

《交通强国建设纲要》下发，推进交通强国建设

——交通运输行业周报 20190922

行业周报

◆核心观点

中共中央/国务院印发《交通强国建设纲要》，推进交通强国建设。

中共中央、国务院日前印发了《交通强国建设纲要》（以下简称《纲要》）。《纲要》提出，到2020年，完成决胜全面建成小康社会交通建设任务和“十三五”现代综合交通运输体系发展规划各项任务。从2021年到本世纪中叶，分两个阶段推进交通强国建设。到2035年，基本建成交通强国。

《纲要》强调了“依托京津冀、长三角、粤港澳大湾区等世界级城市群，打造具有全球竞争力的国际海港枢纽、航空枢纽和邮政快递核心枢纽，建设一批全国性、区域性交通枢纽，推进综合交通枢纽一体化规划建设，提高换乘换装水平，完善集疏运体系。大力发展枢纽经济。”北上广深等一线机场产能扩张不会停滞，监管资源会对一线机场有所倾斜。虽然民航总局现在继续贯彻执行“控总量、调结构”，长远来看一线机场成长性依然保持，主基地位于一线机场的航空公司也能实现海外航线的高质量发展。《纲要》强调了“完善客运枢纽、高速公路服务区等交通设施旅游服务功能”，长远来看，未来国内机场非航业务也会从免税店慢慢或扩展到其他娱乐休闲领域，为机场盈利带来新的增长点。

◆投资建议

整体来看《交通强国建设纲要》主要着眼于交通运输基础设施建设以及交通运输设备研发，交通运输行业上市公司主要收入来自相关运营业务，将受益于交通运输“硬件”的发展，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年第三十八周，交通运输行业指数下跌0.70%。沪深300指数下跌0.92%，跑输交通运输行业指数低0.23个百分点。分子行业看，仅公交、物流实现上涨；航运、铁路、航空行业跌幅居前，跌幅分别为1.87%、1.37%、1.31%。

航运周度数据梳理：(1)波罗的海干散货指数报收于2131，周跌幅7.83%；(2)波罗的海原油油轮运价指数报收于828，周涨幅16.95%；(3)中国沿海干散货运价指数报收于1101.27，周涨幅0.55%；(4)中国沿海集装箱运价指数报收于818.33，周跌幅0.67%。（数据截止2019/09/20）

◆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	8.47	0.51	0.58	0.70	15	14	12	增持
600029	南方航空	6.83	0.24	0.45	0.57	27	15	12	增持
600115	东方航空	5.43	0.19	0.32	0.42	25	16	13	增持

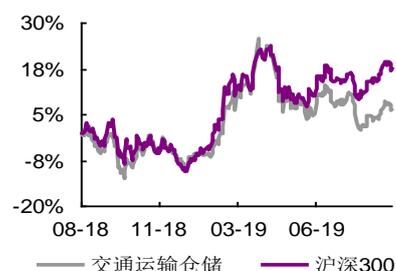
资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为2019年9月20日

增持（维持）

分析师

程新星（执业证书编号：S0930518120002）
021-52523841
chengxx@ebcn.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

- 大器晚成，未尝不可——机场行业框架研究深度报告
..... 2019-09-22
- 8月航空市场增速保持平稳，客运量受天气影响增速放缓——航空运输业2019年8月经营数据点评
..... 2019-09-17
- 央行全面降准，航空板块或弹性最大——交通运输行业周报20190908
..... 2019-09-08
- 喜忧参半，上市航司19年上半年业绩分析——交通运输行业周报20190901
..... 2019-09-02
- 民航飞机加征关税概率较低，航空股价已反应悲观预期——交通运输行业周报20190825
..... 2019-08-25
- 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
..... 2019-08-19
- 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

1、周报观点及新闻回顾

1.1、中共中央/国务院印发《交通强国建设纲要》，推进交通强国建设

中共中央、国务院日前印发了《交通强国建设纲要》(以下简称《纲要》)。《纲要》提出，到2020年，完成决胜全面建成小康社会交通建设任务和“十三五”现代综合交通运输体系发展规划各项任务。从2021年到本世纪中叶，分两个阶段推进交通强国建设。到2035年，基本建成交通强国。

整体来看，《纲要》主要着眼于交运基础设施建设以及交运设备研发，交运行业上市公司主要收入来自相关运营业务，将受益于交通运输“硬件”的发展。

航空机场板块，《纲要》中提到的主要内容有：“加密机场网建设，大力发展支线航空”、“打造具有全球竞争力的航空枢纽”、“完善客运枢纽等交通设施旅游服务功能”。概括下来包含两个方面，加强航空枢纽(一线机场)的竞争力，继续拓展航线网络，发展支线航空；发展客运枢纽(机场)的非航业务。

按照我国民航“十三五”规划以及《全国民用运输机场布局规划》，在“十三五”末期，运输机场直线100公里半径范围内覆盖全国93.2%的地级市，2020年国内运输机场数量达260个左右，2025年，建成覆盖广泛、分布合理、功能完善、集约环保的现代化机场体系，形成3大世界级机场群、10个国际枢纽、29个区域枢纽。京津冀、长三角、珠三角世界级机场群形成并快速发展，北京、上海、广州机场国际枢纽竞争力明显加强，成都、昆明、深圳、重庆、西安、乌鲁木齐、哈尔滨等国际枢纽作用显著增强，航空运输服务覆盖面进一步扩大。具体布局上，到2025年在2017年机场基础上(含在建)，新增布局机场136个，全国民用运输机场规划布局370个(规划建成约320个)。

《纲要》强调了“依托京津冀、长三角、粤港澳大湾区等世界级城市群，打造具有全球竞争力的国际海港枢纽、航空枢纽和邮政快递核心枢纽，建设一批全国性、区域性交通枢纽，推进综合交通枢纽一体化规划建设，提高换乘换装水平，完善集疏运体系。大力发展枢纽经济。”这也意味着北上广深等一线机场产能扩张不会停滞，监管资源也会对一线机场有所倾斜。虽然民航总局现在继续贯彻执行“控总量、调结构”，长远来看一线机场成长性依然保持，主基地位于一线机场的航空公司也能实现海外航线的高质量发展。

财政部等在2019年5月颁发了《口岸出境免税店管理暂行办法》(以下简称《办法》)，其中规定设立在对外开放的机场出境口岸的免税商店，租金单价原则上不得高于口岸同类场地现有国内厅含税零售商业租金平均单价的1.5倍；销售提成不得高于口岸同类场地国内厅含税零售商业平均提成比例的1.2倍。上市机场近年来新签的免税业务协议的提成比例都在35%以上，较“口岸同类场地国内厅含税零售商业平均提成比例的1.2倍”的标准要高。《办法》体现了监管机构希望通过降低机场免税店收费标准来促使机场免税商品价格下降的思路。实际上民航总局也在严厉打击航站楼餐饮附加服务乱收费现象，近年来北京、广州、深圳、重庆等地机场都要求参与招商的餐饮竞标企业必须签署《同城同质同价承诺书》。

《纲要》强调了“完善客运枢纽、高速公路服务区等交通设施旅游服务功能”，整体思路与《办法》保持一致，机场商品价格的下降可以带来机场商品销量的增加，虽然机场的提成比例下降，如果所售商品需求价格弹性足够大，机场实际收益反而会增加。长远来看，未来国内机场非航业务也会从免税店慢慢或扩展到其他娱乐休闲领域，为机场盈利带来新的增长点。

1.2、重点行业新闻回顾

波音预计 737MAX 最快于今年四季度复飞

9月17日波音民用航空市场营销副总裁兰迪·廷塞斯（Randy Tinseth）表示，根据目前掌握的情况，预计737MAX将被美国联邦航空局（FAA）批准，最快返回商业运营的时间将在今年第四季度左右。不过兰迪·廷塞斯同时强调，各国航空公司的737MAX飞机是否会按照这一时间复飞，仍要视本国民航监管机构的相关规定决定。

（新闻来源：第一财经）

天府机场即将启用，成都两大机场时刻安排公布

日前《成都国际航空枢纽战略规划》印发，创新提出了“两场一体”运营成都模式，并对成都的两座机场提出了航线和航空公司分配方案。运营初期，天府机场为成都国际航空枢纽的主枢纽，承担客运和货运的核心枢纽功能；双流国际机场为主要服务国内点对点商务航线的区域航空枢纽，同时保留国际口岸功能，保障地区航线、国际公务航空业务和国际备降航班。远期，在天府机场国际航线达到枢纽发展要求后，研究恢复双流机场国际航线增长，逐步演变成“一大一小”两场一体、差异发展的双国际枢纽机场体系。

天府机场投用后，国航、川航、成航、东航等基地公司为两场运营，东航部分商务航线保留双流机场，西藏航保留双流机场，其他航空公司原则上在天府机场运营，国际航线全部平移至天府机场，全货机航线分阶段平移至天府机场，现有地区航线可保留在双流机场。

同时，在成长期，将按照初始等量原则，天府机场60%的新增时刻优先配置给国航和川航。在天府机场年旅客吞吐量达到5000万人次之前，双流机场原则上不新增航班时刻。

（新闻来源：民航资源网）

民航局公布了最新一批国际航线经营许可审批结果

9月17日，民航局公布了最新一批的国际航线经营许可审批结果。

其中，在伦敦航线上，国航的上海浦东-伦敦新开航线申请获批，东航的昆明-伦敦新开航线申请获批，其上海浦东-伦敦增班申请也获批。

在巴黎航线上，国航的北京首都-巴黎增班申请获批，东航的北京大兴-巴黎、南京-巴黎新开航线申请获批，其上海浦东-巴黎增班申请也获批。

南航此次获批的航点集中在韩国、日本和俄罗斯，其四条北京大兴新开航线申请（北京大兴-莫斯科、北京大兴-东京羽田、北京大兴-釜山、北京大兴-清州）同时获批。

南航的北京大兴-伦敦新开航线申请已于此前获得民航局批准。
(新闻来源: 民航总局)

中国商飞、波音、空客先后发布民用飞机市场预测

9月19日,空客在伦敦发布了其最新的全球市场预测,指出在2018-2037年全球客运和货运机队规模将由目前的接近23000架增长超过一倍,达到近48000架,全球航空客运量年均增长率为4.3%。到2038年,全球机队将有47680架飞机,其中39210架为新飞机,8479架为现役飞机。

中国商飞则在9月18日第十八届北京国际航空展览会上发布2019-2038年民用飞机市场预测年报,对于未来20年里全球飞机制造商的市场前景,中国商飞认为全球航空旅客周转量(RPKs)将以平均每年4.3%的速度递增,预计将有45459架新机交付,价值约6.6万亿美元(以2018年目录价格为基础),用于替代和支持机队的发展。

而波音此前刚刚发布的预测报告与中国商飞的预测数据较为接近,波音民用航空市场营销副总裁兰迪·廷塞斯(Randy Tinseth)9月17日在北京发布2019版《中国民用航空市场展望》报告时提到,在全世界范围内,波音预测未来20年将需要价值6.8万亿美元的44040架新飞机。

(新闻来源: 中国商飞、波音、空客)

中国南方航空与卡塔尔航空正式签署代码共享合作协议

9月16日,中国南方航空与卡塔尔航空正式签署代码共享合作协议。双方计划在获得民航局批复后,自2020年1月15日起开展航线代码共享合作。此举进一步完善了南航在中东市场的航线网络布局,为旅客提供了更加丰富便捷的出行选择。

根据双方签署的合作协议,南航旅客可通过南航官网或第三方授权渠道购买卡航承运的航班,由多哈往返广州、北京2条航线。旅客通过多哈可中转至中东全境、非洲及欧洲等80多个目的地。凭借此项伙伴关系,南航将更好地打造广州-北京“双枢纽”建设,进一步填补中东地区的网络空白。

(新闻来源: 南方航空)

空客 CEO 警告: 美国加征关税适得其反, 将损害自身航空制造业

总部位于欧洲的空客公司 CEO 向美国总统特朗普发出严厉警告,称美国对欧洲航空公司征收关税将适得其反,因为这会打击美国工人,并扰乱美国航空业公司的供应链。空客估计,波音获得的补贴将为空客带来了150亿至200亿美元的损失。空客认为,从中期到长期来看,一旦美国对空客加征关税,波音受到的打击将比空客更严重,但基本上这对所有人都将造成损害。

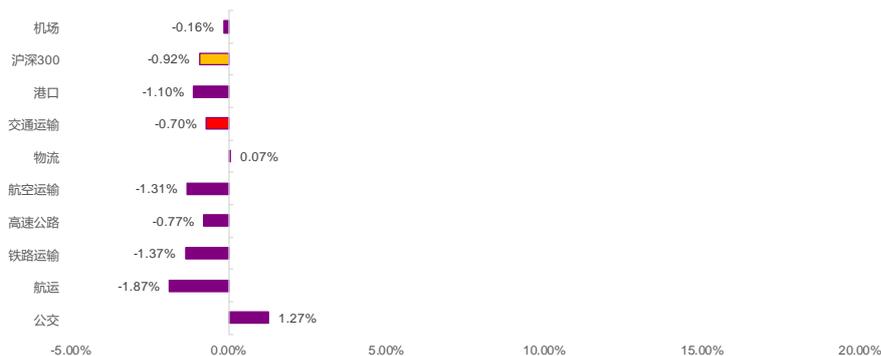
世界贸易组织(WTO)上周五发布了一项对欧盟的贸易补贴裁决,授权华盛顿有权对一份价值约250亿美元的欧盟出口商品清单加征50亿至80亿欧元的关税。特朗普的加征关税的范围将从空客飞机和零部件到欧洲乳制品和奢侈品。

(新闻来源: 民航资源网)

2、行情回顾

2019 年第三十八周，交通运输行业指数下跌 0.70%。沪深 300 指数下跌 0.92%，跑输交通运输行业指数低 0.23 个百分点。分子行业看，仅公交、物流实现上涨；航运、铁路、航空行业跌幅居前，跌幅分别为 1.87%、1.37%、1.31%。

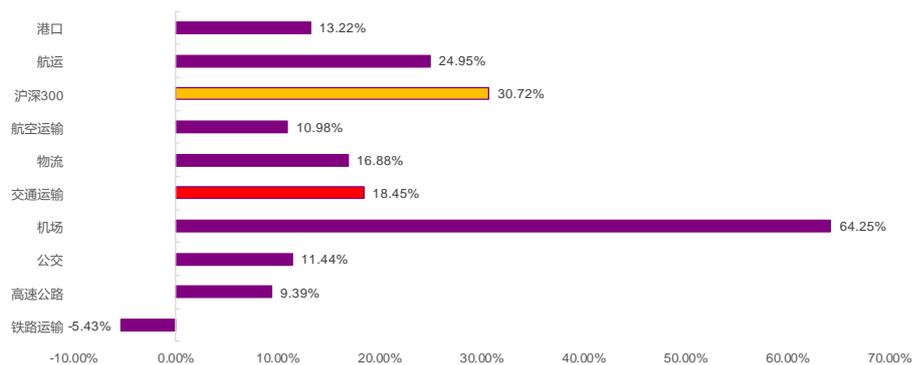
图 1：交运子行业周度涨跌幅



资料来源：Wind，光大证券研究所

2019 年前三十八周，交运板块上涨 18.45%，涨幅低于沪深 300 指数 12.27 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、航运和物流三大板块表现最为优秀，年初至今分别上涨 64.25%、24.95%和 16.88%。

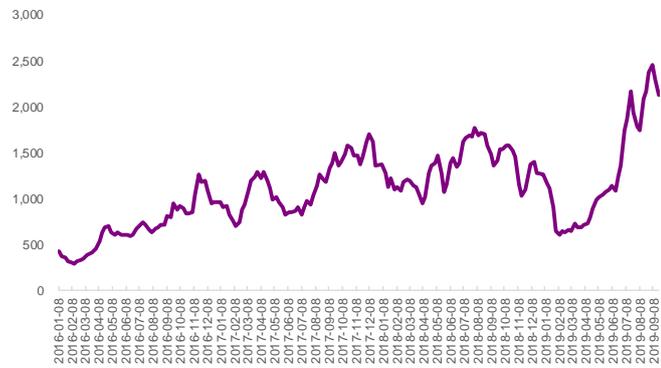
图 2：交运子行业 2019 年初至今涨跌幅



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 2131，周跌幅 7.83%（数据截止 2019/9/20）



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 828，周涨幅 16.95%（数据截止 2019/9/20）



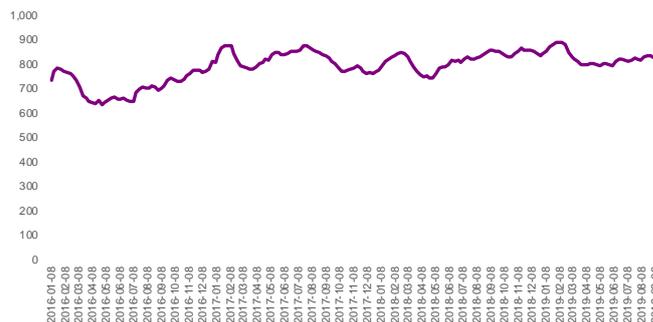
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 5：中国沿海干散货运价指数报收于 1101.27，周涨幅 0.55%（数据截止 2019/9/20）



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 818.33，周跌幅 0.67%（数据截止 2019/9/20）



资料来源：Wind，光大证券研究所

4、投资建议

整体来看《交通强国建设纲要》主要着眼于交运基础设施建设以及交运设备研发，交运行业上市公司主要收入来自相关运营业务，将受益于交通运输“硬件”的发展，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