

工业 运输

交运周报——民航价改大超预期，航空公司全面受益

■ 走势对比



■ 子行业评级

航空 看好

■ 推荐公司及评级

南方航空 (600029)	买入
中国国航 (601111)	买入

相关研究报告:

《交运周报——快递提价大环境初显，关注春节前后市场表现》

--2018/01/02

《交运周报——铁路航空提价预期叠加春运，继续良好表现》

--2017/12/25

《交运周报——11月业务数据公布，快递稳健，航空靓丽》

--2017/12/18

证券分析师：程志峰

电话：010-88321701

E-MAIL: chengzf@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190513090001

报告摘要

行情回顾:

本周(1月2日-1月5日)沪深300指数+2.68%，交通运输指数+1.9%。其中：海运+3.86%，港口+3.72%，铁路+3.4%，物流+2.96%，公路运输+2.94%，高速+1.8%，航空-0.94%，机场-1.29%。

点评:

1月5日，民航总局网站披露《关于进一步推进民航国内航空旅客运输价格改革有关问题的通知》，价改力度大，远超市场预期。

政策原文核心内容及点评:

一、5家以上(含5家)航空运输企业参与运营的国内航线，国内旅客运价实行市场调节价，由航空运输企业依法自主制定。随后公布新增实行市场调节价的国内航线目录，新增306条。

点评：这306条航线，包含一线城市互飞、一线飞二线等，绝大部分高品质航线均被纳入本此目录。从航线数量到航线质量，均大幅度超过市场预期。

二、每家航空运输企业每航季上调实行市场调节价的经济舱旅客无折扣公布运价的航线条数，原则上不得超过本企业上航季运营实行市场调节价航线总数的15%(不足10条航线的最多可以调整10条)；每条航线每航季无折扣公布运价上调幅度累计不得超过10%

点评：之前政策为双10(10条航线，10%涨幅)，这次直接改为市场调节价航线总数的15%，使三大航空公司的可调价航线数量大增；不足10条可最多调整10条，此点利好小型航空公司；每航季10%涨幅，维持不变。

综述：价改力度超大，远超市场预期。回顾历史，以北京-杭州为例子，2013年票价放开时的全价票1150元，2018年全价票2180元。我们预计该政策将会对航空公司业绩带来大幅度提升，三大航因覆盖线路多最受益。推荐关注国航南航，今年第1-2航季累计新受益可调价航线80-90条次，预估本政策给2018年带来单一业绩量25-30亿，净利润增幅超过25%。2019年维持业绩增速，持续4-5年后，边际效应递减，提价周期趋向结束。

投资风险:

人群的交通运输增速下滑过快，油价汇率波动剧烈。

目录

一、 行业观点及投资建议	3
二、 板块行情	4
三、 行业事件	5
四、 公司新闻跟踪	5
五、 行业数据	6
六、 个股信息	8
(一) 个股涨跌、估值一览	8
(二) 大小非解禁、大宗交易一览	8

图表目录

图表 1 本周，24 个 WIND 二级子行业涨跌幅	4
图表 2 本月，24 个 WIND 二级子行业涨跌幅	4
图表 3 布伦特原油期货结算价	6
图表 4 美元兑人民币	6
图表 5 旅客吞吐量（万人次）	6
图表 6 起降架次（万次）	6
图表 7 波罗的海干散货指数 (BDI)	6
图表 8 中国航运景气指数 (CSPI)	6
图表 9 快递累计值和同比	7
图表 10 货运量累计值和同比	7
图表 11 A 股个股市场表现	8
图表 12 未来三个月大小非解禁一览	8
图表 13 本月大宗交易一览	8
图表 14 重点推荐公司盈利预测表	8

一、行业观点及投资建议

行情回顾：

本周(1月2日-1月5日)沪深300指数+2.68%，交通运输指数+1.9%。其中：海运+3.86%，港口+3.72%，铁路+3.4%，物流+2.96%，公路运输+2.94%，高速+1.8%，航空-0.94%，机场-1.29%。

点评：

1月5日，民航总局网站披露《关于进一步推进民航国内航空旅客运输价格改革有关问题的通知》，价改力度大，远超市场预期。

政策原文核心内容及点评：

一、5家以上(含5家)航空运输企业参与运营的国内航线，国内旅客运价实行市场调节价，由航空运输企业依法自主制定。随后公布新增实行市场调节价的国内航线目录，新增306条。

点评：这306条航线，包含一线城市互飞、一线飞二线等，绝大部分高品质航线均被纳入本此目录。从航线数量到航线质量，均大幅度超过市场预期。

二、每家航空运输企业每航季上调实行市场调节价的经济舱旅客无折扣公布运价的航线条数，原则上不得超过本企业上航季运营实行市场调节价航线总数的15%（不足10条航线的最多可以调整10条）；每条航线每航季无折扣公布运价上调幅度累计不得超过10%

点评：之前政策为双10（10条航线，10%涨幅），这次直接改为市场调节价航线总数的15%，使三大航空公司的可调价航线数量大增；不足10条可最多调整10条，此点利好小型航空公司；每航季10%涨幅，维持不变。

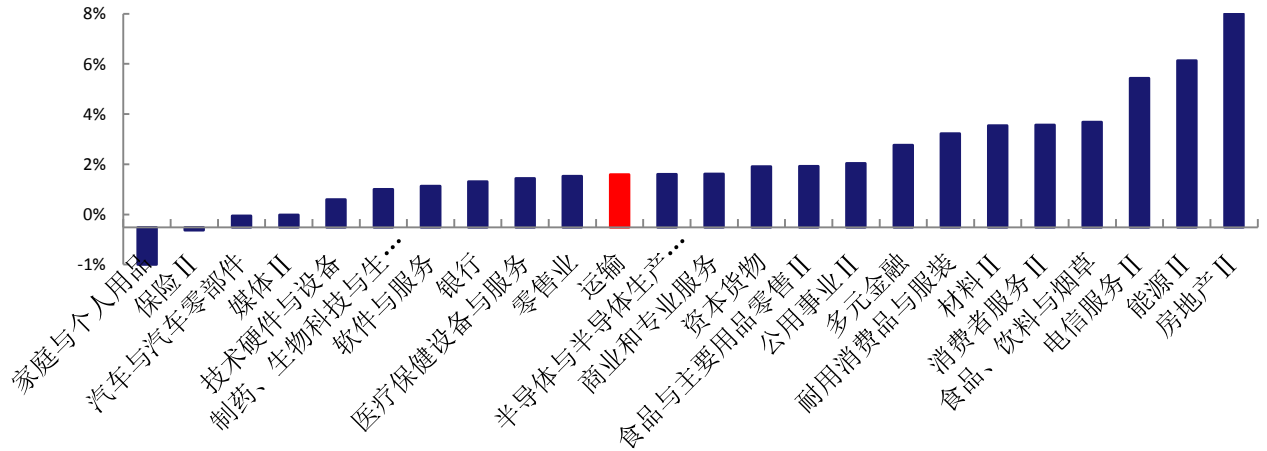
综述：价改力度超大，远超市场预期。回顾历史，以北京-杭州为例子，2013年票价放开时的全价票1150元，2018年全价票2180元。我们预计该政策将会对航空公司业绩带来大幅度提升，三大航因覆盖线路多最受益。推荐关注国航南航，今年第1-2航季累计新受益可调价航线80-90条次，预估本政策给2018年带来单一业绩量25-30亿，净利润增幅超过25%。2019年维持业绩增速，持续4-5年后，边际效应递减，提价周期趋向结束。

投资风险：

人群的交通运输增速下滑过快，油价汇率波动剧烈。

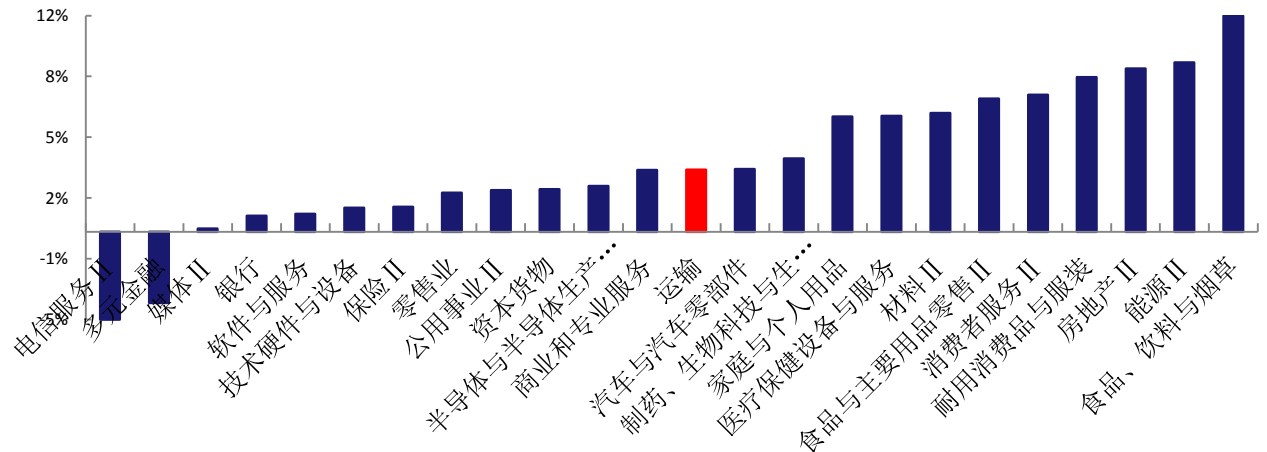
二、板块行情

图表 1 本周，24 个 Wind 二级子行业涨跌幅



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 2 本月，24 个 Wind 二级子行业涨跌幅



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

三、行业事件

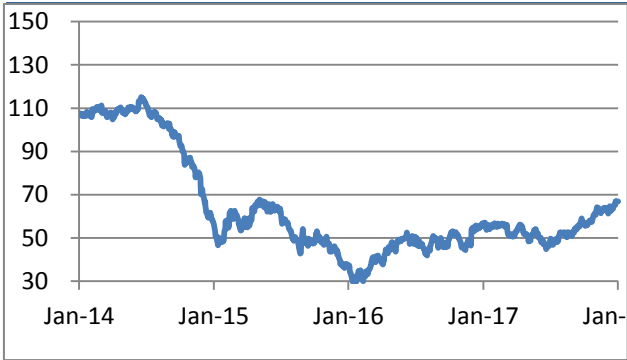
- 事件 1** 记者从1月4日召开的2018年长江航务管理工作会上获悉，交通运输部长江航务管理局（简称长航局）提出新时代长江航运发展新目标：按照新时代建设社会主义现代化强国目标和交通强国总体部署，全面实现长江航运现代化，全面建成全流域黄金水道，以新作为在建设交通强国征程中当好先行。据了解，长航局将分“三步”来实现长江航运发展新目标。到2020年，圆满完成“十三五”规划目标任务，基本实现长江航运现代化；到2035年，全面实现长江航运现代化；到本世纪中叶，全面建成强大的现代化长江航运，全面建成领先全球的长江全流域黄金水道。
- 事件 2** 1月3日，武汉航运交易所联合长江航运发展研究中心共同发布中国长江商品汽车滚装运输综合运价指数（CARFI）。这是我国首个反映长江商品汽车滚装运输市场价格波动的指标。运价指数是航运市场的晴雨表。目前，长江航运市场已发布集装箱和干散货运价指数，CARFI的推出，进一步完善了长江运价指数体系。CARFI以2017年11月10日为基期，基期指数为1000点，采取国际通行的计算方法，于每周五对外发布。2017年12月29日为951.94点。

四、公司新闻跟踪

韵达股份	于2018年1月2日收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）《关于核准韵达控股股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可〔2017〕2340号），核准公司非公开发行不超过243,239,726股新股。
中信海直	公司已完成子公司海直（北京）通航技术培训有限公司的工商注册登记手续，并于2017年12月29日领取了由北京市工商行政管理局朝阳分局核发的营业执照。经营范围：国际国内通用航空技术领域内的航空技术服务：飞行、机务、航务保障、机场运行管理保障、空乘、空保等相关技术人员的技术服务；通航业务技术咨询、通航飞行器（包括模拟机）的管理技术服务；通航业务系统相关的计算机软硬件开发及计算机技术服务。
象屿股份	配股股份变动及获配股票上市公告书 本次配售增加的股份总数为286,959,844股 本次配股新增股份上市流通日为2018年1月8日 本次配股上市后公司股本总数变更为1,457,739,247股
瑞茂通	公司于2018年1月3日收到公司控股股东郑州瑞茂通供应链有限公司（以下简称“郑州瑞茂通”）通知，郑州瑞茂通以所持公司部分股票为质押标的非公开发行的郑州瑞茂通供应链有限公司2017年非公开发行可交换公司债券（第一期）（以下简称“本期可交换债券”）已于2018年1月2日成功完成发行。本期可交换债券的发行价格为每张100元，发行总额为9.00亿元，期限为3年期。本期可交换债券票面利率为1%。本期可交换债券换股期为自可交换债券发行结束日满6个月后的第一个交易日起至本期可交换债券到期日止。

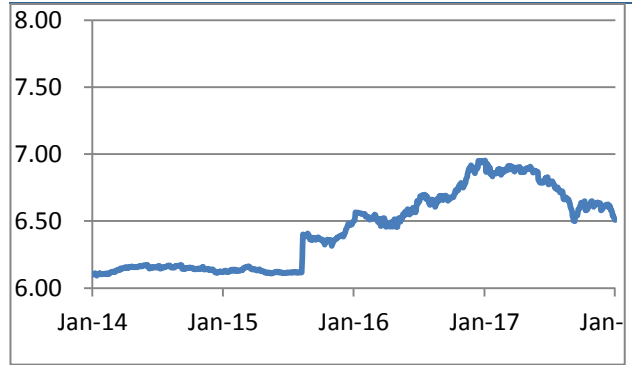
五、行业数据

图表3 布伦特原油期货结算价



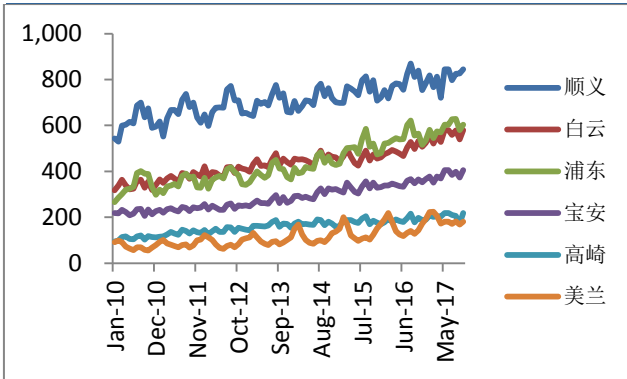
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表4 美元兑人民币



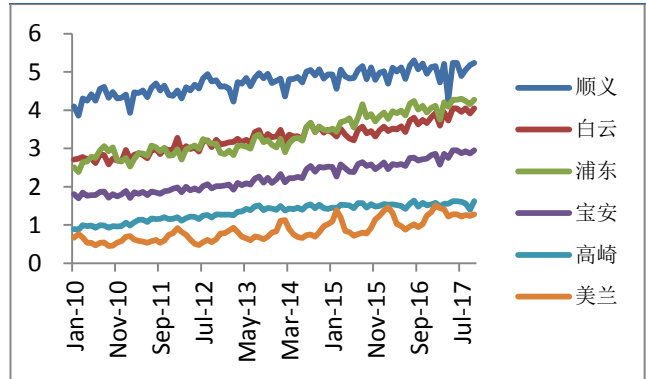
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表5 旅客吞吐量 (万人次)



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

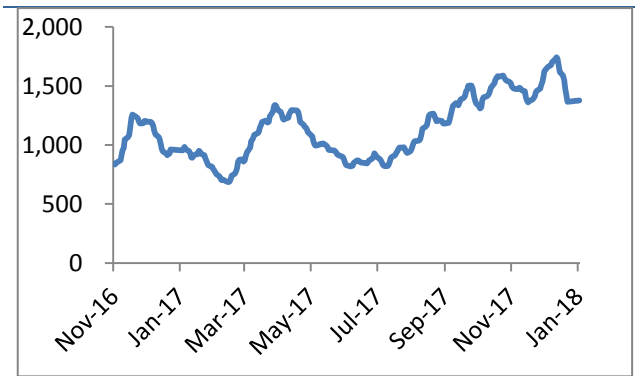
图表6 起降架次 (万次)



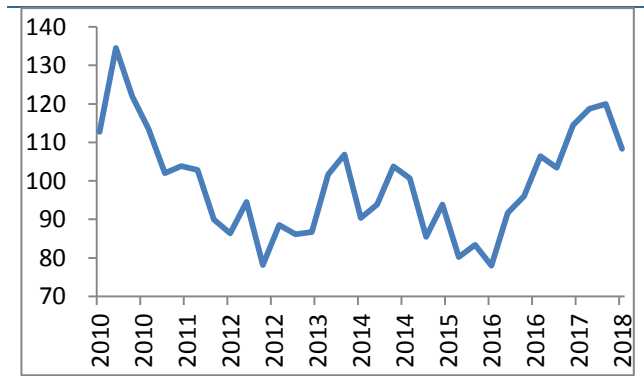
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表7 波罗的海干散货指数 (BDI)

图表8 中国航运景气指数 (CSPI)

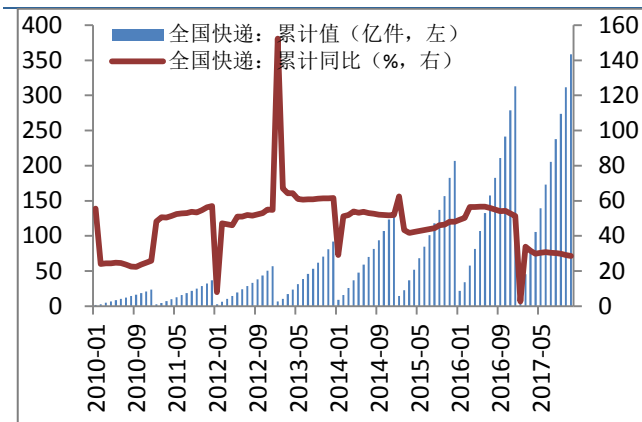


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理



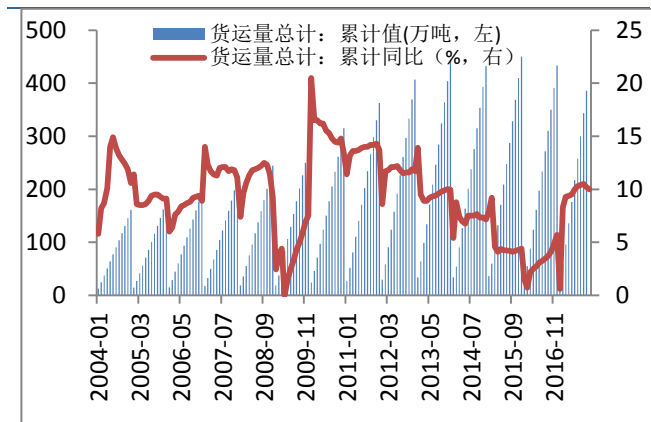
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 9 快递累计值和同比



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 10 货运量累计值和同比



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

六、个股信息

(一) 个股涨跌、估值一览

图表 11 A 股个股市场表现

股票名称	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	本周换手率 (%)	2017 年动态 PE
本周涨跌幅前 10				
吉祥航空	5.76	18.98	5.15	6.77
春秋航空	4.08	5.18	6.81	10.37
海航控股	0.63	0.94	1.66	6.52
东方航空	0.49	9.27	4.17	6.02
中国国航	(1.14)	9.83	3.02	7.96
南方航空	(6.29)	(0.98)	6.8	6.73
本周涨跌幅后 10				
南方航空	(6.29)	(0.98)	6.8	6.73
中国国航	(1.14)	9.83	3.02	7.96
东方航空	0.49	9.27	4.17	6.02
海航控股	0.63	0.94	1.66	6.52
春秋航空	4.08	5.18	6.81	10.37
吉祥航空	5.76	18.98	5.15	6.77

资料来源: Wind, 太平洋研究院整理; 本周换手率基准为自由流通股本

(二) 大小非解禁、大宗交易一览

图表 12 未来三个月大小非解禁一览

简称	解禁日期	解禁数量(万股)	总股本	解禁前流通 A 股	解禁前占比 (%)
春秋航空	2018-01-22	30,000.00	80,058.00	20,000.00	24.98
春秋航空	2018-01-22	60,000.00	80,058.00	20,000.00	24.98
中国国航	2018-03-12	92,658.54	1,452,481.52	852,206.76	58.67
春秋航空	2018-03-30	14.50	80,058.00	20,000.00	24.98

资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 13 本月大宗交易一览

名称	交易日期	成交价	折价率 (%)	当日收盘价	成交额(万元)
----	------	-----	---------	-------	---------

资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 14 重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	EPS				PE				股价 18/01/05
			2016	2017E	2018E	2019E	2016	2017E	2018E	2019E	
600029	南方航空	增持	0.5	0.7	0.75	0.77	22.29	15.96	14.89	14.51	11.17
601111	中国国航	增持	0.47	0.6	0.71	0.78	25.96	20.3	17.15	15.62	12.18

资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

交运物流行业分析师介绍

程志峰 分析师

2010年加入太平洋证券，从事交通运输及医药商业物流的研究。主要研究方向为航空机场、铁路公路及物流供应链，例如航空机场、铁路公路、大宗工业品物流、农产品物流、医药物流、电商消费品快递等相关领域。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zxy_lmm@126.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	沈颖	13636356209	shenyings@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
广深销售副总监	张茜萍		
广深销售	查方龙	18520786811	zhafanglong@126.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com

广深销售

胡博涵

18566223256

hubh@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。