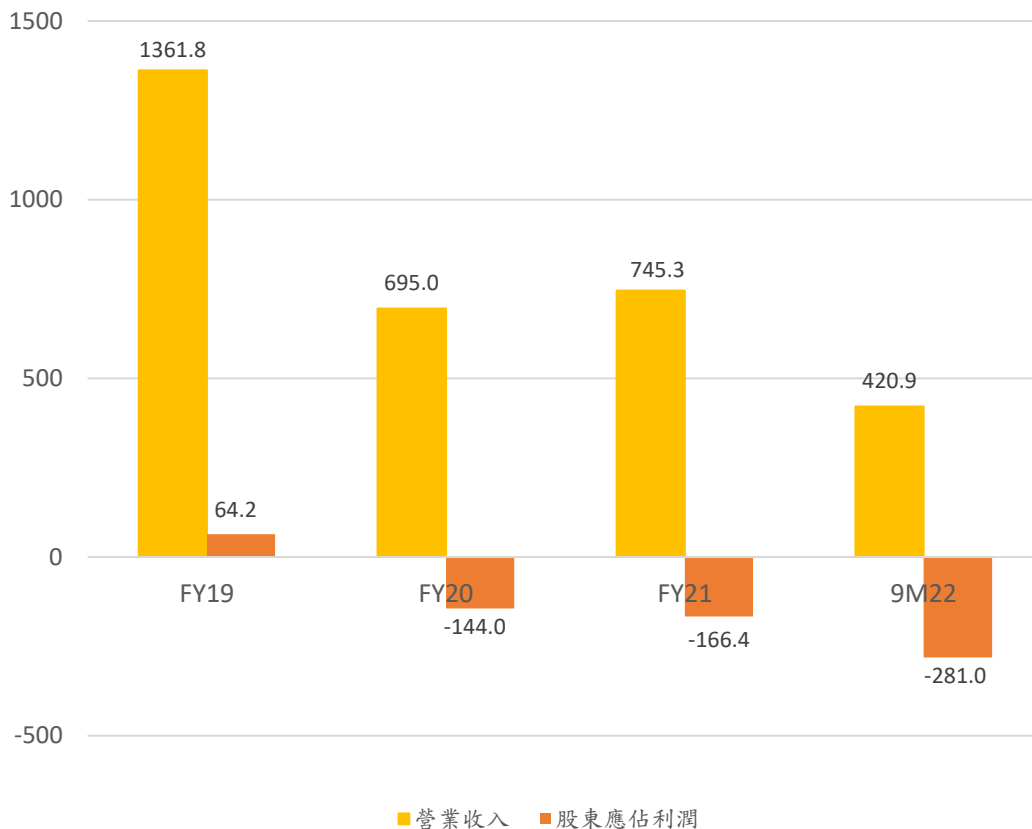


來源: 公司資料

經營業績及近期發展

- 上周五(4日)媒體引述彭博消息指，國務院要求中國民航局聯合其他部委，籌劃取消國際客運航班熔断機制。據報，自年中開始，國際航班復常分為三個階段進行，第一步為增加入境中國之國際航班數目，隨後為取消熔断機制和國際航班數目恢復至疫情前水平。事實上，10月份國內多間航空公司已表明會增加國際航班數目和復飛更多來往海外地區之航線。

(億人民幣)



來源: 公司年報, 經千里碩證券整理

- 今年8月份，中國民航局曾經就國際航班熔断機制進行調整，提高熔断門檻，變相降低熔断機會，有利國際航線復甦。第三季度，國際航線旅客運輸量為53.7萬人次，同比上升36.3%，環比增長73.3%，惟與疫情前19年水平比較，仍有較大差距。
- 中國國航(753)於10月末公布之第三季業績，收入按年減少8.4%至181.4億人民幣；經調整虧損擴大至87.9億人民幣；累計今年首三季，收入按年下跌26.8%至420.9億人民幣；經調整虧損增加至282.8億人民幣。9月份，整體客運運力(按可用座位公里計)及旅運周轉量分別同比下跌43.5%及45.2%，但受惠於熔断機制調整，國際航線運力投入同比上升79.6%，環比增加43.0。

業務前景

- 儘管衛健委重申「動態清零」方針不會改變，但不排除中央有意降低政策帶來的影響，尤其是大部分海外地區已陸續復常，加上新冠疫苗接種率或口服藥物已經面世，減少疫情再大規模爆發的機會，憧憬國內航空企業提高國際航班數目，甚至中央進一步放寬或取消熔断機制，加快國際航線業務復甦步伐。

估值

	2023E	2024E
市盈率	65.3	10.1
市帳率	2.05	1.80
股息率	0.6	1.6

來源: 彭博

風險因素

- 內地疫情反覆
- 匯兌風險
- 油價波動

投資建議

- 綜合而言，預期內地短期不會大幅調整防疫措施的限制下，國內航空企業難以扭虧，不過隨著國際航空業務有序復常，將為一眾航空股提供股價催化劑。策略上，建議可待股價調整至 6 元附近水平收集。

同業比較

公司	編號	市值 (億港元)	股價年初至 今變化(%)	預測市盈率 (X)	預測市帳率 (X)	預測 股息率(%)
中國國航	753.HK	1456.0	16.7	65.3	2.05	0.6
東方航空	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

來源: 彭博

免責聲明

本報告由千里碩證券有限公司(“千里碩”)研究部刊發，內容基於其認為可靠的來源，但就其是否公平、準確、完整或正確，千里碩概不作出或發出任何明示或默示的保證或承諾。本報告中的所有意見如有更改，恕不另行通知。所提供的資訊僅供參考和閱覽，並非就本文提及的證券或投資進行買賣或交易的建議、要約或招攬。在市場慣例允許的情況下，千里碩以及其員工和親屬或連絡人，可不時就本報告中提及的公司的證券或相關產品或投資持有頭寸，以及進行買賣。投資涉及風險。投資者應注意，投資的價值和證券的價格可以上升或下跌，過往表現不一定未來表現的指標。投資者應尋求獨立專業意見，千里碩在任何情況下，就投資者使用此報告的資訊而可能蒙受的利潤損失，概不在任何方面承擔責任。本報告的內容的版權屬於千里碩所有。未經千里碩許可，任何人不得就任何目的複製、發佈或分發本報告的全部或部分內容。本報告所載觀點，由證監會持牌分析師擬備，並準確反映分析師對有關證券的個人意見。除非另有披露，否則於本報告刊發日期，就本文談及的公司或與該等公司屬同一集團的成員公司的證券，本報告的分析師並無持有任何權益。

千里碩證券有限公司

地址: 香港中環幹諾道中 168-200 信德中心西翼 16 樓 1601-1604 室

電話: (852)3725 4300

傳真: (852)3725 4399

電郵: enquiry@elstone.com.hk