



交通运输

【联讯交运】民航推出降成本措施，三大航盈利增厚一成

2019年04月04日

事项：

增持(维持)

4月3日，国务院常务会议决定，确定今年将降低政府性收费和经营性服务费收入，决定将民航发展基金征收标准减半，执行日期为2019年7月1日起。

分析师：王晓艳

执业编号：S0300518080001

电话：010-66235701

邮箱：

wangxiaoyan_bf@lxsec.com

评论：

✧ 民航发展基金由机场建设费转变而来

2012年3月17日，财政部发布《民航发展基金征收使用管理暂行办法》，对旅客和航空公司征收民航发展基金，同时，废止原来对旅客征收的机场建设费以及对航空公司征收的民航基础设施建设基金。民航发展基金于2012年4月1日起开始征收，民航发展基金的设立是为了取代原来对乘客征收的机场建设费以及对航空公司征收的民航基础设施建设基金。民航发展基金属于政府性基金，收入上缴中央国库，纳入政府性基金预算，专款专用，使用范围包括民航基础设施建设；对货运航空、支线航空、中小型民用运输机场的补贴；民航节能减排；通用航空发展；民航科教、信息研发和应用；安全能力和适航审定能力建设；征管经费、代征手续费的支出等七方面。

相关研究

《【联讯交运】增长动力更新替代，竞争格局利于头部企业》

2019-03-01

《【联讯交运周报】消费稳定，配置增长确定类板块》2019-03-04

《【联讯交运周报】外贸结构韧性较好，关注增长确定性板块》

2019-03-11

✧ 民航发展基金减半，三大航利润显著增长

航空旅客按照以下标准缴纳民航发展基金：乘坐国内航班的旅客每人每次50元，乘坐国际和地区航班出境的旅客每人每次90元（含旅游发展基金20元）。航空公司按照飞行航线分类、飞机最大起飞全重、飞行里程以及适用的征收标准缴纳民航发展基金。2018年，中国国航、南方航空和东方航空上缴的民航发展基金分别为23.3亿、29.4亿、22.4亿元，占公司扣非净利润的比重分别为35%、126%、116%；2017年中国国航、南方航空和东方航空上缴的民航发展基金分别为22.4亿、27.2亿、20.8亿元，占公司扣非净利润的比重分别为31%、52%和46%。倘若减半增收，预计三大航的利润有望分别增厚9亿元、11.3亿元和8.5亿元。考虑到是从今年7月1日开始征收，预计2019年业绩增厚10%以上。

✧ 投资建议：

自从2017年底以来，民航时刻全面收紧，航空供给增速始终处于较低水平，特别是一线机场的时刻管控力度更大，预计航空公司在一线机场之间的优质航线的价格弹性将进一步加大，盈利能力持续提升。目前航空运输主营盈利预期乐观，汇率油价因素保持中性偏乐观，航空公司基本面向好，继续推荐中国国航、东方航空、南方航空。一线机场产能逐步投放，非航盈利能力提升，覆盖新增折旧成本，盈利持续向上，继续推荐上海机场和白云机场。

✧ 风险提示：

汇率、油价低于预期；经济增长低于预期；发生行业突发事件。



事件:

4月3日,国务院常务会议决定,确定今年将降低政府性收费和经营性服务费收入,决定将民航发展基金征收标准减半,执行日期为2019年7月1日起。

点评:

1、2012年3月17日,财政部发布《民航发展基金征收使用管理暂行办法》,对旅客和航空公司征收民航发展基金,同时,废止原来对旅客征收的机场建设费以及对航空公司征收的民航基础设施建设基金。民航发展基金于2012年4月1日起开始征收,民航发展基金的设立是为了取代原来对乘客征收的机场建设费以及对航空公司征收的民航基础设施建设基金。

2、民航发展基金属于政府性基金,收入上缴中央国库,纳入政府性基金预算,专款专用,使用范围包括民航基础设施建设;对货运航空、支线航空、中小型民用运输机场的补贴;民航节能减排;通用航空发展;民航科教、信息研发和应用;安全能力和适航审定能力建设;征管经费、代征手续费的支出等七方面。

3、航空旅客按照以下标准缴纳民航发展基金:乘坐国内航班的旅客每人每次50元,乘坐国际和地区航班出境的旅客每人每次90元(含旅游发展基金20元)。

4、航空公司按照飞行航线分类、飞机最大起飞全重、飞行里程以及适用的征收标准缴纳民航发展基金。具体征收标准如下:

			单位:元/公里
飞机最大起飞全重	第一类航线	第二类航线	第三类航线
≤50吨	1.15	0.9	0.75
50-100吨(含)	2.3	1.85	1.45
100-200吨(含)	3.45	2.75	2.2
>200吨	4.6	3.65	2.9

其中,航线分类划分如下:

第一类航线:内地至港澳台地区航线,东中部16个省、直辖市(包括北京、天津、上海、河北、山西、江苏、浙江、福建、山东、安徽、江西、河南、湖北、湖南、广东、海南,下同)范围内的航线。

第二类航线:东中部16个省、直辖市与西部和东北15个省自治区、直辖市(包括内蒙古、广西、四川、云南、贵州、西藏、重庆、陕西、甘肃、宁夏、青海、新疆、辽宁、吉林、黑龙江,下同)之间的航线,国际航线国内段,飞越内地空域的航线,以及内地串飞至港澳台的航班按第二类航线征收。

第三类航线:西部和东北15个省、自治区、直辖市范围内的航线。

5、2018年,中国国航、南方航空和东方航空上缴的民航发展基金分别为23.3亿、29.4亿、22.4亿元,占公司扣非净利润的比重分别为35%、126%、116%;2017年中国国航、南方航空和东方航空上缴的民航发展基金分别为22.4亿、27.2亿、20.8亿元,占公司扣非净利润的比重分别为31%、52%和46%。倘若减半增收,预计三大航的利润



有望分别增厚 9 亿元、11.3 亿元和 8.5 亿元。

自从 2017 年底以来，民航时刻全面收紧，航空供给增速始终处于较低水平，特别是一线机场的时刻管控力度更大，预计航空公司在一线机场之间的优质航线的价格弹性将进一步加大，盈利能力继续提升。目前航空运输主营盈利预期乐观，汇率油价因素保持中性偏乐观，航空公司基本面向好，继续推荐中国国航、东方航空、南方航空。一线机场产能逐步投放，非航盈利能力提升，覆盖新增折旧成本，盈利持续向上，继续推荐上海机场和白云机场。

风险提示：汇率、油价低于预期；经济增长低于预期；发生行业突发事件。



分析师简介

王晓艳，2018年8月加入联讯证券，现任研究院交运行业首席分析师，证书编号：S0300518080001。

研究院销售团队

北京	周之音	010-66235704	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com