

2021年9月8日东航物流投资者调研会议纪要

调研时间：2021年9月8日下午15:00-17:30

调研方式：现场会议+线上形式

调研机构：中金公司、申万宏源证券、国泰君安证券、海通证券、中信建投证券、兴业证券、华泰证券、西南证券、华创证券、浙商证券、光大证券、广发证券、安信证券、国信证券、国金证券、华西证券、德邦证券、东北证券、爱建证券（自营）、易方达基金、朱雀基金、富国基金、兴全基金、南方基金、银河基金、交银施罗德基金、睿远基金、浦银安盛基金、工银瑞信基金、中邮基金、中银基金、天弘基金、博道基金、招商银行、招银理财、上海东证资管、碧云资本、巨曦资管、上海考铂投资、高维资管、上海保银投资、景林资产、北京鸿道投资、希瓦资产、兴聚财富、上海塔晶投资、北京泓澄投资、北京信海达资产、新同方投资、Himalaya Capital、Zenas Capital 等60余家投资和研究机构。

公司出席人员：

东航物流董事、总经理：李九鹏

东航物流董事、副总经理、财务总监：范尔宁

东航物流总经理助理、董事会秘书：万巍

东航物流市场营销部总经理：胡巍骏

东航物流财务会计部总经理：王浩生

东航物流董事会办公室主任：陆雪勇

一、由公司董事、总经理李九鹏介绍行业认知、公司经营情况和发展规划

（一）行业认知

主要包括：一是航空物流市场规模可观，且稳步增长。中国航空货运市场规模达近千亿，如果再向服务链两端延伸，市场规模可达近4,000亿，其中国际航线市场规模占比超过80%；二是在国际航空物流领域，高科技、高端制造零部件、生物医药等To B类产品占据主要部分，而服装、冷链产品等To C类产品呈高速增长态势；三是中国市场高价值货物流动，国际依靠航空运输，国内依靠多式联运。在全球贸易中，空运以1%的货运量贡献了35%的货物价值，说明高价值货物通常通过航空运输。四是在行业格局方面，东航物流旗下中货航的综合运营效率在国内民航领域处于领先地位，东航物流与国内邮政/快递企业、国际物流三巨头（DHL、FedEx、UPS）形成长期稳定合作，并向国际三巨头学习交流；五是源于中美地理经济环境、产业经济环境、市场发展环境、行业政策环境（美国的天空开放政策和机场公共服务定位等）的差异和所处的阶段不同，中国航空物流企业需要探索出一条适应新环境且适合自身的发展道路。

（二）公司经营情况和发展规划

1、航空速运业务“效率”提升

2021年上半年，全货机日平均利用率由上年同期的13.13小时

提升至 13.42 小时；全货机载运率达到 86.79%，同比提升 6.78 个百分点，客机货运业务载运率为 35.03%，同比提升 1.89 个百分点。

“十四五”期间的发展目标是全货机机队规模达到 15-20 架，借助第五航权实现中欧美全球飞。

2、地面综合服务“效益”领先

2021 年上半年，地面货邮处理总量为 150.59 万吨，同比增长 36.73%；实现收入 14.72 亿元，同比增长 43.01%；毛利率 46.14%，同比上升 10.53 个百分点。公司将通过以下三方面进一步提升效益：一是科技赋能，加大对上海虹浦、北京大兴、昆明、西安等核心货站的科技投入，借助 AI、IOT、5G 等技术手段提高运营效率；二是填补空白，加快布局广深、宁波、郑州、成渝、厦门等重点枢纽机场；三是物流仓储，与公路、铁路企业合作，构建多式联运基础设施体系，与机场货站网络形成联动。

3、综合物流解决方案持续“增长”

“十三五”期间，综合物流解决方案收入复合增长率达 52%。2021 年上半年，跨境电商 9610 进出口单量 1,012.6 万单，同比增长 228%；跨境电商航空干线货量 8,395.8 吨，同比增长 168%；生鲜产品进口量 4,800 吨，同比增长 104%；生鲜产品包机 150 架次，同比增长 150%。在航空特货、合同物流领域，公司主要依托内部优势资源切入目标市场，并借力外部优质资源扩张业务边界；在跨境电商、产地直达领域，公司主要依托商业模式创新拓展新业务，重点打造跨境电商与产地直达增长双引擎。

4、混改成效

公司是国家首批、民航领域首家混改试点企业，通过混改，公司体制机制实现了重要转变，运行效率大幅提升，通过实施职业经理人制度改革和核心员工持股计划，企业内在活力充分激发，通过“三项制度”改革，有效解决了传统国有企业“三能”（能上能下、能多能少、能进能出）瓶颈问题。公司员工持股比例达 9%，核心员工与公司深度捆绑；混改以来，截止 2020 年底，公司新提拔管理人员共计 40 人次，内部调整管理人员共计 70 人次，免职和降职管理人员共计 68 人次。

5、业绩发展趋势

2018 年是航空货运市场正常的年份，2019 年受中美贸易摩擦影响，国际航空货运量大幅下降，2020 年受疫情影响，国际航空货运价格大幅上涨。通过 2018-2020 年三年盈利指标（净利率、ROA、ROE）比较发现，与其他货运航司比较，在正常年份，东航物流的指标均占优，在非正常年份，公司具备较强的稳定性；与货代企业、快递企业、国际物流企业比较，不论是正常还是非正常年份，东航物流的指标均占优。

二、投资者问答环节

1、公司 To B 业务主要面向的行业以及未来的发展空间？

答：

行业广度方面，经过多年的发展布局，公司逐渐形成在跨境电商、生鲜冷链、高科技、高端制造、快时尚、航空航天、生物医药、

电动汽车等领域提供综合物流解决方案的能力，不断深耕细分行业市场，致力于为客户提供一站式的综合物流解决方案，并实现业务规模的快速增长，公司目前已具备相应的专业人才团队、客户、合作伙伴；产品深度方面，公司目前主要提供航空物流服务，今后将重点开发当日达、隔日达、多日达等产品，通过航空运输、空铁联运、空陆联运等多种联运方式为客户提供综合物流解决方案；科技方面，公司将加大科技研发投入，实现可视化，为公司产品赋能。

2、疫情结束后，航空物流行业是否会回归到疫情前的状态，公司将如何应对？

答：

疫情对航空物流行业造成了深刻的影响。供给方面，受疫情影响，国际客运航班大面积取消，受“五个一”、“一国一策”等政策限制，国际常规航班量持续低位运行，且恢复缓慢。需求方面，疫情发生以来，中国出口防疫类物资同比大幅增长；由于部分国家和地区疫情持续，全球制造业供应链受到影响，海外电商渗透率提升，带动中国品牌出海，跨境电商物流等出口需求持续增长，航空运价较疫情前大幅提高。未来，运价逐步恢复正常水平将是一个平缓的过程。

面对这一趋势，公司将主要采取以下策略进行应对：第一，充分利用航空物流市场空间大的优势，进一步加大优质、稳定客户的开发力度；第二，持续通过优化业务布局，凭借航空速运、地面综合服务优质资源，开发更多高附加值产品；第三，充分发挥资源

优势和物流服务集成优势，提高综合物流解决方案能力，降低航空货运市场周期性波动对公司业绩的影响。

此外，我们预计后疫情时代大概率难以回到疫情前的状态。短期来看，疫情改变行业供需状况；长期来看，疫情加速跨境电商、中国品牌出海等领域的发展，同时将改变区域产业分工格局，创造更多新的航空物流需求。

3、如何看待公司与货代的关系？“十四五”期间公司全货机投入的具体安排？

答：

(1) 公司与货代的关系

与货代相比，公司主要优势在于拥有航空运输、货站、仓储等核心物流资源。这次疫情实际上是对货代、航空承运人、物流企业等产业链企业的一次考验，后疫情时代，只有真正拥有核心能力和优势资源的企业才能获得进一步发展。未来，公司与货代的合作关系可能有两种模式，一是部分货代可能回归到代理商的角色，为公司提供部分环节的操作服务；二是少数真正具备专业能力、在垂直领域具备资源整合优势的货代，公司可以与其进行业务和资本合作。

(2) 公司全货机投入的具体安排

“十四五”期间，全货机的静态规模将新增 5-10 架，飞机引进属于重大资本开支事项，具体以公司信息披露为准。公司将持续提升全货机运营效率，扩大领先优势，同时为综合物流解决方案提供强大的运力支撑。

4、相较于国内其他主要航空物流企业，公司具备哪些竞争优势？

答：

从区位来看，公司主基地位于中国经济最发达的长三角地区中心城市上海，具备地理优势，同时在北京、西安、昆明、南京等枢纽机场均有布局，并将继续巩固和扩大这些优势；从资产结构来看，公司在全球第三大航空货运枢纽——上海拥有货站，其为公司提供稳定的利润来源；从业务布局来看，公司已转型成为专业的航空物流公司，拥有航空速运、地面综合服务和综合物流解决方案三大业务板块，其中综合物流解决方案 2021 年上半年收入贡献已经超过 30%，未来公司将继续重点拓展该业务板块；从混改进程来看，公司已率先完成股权多元化并上市，具备先发优势，市场化程度更高。

5、公司在跨境电商物流行业中具备哪些竞争优势？跨境电商货主主要集中在华南，公司将如何抓住跨境电商发展机遇？

答：

(1) 公司在跨境电商物流行业中具备的竞争优势

目前，跨境电商主要参与者有电商平台、物流服务提供商、口岸服务商和跨境电商支付企业。公司目前主要参与跨境电商物流服务和口岸服务领域，如果要成为“链长”角色，在四个领域均需有一定程度的涉足。公司拥有 9610 跨境出口监管库、货站、航空干线运输等具有稀缺性的跨境电商物流核心资源，同时作为上海跨境电子商务行业协会的会长单位，公司将充分发挥这些优势，通过“垂直化”整合内外部、上下游资源，为客户提供门到门全流程服务。

(2) 公司如何抓住跨境电商发展机遇

首先，To B 业务是航空物流的主要组成部分，占比高，而跨境电商业务增速高，公司需要投入资源抓住跨境电商高速增长的机会；其次，为了抓住华南地区跨境电商高速发展的机遇，公司去年在深圳机场投入全货机执飞欧洲航线，未来还将布局深圳至北美航线；最后，继续发挥上海的主基地优势，上海具备极强的国际进出口货物集散能力，较广深而言，更占据优势。

6、综合物流解决方案业务毛利率同比下降的原因是什么？

答：

2021 年上半年，综合物流解决方案毛利率为 9.64%，2020 年同期为 19.41%，2019 年同期为 4.23%。首先，2020 年上半年受疫情影响，航空运力供不应求，运价水平走高，综合物流解决方案板块的毛利率处于较高水平，随着供给逐步恢复，2021 年上半年该业务毛利率逐步恢复至疫情前正常水平。其次，从成本端来看，在目前市场上航空运力处于供不应求的背景下，公司通过外采运力来满足市场需求，由于航油价格和租金价格上涨，导致成本有所上升。最后，对于长期重要的客户，虽然疫情导致运价上涨，但出于长期合作考虑，公司未将成本上升转嫁给这部分客户。

7、公司将如何应对疫情后的行业变化？公司货站与上海机场货站的比较优势？

答：

(1) 公司将如何应对疫情后的行业变化

目前东航物流的商业模式已经形成一种平衡，航空速运具有波动特点，而地面综合服务则相对稳定，并且两者具有互补性。当经济景气时，货物流动快，有利于航空速运业务；当经济衰退时，货物流动慢，库存时间长，有利于地面综合服务业务。公司将进一步变革商业模式，加大业务结构优化的力度，将三大板块业务向产品转型，比如推出“当日达”、“次日达”、“多日达”等产品线，通过资源和产品的组合，提供一体化物流解决方案，提高服务的溢价能力。

(2) 公司货站与上海机场货站的比较优势

公司提供的地面综合服务具体包括机坪驳运、装卸、货站操作、仓储、口岸服务等，能够为客户提供一站式解决方案。同时公司也将进一步加大与上海机场的合作力度，实现共同发展。

8、公司如何避免进入三大电信运营商被微信、抖音等新兴社交媒体管道化的局面？

答：公司致力于将所拥有的核心资源产品化，将产品再服务化，为客户提供高附加值服务，公司综合物流解决方案正是实现这一目标的重要板块。同时，公司将通过自我培育和外部合作、并购整合的方式引入所需的人才和资源，将公司打造成在重要细分领域具备垂直整合能力的物流服务提供商。