

北京奥运与中国经济·航空机场篇

奥运助推 航空业迎来大发展契机

●2008年受奥运会推动,行业需求增速高于运力扩张5.89个百分点,行业客座率和综合载运率将获得明显提升。

●中国国航在国际业务和北京基地的优势地位决定了公司奥运受益最多。



2006年11月23日,空中客车A380首飞北京,降落在首都机场 (IC供图)

航空机场:客流激增带来爆发式增长

奥运会对航空拉动作用同样非常明显。从2004年雅典奥运会的情况看,奥运会的召开使飞机起降架次和旅客吞吐量都有爆发式增长。2003年至2005年,雅典机场飞机起降架次分别为17.01万、19.11万、18.09万架次,相应同比增长分别为6.7%、12.3%和-5.3%。2003年至2005年,雅典机场旅客吞吐量分别为1225万、1336万、1428万人次,相应同比增长分别为3.6%、11.5%和4.5%,上述两个指标在2004年都有显著增长。

首都机场迎来大发展契机。为配合2008年北京奥运会的召开,首都机场三期将在2008年第二季度启用,届时将增加1条4F跑道,1座设计年旅客吞吐量4300万人次的航站楼,预计2008年首都机场的飞机起降架次将达到52.6万架次,同比增长18.5%,旅客吞吐量将达到6647万人次,同比增长20.5%。

中国国航也将受益于客流激增。公司目前拥有北京、

上海、成都、杭州、重庆、天津、内蒙、贵阳和海南(广州、深圳)共10个运营基地。公司主基地位于北京首都机场,2005年公司在北京客运和货运市场分别占有44.4%和50.2%的市场份额,在该机场居于主导地位。首都机场第三候机楼2008年投入运营后,国航将北京营运基地搬往该第三候机大楼,并独家使用其中的国内候机楼,在北京的竞争优势将进一步增强。

申银万国研究所 廖绪发

航空公司:未来两年盈利超高速增长

伴随着业绩拐点的出现和油价超预期的下跌带来的成本下降,在2006年的低基数基础上,航空公司未来两年的盈利将实现超高速增长。

增长动力主要来自中国经济高速发展带来的业绩反转。2007年,油价下跌将带来费用上的大量节约,2008年,

北京奥运因素将带来质的飞跃。此外,航空业业绩快速增长局面将持续至少3至5年。

鉴于航空行业景气度的延续,主要航空企业盈利在今年上半年有望超出预期向好。此外,人民币持续升值也为航空股带来长线投资价值机会。

从奥运带来的投资机会

的角度,最具备龙头效应的上市公司是中国国航。中国国航作为2008年北京奥运的合作伙伴,应享有高于全球其他航空股市盈率的溢价。日本航空企业,其历史平均市盈率水平为20.5倍,全日航空公司则在东京奥运期间盈利高速增长期达到60倍。

中金公司

国内主要机场世界排名飙升

“十五”期间,我国民航业的发展举世瞩目。至2005年末,我国民航机场数量达到142个,2005年全国机场旅客吞吐量2.8亿人次,货邮吞吐量633万吨。自2000年以来,五年间旅客吞吐量、货邮吞吐量平均增长率分别高达16%和15%,中国一跃成为世界第二民航大国,位居美国之后。

从中国主要机场在世界前30位排名变化情况来看,自2000年来,首都机场、上海机场旅客吞吐量、货邮吞吐量增长迅速,截止到2006年8月,我国机场在世界机场排名中仍处于强劲上升势头。首都机场客货吞吐量已经分别位居世界第九和二十四名,客流量超过了香港机场,在前30家机场中客运吞吐量增长率位居第一。上海机场虽然客流量仍未进入世界机场前30名,但货吞吐量已经位居世界第九,白云机场也第一次位列国际机场货吞吐第二十六位,显示了可喜增势。预计在将来3年内,首都机场和上海机场客流量吞吐量将分别步入世界前5位和前30位,货运吞吐量将分别步入世界前6位和前20位,位居世界大型航空枢纽之列。

未来5年间机场仍将保持旺盛的增长势头。亚太和中东地区仍将是全球航空业发展最快的地区,目前亚太和中东地区的机场数目占全球总数的25%,但人口却占全球的60%,特别是中印等新兴市场的经济将持续增长,将给航空业带来巨大的需求。按照我国的“十一五”规划,到2010年前,国内机场将达到180家,增加38家,同比增长27%。2020年,民航机场达到220个,同比增长55%。

从首都机场2006年的增长趋势也可看出,在旅客吞吐量超过饱和流量的前提下,首都机场仍保持了22.30%的增长速度,在国内5家主要枢纽机场中位列首位。 金元证券 魏芳

公司评级

中国国航(601111)

北京奥运最为直接的受益者

2006年公司实现主营业务收入470.1亿元,同比增幅17.3%,实现净利润31.91亿元,每股收益0.26元(按国际会计准则实现净利润26.88元,每股收益0.22元)。

人民币升值带来的汇兑收益及“星辰”项目带来的一次性收益是国航2006年利润的重要构成。从利润构成来看,公司因人民币升值获得汇兑净收益为10.05亿元,因实施“星辰”项目增加19.67亿元的一次性收益,仅此两项就占到公司利润总额的60%以上。

航油占公司经营费用比重由34%上升至37%。2006年国航航油支出高达157.2亿元,同比增幅达33.4%。从国内航油零售价来看,2006年均价较2005年增长了21%左右,而目前航油零售价格仍高于2006年均价约3%。预计2007年航油成本仍将是国航最主要成本压力。

奥运概念及人民币升值将成为国航近两年股价主要

利好因素。国航是2008年北京奥运会最为直接的受益者,中国国航拥有国内最为完善的航线网络和最大的国际航线网络,预计届时公司盈利水平将大幅度提高。随着人民币对美元的升值,一方面为公司带来大量汇兑收益,另一方面也有助于降低公司经营成本。

此外,目前中国国航是国内航空类上市公司中唯一一家所得税率为33%的公司,税制改革将有利公司2008年业绩的进一步提高。

中国国航是近几年国内盈利最好的航空公司,通过“星辰”项目的实施以及公司加入星空联盟,中国国航未来管理能力、业务拓展能力将得到有效提高,最终从根本上提高公司的盈利能力。从未来两年业绩来看,由于2006年存在19.67亿元的一次性投资收益,预计2007年公司经营业绩略有下降,实现每股收益0.24元,2008年为0.48元。 海通证券研究所 马斐

首都机场(0694.HK)

客运量将会有爆发式的增长

北京首都国际机场优越的地理位置,齐全优质的服务设施,吸引了66家国内外航空公司在首都机场运营,其中有11家国内航空公司,55家国际航空公司。国内通航城市88个,国际通航城市69个,每周有5000多个定期航班从这里飞往世界各地。二号航站楼每年可接待超过2650万人次的旅客,高峰小时旅客吞吐量可达9210人次。

2004年3月,首都机场的扩建计划获得了国家发改委的批准。根据计划,扩建后的机场将拥有三条平行跑道、东西两个航站区,可满足每年6000万旅客吞吐量、50万航班起降架次、180万吨货邮吞吐量的需求。为迎接2008年的奥运会,首都机场的第三航站楼将于今年启用,2008年首都机场的客运量将会有爆发式的增长。

最近,北京首都机场第二大股东巴黎机场管理公司(ADPM)透过市场配售2.5359

亿股,相当于已发行H股总数16.19%,以及整体股本6.27%。每股作价以7.77港元下限定价,套现19.70亿港元。配售完成后,巴黎机场管理将不再持有公司任何股份。初步估计巴黎机场在本次配股已确认超过13.5亿港元利润。估计巴黎机场全数出售首都机场股份,公司股价已充分反映其内在价值,以及大部分反映北京奥运会举办及A股增长的利好因素。

目前首都机场扩建工程已完成三号航站楼98.6万平方米的建筑面积,预料将于12月全部竣工,进入总验收阶段。预期公司将于今年底前发行A股及债券,以支付高达250亿元人民币的建设开支。尽管2008年北京奥运会举办将刺激当年来往北京的旅客量,但预期公司2008年每股盈利,将在利息、折旧开支大增,加上新股发行的摊薄效应下出现下跌。

国泰君安(香港)林志远

Table with 10 columns: 代码, 名称, 开盘, 最高, 最低, 收盘, 涨跌幅, 成交量, 中报(元/股), 代码, 名称, 开盘, 最高, 最低, 收盘, 涨跌幅, 成交量, 中报(元/股), 代码, 名称, 开盘, 最高, 最低, 收盘, 涨跌幅, 成交量, 中报(元/股). The table lists various stocks and their performance metrics.