

# 中国民航迎史上最大范围空域调整，航班准点率有望提升

## ——交通运输行业周报 20191013

行业周报

### ◆核心观点

中国民航迎史上最大范围空域调整，航班准点率有望提升。

北京时间 2019 年 10 月 10 日 02:00，开始执行大兴国际机场空域调整方案，这是我国民航迎来史上最大范围的空域调整。此次大兴国际机场空域调整方案整体遵循单向循环设计思路，对部分航班量 500 架次以上的主干航路进行了平行单向化改造，形成主要国际、国内干线航路“来去分开，隔离运行。”调整航路航线 200 余条，调整后的航路航线新增里程约 4700 公里；调整班机航线走向 4000 多条，预计涉及 5300 余架次航班；新增航路点 100 余个，全国共有 29 个民航运输机场进行了相应的飞行程序调整。

京广空中大通道北段改造项目是北京大兴国际机场外围空域调整的重要组成部分。京广空中大通道北段同步贯通，标志着京广空中大通道北京至武汉区间单向化改造基本完成。

此次空域调整，不仅新增航线里程约 4700 公里，还实现京广空中大通道北段同步贯通，此举将缓解郑州、武汉两个重要航路点的拥堵状况，提高相关航路的通行效率。预计未来首都机场、大兴机场等将直接收益，其他一、二线机场也能间接收益，部分繁忙机场的航班准点率会有所提升。

### ◆投资建议

中国民航迎史上最大范围空域调整，航班准点率有望提升；中美贸易争端有望举得阶段性成果，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 年第四十一周，交通运输行业指数上涨 3.09%。沪深 300 指数上涨 2.55%，跑输交通运输行业指数低 0.55 个百分点。分子行业看，所有子行业实现上涨；航运、物流、港口行业涨幅居前，涨幅分别为 10.82%、3.31%、3.13%。

航运周度数据梳理：(1) 波罗的海干散货指数报收于 1924，周涨幅 8.89%；(2) 波罗的海原油油轮运价指数报收于 1941，周涨幅 62.97%；(3) 中国沿海干散货运价指数报收于 1096.65，周跌幅 0.22%；(4) 中国沿海集装箱运价指数报收于 783.15，周跌幅 3.06%。（数据截止 2019/10/11）

### ◆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	8.38	0.51	0.58	0.70	15	15	12	增持
600029	南方航空	6.90	0.24	0.45	0.57	27	15	12	增持
600115	东方航空	5.37	0.19	0.32	0.42	25	17	13	增持

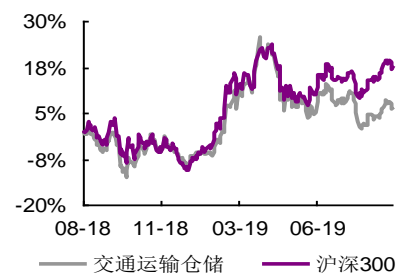
资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2019 年 10 月 11 日

## 增持（维持）

### 分析师

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

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

## 相关研报

- 《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  
..... 2019-09-22
- 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
- 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、中国民航迎史上最大范围空域调整，航班准点率有望提升

北京时间 2019 年 10 月 10 日 02:00，开始执行大兴国际机场空域调整方案，这是我国民航迎来史上最大范围的空域调整。

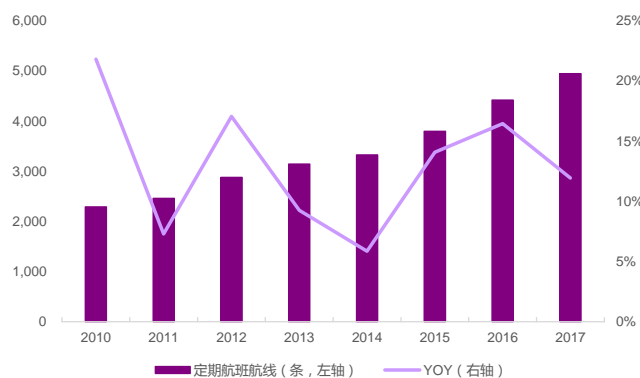
此次大兴国际机场空域调整方案整体遵循单向循环设计思路，对部分航班量 500 架次以上的主干航路进行了平行单向化改造，形成主要国际、国内干线航路“来去分开，隔离运行。”调整航路航线 200 余条，调整后的航路航线新增里程约 4700 公里；调整班机航线走向 4000 多条，预计涉及 5300 余架次航班；新增航路点 100 余个，全国共有 29 个民航运输机场进行了相应的飞行程序调整。

京广空中大通道北段改造项目是北京大兴国际机场外围空域调整的重要组成部分，京广空中大通道北段同步贯通，标志着京广空中大通道北京至武汉区间单向化改造基本完成。全长约 2000 公里的京广航路串联起京津冀和粤港澳大湾区两大世界级城市群，是贯通中国南北的重要空中通道、全国航路网南北交通大动脉，也是全国最为繁忙的主要干线航路。迄今，京广航路日均飞行流量突破 1000 架次。京广空中大通道北段北起北京，南至武汉地区，南北距离 1000 余公里，占京广航路全长的 50%。

作为北京大兴国际机场最重要的空管配套工程之一，10 月 10 日 2 时正式生效运行的北京终端管制区管辖空域面积扩大到 3.45 万平方公里，面积为现行北京终端管制区的两倍。区内 40 条进场航线与 97 条离场航线通过 18 个进出港点衔接主干航路航线，终端区总体形成 8 进 10 出的运行模式，服务于区内 9 条跑道运行。预计到 2021 年，北京终端区内将日均起降航班达 2900 架次，成为全国最繁忙的终端管制区。

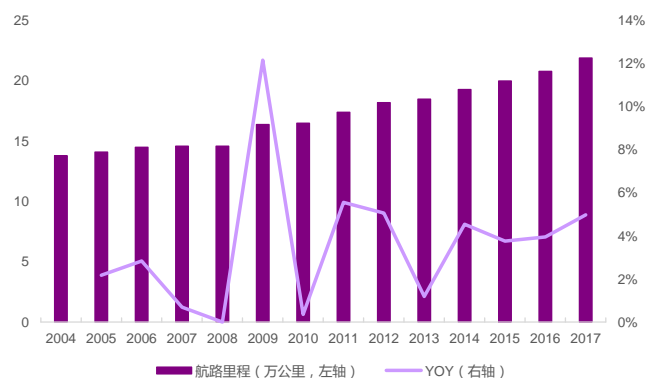
2006 年以来，我国航班起降架次年均增长 10% 左右，但是民航可用空域资源供给增加的幅度相对较低。2004-2017 年间，航路航线总里程年均增长仅为 3.6%。

图 1：定期航班航线数量保持较快增长



资料来源：CAAC，光大证券研究所

图 2：我国航路航线总里程增长缓慢



资料来源：CAAC，光大证券研究所

此次空域调整，不仅新增航线里程约 4700 公里，还实现京广空中大通道北段同步贯通，此举将缓解郑州、武汉两个重要航路点的拥堵状况，提高相关航路的通行效率。预计未来首都机场、大兴机场等将直接收益，其他一、二线机场也能间接收益，部分繁忙机场的航班准点率会有所提升。

## 1.2、重点行业新闻回顾

### 737MAX 复飞可能继续推迟

10月8日，美国联邦航空管理局（FAA）和欧洲航空安全局（EASA）表示，目前正在对波音 737MAX 飞机的软件更新进行审查。有两名消息人士透露，正在进行的审查意味着 737MAX 不可能在 11 月前进行测试飞行。

（新闻来源：彭博）

### 美国几大航司纷纷宣布延长 737MAX 飞机停飞时间至明年 1 月

美联航表示，其波音 737MAX 飞机停飞时间将延长至明年 1 月 6 日。此外，美国西南航空 737MAX 的停飞将延长至 2020 年 1 月 5 日，美航取消了 2020 年 1 月 15 日前的所有 737MAX 航班（美航每天取消约 140 架次航班，预计第三季度税前利润将减少 1.4 亿美元）。

美航预计从 1 月 16 日起恢复 737MAX 运行，并补充说道，“美国联邦航空管理局（FAA）将在今年晚些时候对 737MAX 进行重新认证，该飞机将于 2020 年 1 月恢复商业运营。”

达美航空飞行员的加班时间创历史新高，给该航空公司的劳动力成本带来了压力，部分原因是达美航空增加了更多的航班，以填补竞争对手停飞波音 737MAX 留下的供应缺口。

（新闻来源：民航资源网）

### 民航局公布国庆假期客运情况

2019 年国庆假期，全国民航运行总体安全平稳。10 月 1 日—7 日，全国民航实际飞行航班 114455 班，日均 16351 班，同比增长 3.08%。据初步统计，7 天共运送旅客 1280 万人次，同比增长约 5.1%；平均客座率约 84.9%，平均航班正常率 92.16%。

（新闻来源：民航总局）

### 民航总局公布 8 月航空运行情况

9 月份，全行业实现运输飞行 101.3 万小时，同比增长 7.2%；通用航空飞行 9.3 万小时，同比增加 9.5%。未发生运输航空事故，行业安全生产继续保持平稳态势。截至 9 月底，运输航空实现持续安全飞行 109 个月、7760 万小时。

9 月完成运输总周转量 109.5 亿吨公里，同比增长 8.0%，增速较上月提高 0.3 个百分点。其中，国内、国际航线分别完成 70.3 亿吨公里、39.1 亿

吨公里，同比分别增长 8.6%、6.8%。1-9 月，全行业共完成运输总周转量 965.7 亿吨公里，同比增长 7.7%。

9 月全行业共完成旅客运输量 5475.3 万人次，同比增长 8.9%，增速较上月提高 0.7 个百分点。其中，国内、国际航线分别完成 4869.4 万人次、605.9 万人次，同比分别增长 7.6%、20.5%。1-9 月，全行业共完成旅客运输量 5.0 亿人次，同比增长 8.7%。

9 月民航全行业共完成货邮运输量 69.0 万吨，同比增长 4.1%，已连续三个月保持正增长。其中，国内、国际航线分别完成 48.2 万吨、20.8 万吨，同比分别增长 5.4%、1.2%。1-9 月，全行业共完成货邮运输量 544.8 万吨，同比增长 0.5%。

截至 9 月底，全行业机队规模达到 6359 架。其中，运输飞机为 3755 架，通用航空器为 2604 架。

9 月全行业运输飞机日利用率为 9.3 小时，同比提高 0.1 小时；正班客座率为 82.2%，正班载运率为 72.3%。

截至 9 月，全国颁证运输机场有 238 个，9 月新增北京大兴国际机场、四川甘孜格萨尔机场，北京南苑机场注销。

9 月，全国机场共完成旅客吞吐量 1.1 亿人次、货邮吞吐量 153.3 万吨、起降架次 98.3 万架次，同比分别增长 7.9%、1.6%、4.1%。

(新闻来源：民航总局)

#### 民航局公布关于 2019 年 8 月份航班正常考核指标和相关调控措施的通报

民航局公布了关于 2019 年 8 月份航班正常考核指标和相关调控措施的通报。自通报下发之日起至 12 月 31 日，停止受理澳大利亚捷星航空、印度航空、巴基斯坦航空的客运加班、包机和新增航线航班申请。美国阿特拉斯航空、阿尔及利亚航空因 7 月数据不达标，自通报下发之日起至 11 月 30 日，停止受理其客运加班、包机和新增航线航班申请。阿富汗航空因 6 月数据不达标，自通报下发之日起至 10 月 31 日，停止受理其客运加班、包机和新增航线航班申请。

给予中联航、红土航空、长安航空、龙江航空、伊拉克航空、巴基斯坦航空通报批评。

国际航空因 5-8 月连续 4 个月、塔吉克斯坦索蒙航空因 3-8 月连续 6 个月到港航班正常率数据不达标，自通报下发之日起至 12 月 31 日，停止受理其客运加班、包机和新增航线航班申请。深圳航空、伊拉克航空因 4-6 月连续 3 个月到港航班正常率数据不达标，自通报下发之日起至 10 月 31 日，停止受理其客运加班、包机和新增航线航班申请。

(新闻来源：民航总局)

#### 厦门新机场总体规划获批

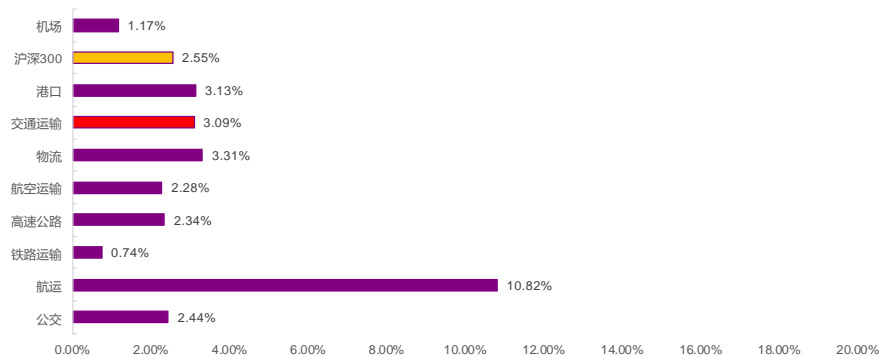
根据批复意见，厦门新机场定位为区域性枢纽机场、大型机场，明确按照近期 2030 年旅客吞吐量 6200 万人次、货邮吞吐量 100 万吨、飞机起降 51 万架次；终端 2040 年旅客吞吐量 8500 万人次、货邮吞吐量 200 万吨、飞机起降 63 万架次进行规划。

(新闻来源：民航资源网)

## 2、行情回顾

2019 年第四十一周，交通运输行业指数上涨 3.09%。沪深 300 指数上涨 2.55%，跑输交通运输行业指数低 0.55 个百分点。分子行业看，所有子行业实现上涨；航运、物流、港口行业涨幅居前，涨幅分别为 10.82%、3.31%、3.13%。

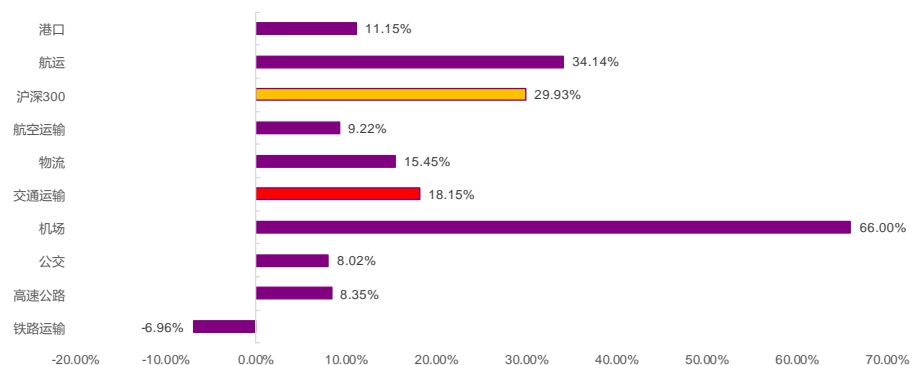
图 3：交运子行业周度涨跌幅



资料来源：Wind，光大证券研究所

2019 年前四十一周，交运板块上涨 18.15%，涨幅低于沪深 300 指数 11.78 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 66.00%、34.14%和 15.45%。

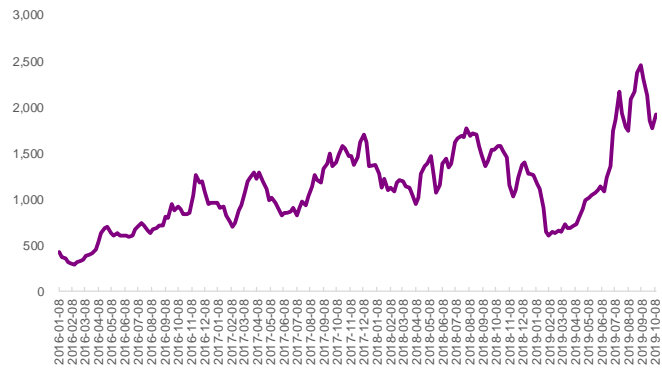
图 4：交运子行业 2019 年初至今涨跌幅



资料来源：Wind，光大证券研究所

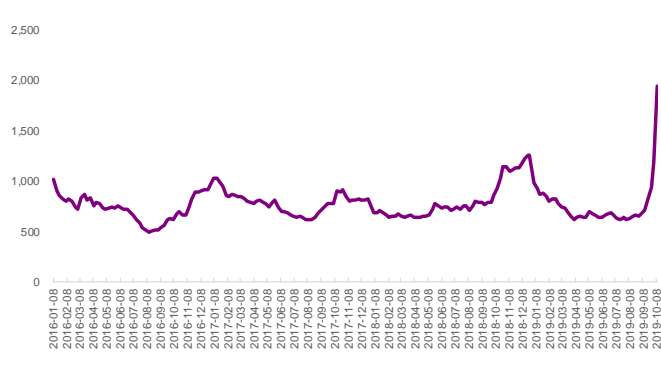
### 3、航运周度数据跟踪

图 5：波罗的海干散货指数报收于 1924，周涨幅 8.89%（数据截止 2019/10/11）



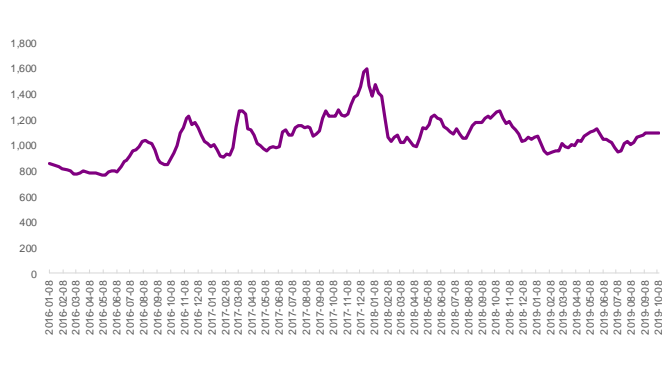
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 6：波罗的海原油油轮运价指数报收于 1941，周涨幅 62.97%（数据截止 2019/10/11）



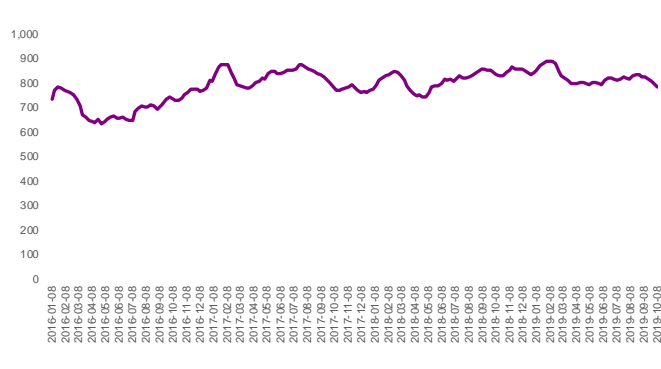
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 7：中国沿海干散货运价指数报收于 1096.65，周跌幅 0.22%（数据截止 2019/10/11）



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 8：中国沿海集装箱运价指数报收于 783.15，周跌幅 3.06%（数据截止 2019/10/11）



资料来源：Wind，光大证券研究所

### 4、投资建议

中国民航迎史上最大范围空域调整，航班准点率有望提升；中美贸易争端有望举得阶段性成果，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，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