

香港机场危机暂时平息，广深机场短期影响有限

——交通运输行业周报 20190818

行业周报

◆核心观点

7月航空市场增速回升明显。全行业共完成运输总周转量113.3亿吨公里，同比增长9.1%。其中国内、国际航线同比增长分别为10.9%、6.2%。尤其是客运市场方面，受暑运客运高峰的带动，全行业共完成旅客运输总量5930.1万人次，同比增长10.2%。其中国内、国际航线同比增长分别为9.5%、16.2%。

7月航空货运市场增速由负转正。7月我国外贸情况较好，进出口值创今年单月新高，受此带动，民航全行业共完成货邮运输量61.6万吨，同比增长4.2%，增速较上月提升5.3个百分点，恢复正增长。其中，国内、国际航线分别完成41.0万吨、20.6万吨，同比分别增长6.7%、-0.4%。

香港机场危机暂时平息，广深机场短期影响有限。香港机场危机发生后，监管机构、香港机场、国泰航空等迅速做出应对措施，危机暂时平息。在此期间，广深机场股价都有良好表现。由于机场的特殊属性，香港机场再次陷入危机的可能性不大，所以我们认为香港机场危机对广深机场的短期利好有限。

◆投资建议

正如我们之前判断，经济下行周期中，航空旺季市场或有保证，淡季市场或受冲击。7月运营数据良好正好反应了暑运需求的刚性，维持行业“增持”评级，推荐收入成本弹性较大的中国国航、东方航空、南方航空。

◆数据回顾

2019年第三十三周，交通运输行业指数上涨1.87%。沪深300指数上涨2.12%，跑赢交通运输行业指数低0.25个百分点。分子行业看，仅铁路行业下跌；机场、航空、公交行业涨幅居前，涨幅分别为5.84%、2.04%、1.72%。

航运周度数据梳理：(1)波罗的海干散货指数报收于2088，周涨幅19.45%；(2)波罗的海原油油轮运价指数报收于646，周涨幅3.03%；(3)中国沿海干散货运价指数报收于1021.14，周涨幅1.41%；(4)中国沿海集装箱运价指数报收于830.18，周涨幅1.53%。（数据截止2019/08/16）

◆风险分析

宏观经济大幅下滑导致的行业需求下降；中美贸易摩擦持续发酵，人民币汇率出现巨幅波动；原油价格大幅上涨。

证券代码	公司名称	股价(元)	EPS(元)			PE(X)			投资评级
			18A	19E	20E	18A	19E	20E	
601111	中国国航	7.89	0.51	0.94	1.11	15	8	7	增持
600029	南方航空	6.68	0.24	0.79	1.12	27	8	6	增持
600115	东方航空	5.14	0.19	0.64	0.81	25	8	6	增持

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为2019年8月16日

增持（维持）

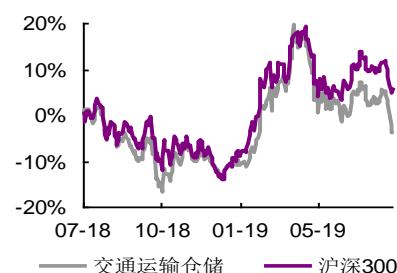
分析师

程新星（执业证书编号：S0930518120002）

021-52523841

chengxx@ebscn.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

民航总局“控总量”政策升级，航司所受负面影响有限——交通运输行业周报20190811

.....2019-08-11
6月东航、南航运营数据继续恢复，继续看好航空板块——航空运输业2019年6月经营数据点评

.....2019-07-15
5月三大航运营数据回暖，布局航空板块迎接暑运旺季——航空运输业2019年5月经营数据点评

.....2019-06-16
航空板块谨慎乐观，大宗供应链板块明显低估——交通运输行业2019年下半年策略报告

.....2019-06-05
10个千万级机场4月吞吐量负增长，三大航空客运量增速创近期新低——航空运输业2019年4月经营数据点评

.....2019-05-19

1、周报观点及新闻回顾

1.1、7月航空市场增速回升明显，暑运出行需求稳定

根据民航总局数据，7月航空市场增速回升明显，全行业共完成运输总周转量 113.3 亿吨公里，同比增长 9.1%。其中国内、国际航线同比增长分别为 10.9%、6.2%。尤其是客运市场方面，受暑运客运高峰的带动，全行业共完成旅客运输总量 5930.1 万人次，同比增长 10.2%。其中国内、国际航线同比增长分别为 9.5%、16.2%。

今年 1-7 月，全行业共完成旅客运输量 3.81 亿人次，同比增长 8.7%，增速较去年同期下降 3.4 个百分点，其中，国内、国际航线分别完成 3.38 亿人次、4287.8 万人次，同比分别增长 7.8%、16.5%。

7 月航空货运市场增速由负转正。7 月我国外贸情况较好，进出口值创今年单月新高，受此带动，民航全行业共完成货邮运输量 61.6 万吨，同比增长 4.2%，增速较上月提升 5.3 个百分点，恢复正增长。其中，国内、国际航线分别完成 41.0 万吨、20.6 万吨，同比分别增长 6.7%、-0.4%。

7 月，全行业运输飞机日利用率为 9.7 小时，同比增加 0.2 小时；正班客座率为 83.6%，同比降低 0.1 个百分点。

19 年 7 月，国航、东航、南航 ASK 增速分别为 5.6%、12.42%、10.90%，较 6 月 ask 增速均实现上涨；客运量增速分别为 6.90%、8.18%、10.40%。客座率方面三大航互有涨跌，7 月单月客座率国航、东航、南航分别同比增加 0.60、-1.49、0.94pct。

正如我们之前判断，经济下行周期中，航空旺季市场或有保证，淡季市场或受冲击。7 月运营数据良好正好反应了暑运需求的刚性。

1.2、香港机场危机暂时平息，广深机场短期影响有限

香港机场 12 日受激进分子集会影响，多个航班被取消，随后香港机场向高等法院申请禁令，客运大楼实施进出管制安排（持续生效直至 23 日）。国泰航空的控股方、太古集团于 12 日约见民航总局副局长，民航总局同时作出部署，通过增加运力、做好机票退改签、提升粤港澳大湾区机场群中转能力，保障内地与香港间旅客正常出行。随后国泰航空中止两位机师的雇佣合约，并宣布两位高管变动信息，更换行政总裁、顾客及商务总裁。太古集团则公开表示全力支持国泰航空严格执行中国民用航空局关于确保航空安全的所有指示，以及对非法活动采取零容忍态度。

香港机场危机发生后，监管机构、香港机场、国泰航空等迅速做出应对措施，危机暂时平息。在此期间，广深机场股价都有良好表现。由于机场的特殊属性，香港机场再次陷入危机的可能性不大，所以我们认为香港机场危机对广深机场的短期利好有限。

1.3、重点行业新闻回顾

FAA 表示 737MAX 飞机复飞无时间表

美国联邦航空管理局 (FAA) 新任局长斯蒂芬·迪克森 12 日宣誓就任, 他表示 FAA 没有让波音 737MAX 飞机复飞的时间表。

另外加拿大太阳之翼航空表示, 将延长波音 737MAX 停飞时间至 2020 年 5 月中旬。截至目前, 太阳之翼航空是宣布 737MAX 停飞时间最长的航空公司。此前, 美西南航空和加拿大航空已将 737MAX 从 2020 年 1 月初的航班表上移除。而美国航空和西捷航空宣布将 737MAX 停飞时间延长至今年 11 月。

(新闻来源: bloomberg)

香港机场危机, 国泰航空更换高管

香港机场受激进分子集会影响, 多个航班被取消, 随后香港机场向高等法院申请禁令, 香港国际机场客运大楼实施进出管制安排 (持续生效直至 23 日)。国泰航空则中止两位机师的雇佣合约, 并宣布两位高管变动信息, 更换行政总裁、顾客及商务总裁。国泰航空的控股方、太古集团表示, 全力支持国泰航空严格执行中国民用航空局关于确保航空安全的所有指示, 以及对非法活动采取零容忍态度。

针对近期香港机场安全运行受到的影响, 民航局已部署通过增加运力, 做好机票退改签, 提高粤港澳大湾区机场群中转能力, 保障内地与香港间旅客正常出行。

(新闻来源: CCTV)

民航局开展国内中转旅客跨航司行李直挂服务试点

近日民航局下发了通知, 明确在国航等 8 家航空公司, 上海浦东等 29 家机场开展国内中转旅客跨航司行李直挂服务试点。包括呼和浩特、太原、石家庄机场; 华东地区的浦东、杭州、厦门、合肥、烟台、泉州、南昌机场; 中南地区的广州、深圳、郑州、长沙、武汉、桂林机场; 西南地区的成都、昆明、重庆、贵州机场; 西北地区的西安、兰州、银川、西宁机场; 东北地区的哈尔滨、沈阳、长春机场; 新疆地区的乌鲁木齐、库尔勒机场。

(新闻来源: 民航总局)

2018 赴美中国游客数量下滑

美国国家旅游局总裁兼首席执行官克里斯托弗·汤普森日前表示, 中国一直是美国旅游业极其重要的旅游客源国。2018 年中国游客在美消费额仍居首位, 但中国赴美游客数量出现下降, 并且今年以来继续减少。据美国官方统计, 2018 年赴美中国游客数量比上年减少 6%, 15 年来首次出现下滑。

据此次会议举办地明尼苏达州的旅游机构统计，该州去年接待中国游客数量减少 5.8%，为近年来首次下滑。

(新闻来源：民航资源网)

泰国计划对中印游客提供 15 天的免签待遇

泰国旅游和体育部计划对中印游客提供 15 天的免签待遇。该方案正寻求泰国内阁批准。该部部长皮帕表示，一旦获批，免签政策将从今年 11 月 1 日生效，持续至明年 10 月 31 日。

(新闻来源：民航资源网)

全球航空业重心向东转移 机构预测未来 20 年中国航企拿下全球 19% 订单

航空数据分析机构 Cirium 于 8 月 15 日发布了一份“全球商用客机和货机市场的独立展望报告”，报告指出中国将在未来 20 年内成为商用客机和货机最大的单一交付目的地。从 2019 年至 2038 年期间制造的飞机中，预计中国的航空公司的订单将占去 19%，而所有其他亚太国家的交付总数将占 23%。这将使亚太和中国航空公司机队总和的规模，从现在所占全球份额的 30% 上升至 42%，跟随其后的将是北美和拉丁美洲 (28%)、欧洲和俄罗斯 (21%)、中东 (6%) 和非洲 (3%)。Cirium 报告预测，至 2038 年，中国的航空公司的机队将从今天的 3600 架增长到 10300 架。

目前行业拥有超过 14,000 架飞机的确认储备订单，按照现在的生产速度估算，需要 7 年以上才可以全部交付。

(新闻来源：民航资源网)

四川阆中民用机场项目获批，总投资约 11 亿元。

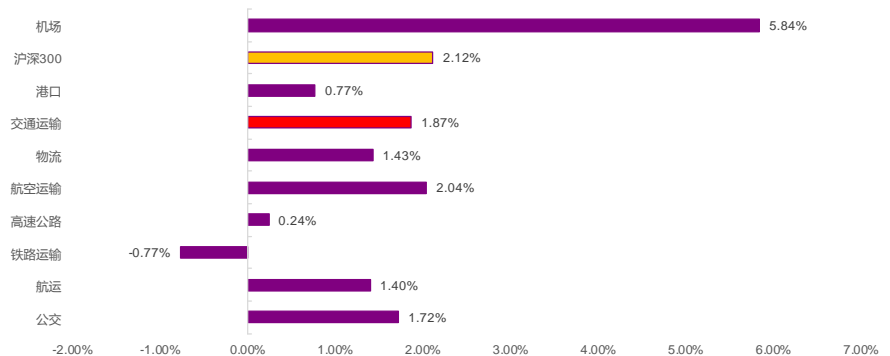
四川阆中民用机场项目获批，总投资约 11 亿元。工程按照年旅客吞吐量 65 万人次、货邮吞吐量 2000 吨的目标设计。飞行区等级指标 4C。主要建设内容为：建设 1 条长 2600 米、宽 45 米的跑道，主降方向设置 I 类精密进近系统；建设 7000 平方米的航站楼、8 个机位的站坪；配套建设空管、供电、供水、供油等设施。

(新闻来源：发改委)

2、行情回顾

2019年第三十三周，交通运输行业指数上涨1.87%。沪深300指数上涨2.12%，跑赢交通运输行业指数低0.25个百分点。分子行业看，仅铁路行业下跌；机场、航空、公交行业涨幅居前，涨幅分别为5.84%、2.04%、1.72%。

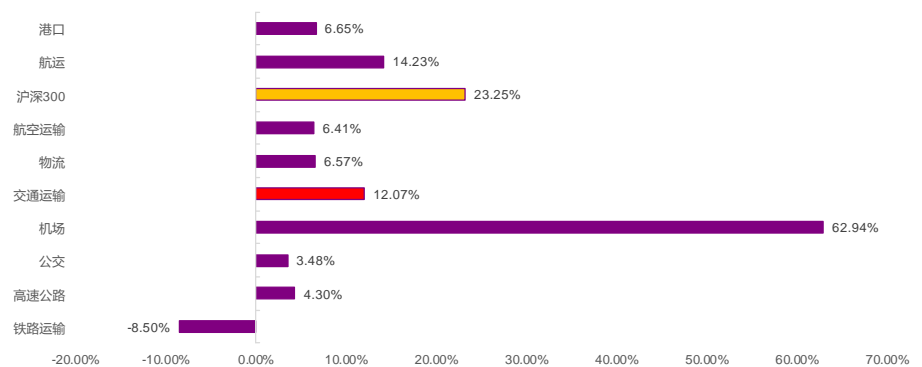
图 1：交运子行业周度涨跌幅



资料来源：Wind，光大证券研究所

2019年前三十三周，交运板块上涨12.07%，涨幅低于沪深300指数11.18个百分点。除铁路运输外，其他子板块均继续保持正收益，其中机场、航运和港口三大板块表现最为优秀，年初至今分别上涨62.94%、14.23%和6.65%。

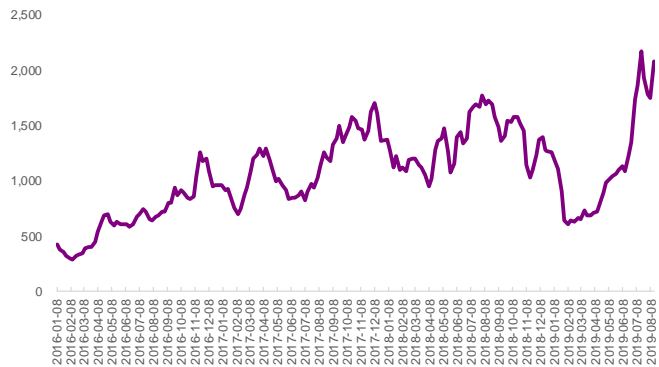
图 2：交运子行业 2019 年初至今涨跌幅



资料来源：Wind，光大证券研究所

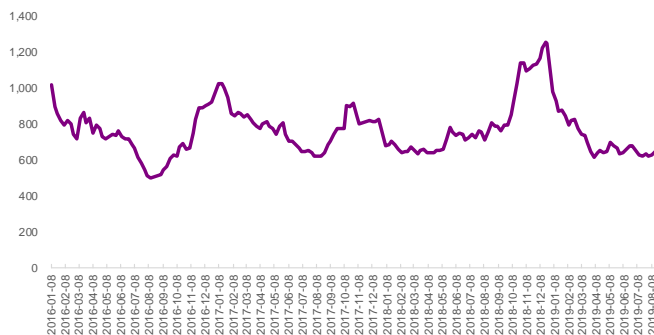
3、航运周度数据跟踪

图 3: 波罗的海干散货指数报收于 2088, 周涨幅 19.45% (数据截止 2019/8/16)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 4: 波罗的海原油油轮运价指数报收于 646, 周涨幅 3.03% (数据截止 2019/8/16)



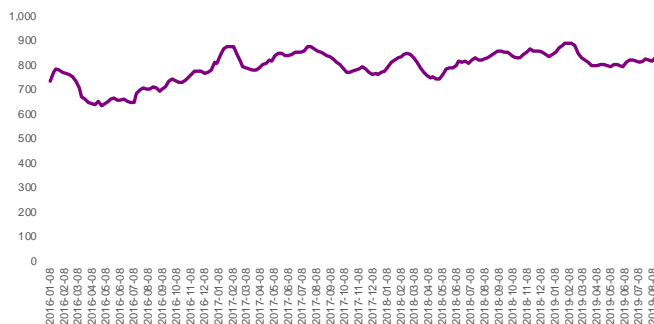
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 5: 中国沿海干散货运价指数报收于 1021.14, 周涨幅 1.41% (数据截止 2019/8/16)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 6: 中国沿海集装箱运价指数报收于 830.18, 周涨幅 1.53% (数据截止 2019/8/16)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

4、投资建议

正如我们之前判断, 经济下行周期中, 航空旺季市场或有保证, 淡季市场或受冲击。7 月运营数据良好正好反应了暑运需求的刚性, 维持行业“增持”评级, 推荐收入成本弹性较大的中国国航、东方航空、南方航空。

5、风险分析

宏观经济大幅下滑导致的行业需求下降; 中美贸易摩擦持续发酵, 人民币汇率出现巨幅波动; 原油价格大幅上涨。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明: A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证, 本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与, 也不, 也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失, 本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼