

# 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

行业周报

### ◆核心观点

民航局8月9日下发《关于做好当前控总量调结构工作的通知》，“控总量”政策升级。民航总局2017年发布《关于把控运行总量调整航班结构，提升航班正点率的若干政策措施》，提出调控航班总量、优化航班结构等一系列措施，整体思路是通过降低供给增速保证航班正常率在一个合理区间。2018年全行业运输总周转量、旅客运输量、货邮运输量同比分别增长11.4%、10.9%、4.6%，较2017年同期增速有所下降（12.6%、13%、5.6%）；平均航班正常率80.13%，较2017年同期数据（71.67%）大幅提升，控总量政策初见成效。

整体来看，在国内737MAX停飞的情况下，今年民航航班量依然保持较高增速。2019年上半年航班总量同比增长7%；2019年7月，全国民航航班量同比增长8.2%，其中7月25日创历史新高，日架次达到17770班。在之前的行业安全工作会上，民航总局明确表示“发展”和“效益”已经到了必须“舍得”的时候。

### ◆投资建议

在航班供给保持高位的情况下，民航总局在此时发布通知进一步严控总量，表明了国内民航运行保障能力下降与航空运输旺盛需求之间的矛盾突出，航班正常工作压力增大。预计未来几个月，国内航班供给总量将保持平稳。航司方面，只要需求稳定，供给减少可以通过提价来弥补；机场方面，航班起降架次减少会对收入带来一些负面影响。我们维持行业“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年第三十二周，交通运输行业指数下跌5.42%。沪深300指数下跌3.04%，跑输交通运输行业指数低2.38个百分点。分子行业看，港口、物流、公交行业跌幅居前，跌幅分别为10.32%、6.59%、6.59%。

航运周度数据梳理：(1)波罗的海干散货指数报收于1748，周跌幅2.24%；(2)波罗的海原油油轮运价指数报收于627，周涨幅0.97%；(3)中国沿海干散货运价指数报收于1006.95，周跌幅2.73%；(4)中国沿海集装箱运价指数报收于817.64，周跌幅0.65%。（数据截止2019/08/09）

### ◆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	7.74	0.51	0.94	1.11	15	10	8	增持
600029	南方航空	6.49	0.24	0.79	1.12	27	9	7	增持
600115	东方航空	5.07	0.19	0.64	0.81	25	9	7	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9日

## 增持（维持）

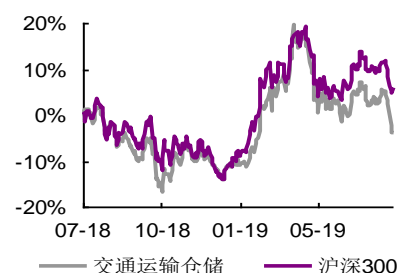
### 分析师

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

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、民航总局“控总量”政策升级，航司所受负面影响有限

民航局 8 月 9 日下发《关于做好当前控总量调结构工作的通知》，“控总量”政策升级，主要内容如下：

(1)、即日起至 10 月 10 日，停止审批包括加班、包机、区内飞行在内的新增航班时刻。

(2)、自 8 月 15 日至 10 月 10 日，吞吐量在 1000 万-3000 万、今年以来放行正常率在 85% 以下的机场，按计划量的 3% 调减航班；机场放行正常率在 80% 以下的，按计划量的 5% 调减航班。

(3)、自 8 月 15 日起，取消暑运期间国内红眼航班试点。到 70 周年大庆之前，凌晨两点到六点的国内客运航班原则上统一安排，目前已经开飞的暑期新增红眼航班都将一并取消，但不涉及暑运前在飞的定期航班。据统计，今年暑期的国内红眼航班主要涉及乌鲁木齐、杭州、成都等地。

(4)、严查将时刻挪用于其他用途。航司获得的航班时刻不得违反时刻管理规定更改起降机场、更改航班时刻用途。此举的目的是维护空中交通流量秩序。

民航总局 2017 年发布《关于把控运行总量调整航班结构，提升航班正点率的若干政策措施》，提出调控航班总量、优化航班结构等一系列措施，整体思路是通过降低供给增速保证航班正常率在一个合理区间。2018 年全行业运输总周转量、旅客运输量、货邮运输量同比分别增长 11.4%、10.9%、4.6%，较 2017 年同期增速有所下降（12.6%、13%、5.6%）；平均航班正常率 80.13%，较 2017 年同期数据（71.67%）大幅提升，控总量政策初见成效。

民航总局。2019 年民航发展主要预期指标是：运输总周转量、旅客运输量、货邮运输量预计分别增长 11.8%、11% 和 5.7%；全年国内客运航空公司航班正常率力争保持 80%，全国主要机场放行正常率和始发航班正常率力争达到 85%。就上半年表现来看，全行业完成运输总周转量、旅客运输量、货邮运输量同比分别增长 7.4%、8.5%、-1.3%，全国航班正常率达 80.35%，同比提高 0.83 个百分点

整体来看，在国内 737MAX 停飞的情况下，今年民航航班量依然保持较高增速。2019 年上半年航班总量同比增长 7%；2019 年 7 月，全国民航航班量同比增长 8.2%，其中 7 月 25 日创历史新高，日架次达到 17770 班。在之前的行业安全工作会议上，民航总局明确表示“发展”和“效益”已经到了必须“舍得”的时候。在航班供给保持高位的情况下，民航总局在此时发布通知进一步严控总量，表明了国内民航运行保障能力下降与航空运输旺盛需求之间的矛盾突出，航班正常工作压力增大。预计未来几个月，国内航班供给总量将保持平稳。航司方面，只要需求稳定，供给减少对收入带来的损失可以通过提价来弥补；机场方面，航班起降架次减少会对收入带来一些负面影响。

## 1.2、重点行业新闻回顾

### 波音致力于第四季度实现 737MAX 复飞

波音首席执行官 Dennis Muilenburg 重申了其对于 737MAX 复飞的预期，波音将于 9 月份向 FAA 提交软件升级认证，致力于第四季度实现复飞。波音表示，已经进行了近 500 架次带有升级后软件的 MAX 飞行，总飞行时间近 1000 小时。

(新闻来源: bloomberg)

### 波音与国内航司沟通 737MAX 复飞进展

波音邀请来自中国各大航空公司的飞行员、工程师和技术领导参加一系列关于 737 MAX 恢复运营的研讨会。会议于 8 月 5 日在广州启动，作为中国 737 MAX 用户之一的中国南方航空公司的飞行员和代表们参加了会议。本周内，波音还将陆续在海口、北京、厦门和上海与海航、国航、厦航和东航开展研讨，以听取他们的意见和建议。此举是 4 月中旬以来波音与中国民航飞行员和航空公司领导开展持续沟通的一部分。

(新闻来源: 波音公司)

### 民航局下发《关于做好当前控总量调结构工作的通知》

民航局 8 月 9 日下发《关于做好当前控总量调结构工作的通知》，史上最严“控总量”政策升级。

(1)、即日起至 10 月 10 日，停止审批包括加班、包机、区内飞行在内的新增航班时刻。

(2)、自 8 月 15 日至 10 月 10 日，吞吐量在 1000 万-3000 万、今年以来放行正常率在 85% 以下的机场，按计划量的 3% 调减航班；机场放行正常率在 80% 以下的，按计划量的 5% 调减航班。

(3)、自 8 月 15 日起，取消暑运期间国内红眼航班试点。到 70 周年大庆之前，凌晨两点到六点的国内客运航班原则上不安排，目前已经开飞的暑期新增红眼航班都将一并取消，但不涉及暑运前在飞的定期航班。据统计，今年暑期的国内红眼航班主要涉及乌鲁木齐、杭州、成都等地。

(4)、严查将时刻挪用于其他用途。航司获得的航班时刻不得违反时刻管理规定更改起降机场、更改航班时刻用途。此举的目的是维护空中交通流量秩序。

(新闻来源: 航旅圈)

### 民航局向香港国泰航空发出重大航空安全风险警示

8 月 9 日，针对香港国泰航空近期在多处事件中暴露出的安全风险及隐患，民航局向香港国泰航空发出重大航空安全风险警示。民航局在安全风险警示中，对香港国泰航空明确提出三点要求：

一是自 2019 年 8 月 10 日零时起，对所有参与和支持非法游行示威、暴力冲击活动，以及有过过激行为的人员，立即停止其执飞内地航班或执行与内地航空运输活动相关的一切职务活动；

二是自 2019 年 8 月 11 日零时起,向其在内地的运行合格审定机构报送所有飞往内地和飞越内地领空的机组人员身份信息,未经审核通过,不予接收该航班;

三是于 2019 年 8 月 15 日零时前,向其在内地的运行合格审定机构报送公司加强内部管控、提升飞行安全和安保水平的措施方案。

下一步,民航局将视香港国泰航空对上述警示要求的执行情况,依法依规监管处置。同日,民航局责成民航中南地区管理局行政约见了香港国泰航空。

(新闻来源:民航总局)

#### **国务院发文同意设立中国(上海)自由贸易试验区临港新片区**

8 月 6 日,国务院发文同意设立中国(上海)自由贸易试验区临港新片区。其中提到“支持浦东国际机场建设世界级航空枢纽,建设具有物流、分拣和监管集成功能的航空货站,打造区域性航空总部基地和航空快件国际枢纽中心。”

(新闻来源:国务院)

#### **国际航协(IATA)发布全球6月行业数据**

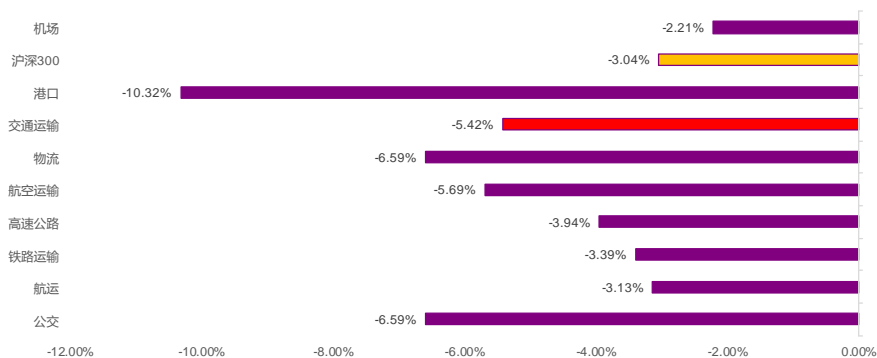
根据国际航协(IATA)的最新数据,6月份全球航空客运需求(RPKs)同比增长了5%,客运运力(ASKs)同比增长3.3%,平均客座率达到84.4%,为历年来6月份新纪录。国际航协最新数据显示,6月份全球航空货运需求(货运吨公里)同比下降了4.8%,这是连续第8个月出现下滑。货运运力保持平稳,同比增长2.6%。

(新闻来源:IATA)

## 2、行情回顾

2019 年第三十二周，交通运输行业指数下跌 5.42%。沪深 300 指数下跌 3.04%，跑输交通运输行业指数低 2.38 个百分点。分子行业看，所有子行业全线下跌；港口、物流、公交行业跌幅居前，跌幅分别为 10.32%、6.59%、6.59%。

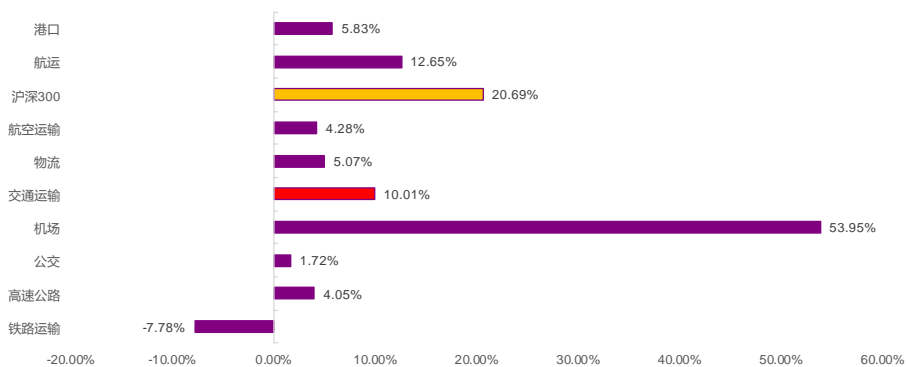
图 1：交运子行业周度涨跌幅



资料来源：Wind，光大证券研究所

2019 年前三十二周，交运板块上涨 10.01%，涨幅低于沪深 300 指数 10.68 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 53.95%、12.65%和 5.83%。

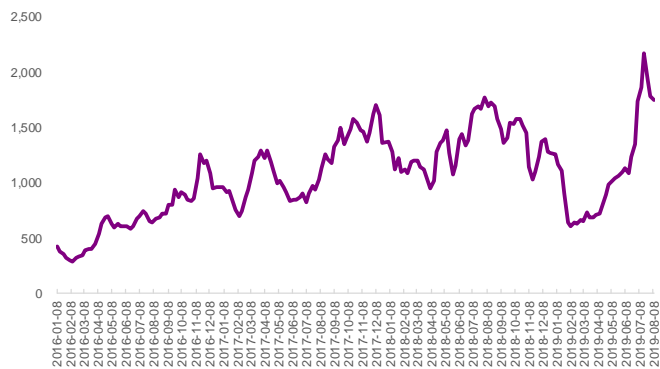
图 2：交运子行业 2019 年初至今涨跌幅



资料来源：Wind，光大证券研究所

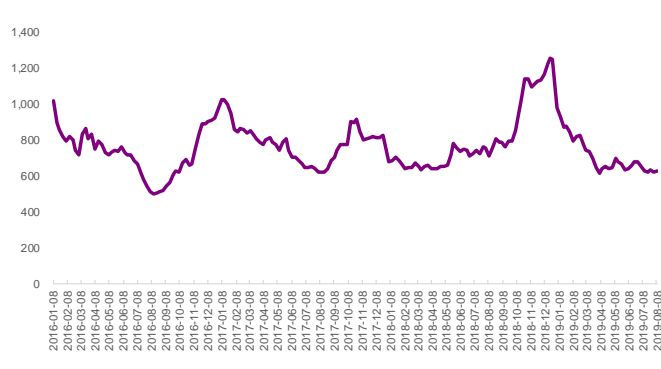
### 3、航运周度数据跟踪

图 3：波罗的海干散货指数报收于 1748，周跌幅 2.24%（数据截止 2019/8/9）



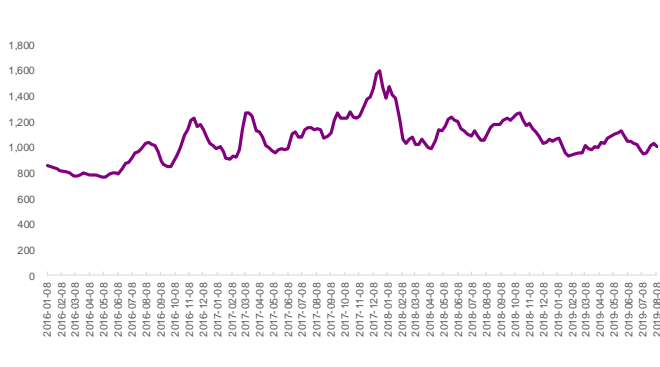
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 4：波罗的海原油油轮运价指数报收于 627，周涨幅 0.97%（数据截止 2019/8/9）



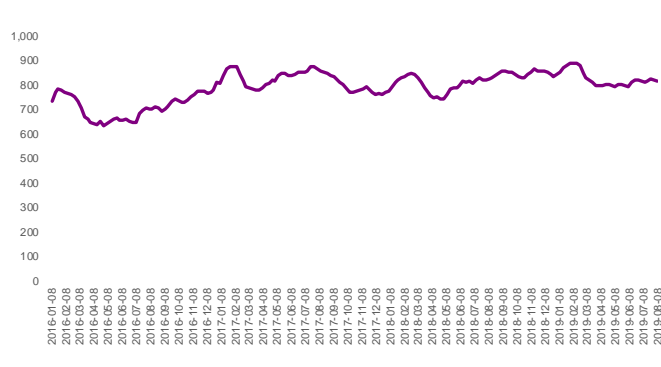
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 5：中国沿海干散货运价指数报收于 1006.95，周跌幅 2.73%（数据截止 2019/8/9）



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 817.64，周跌幅 0.65%（数据截止 2019/8/9）



资料来源：Wind，光大证券研究所

### 4、投资建议

在航班供给保持高位的情况下，民航总局在此时发布通知进一步严控总量，表明了国内民航运行保障能力下降与航空运输旺盛需求之间的矛盾突出，航班正常工作压力增大。预计未来几个月，国内航班供给总量将保持平稳。航司方面，只要需求稳定，供给减少可以通过提价来弥补；机场方面，航班起降架次减少会对收入带来一些负面影响。我们维持行业“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、不与，也将不会与本报告中的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見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