

民航局调整熔断政策，国际航班限制进一步松动

交通运输

推荐(维持评级)

核心观点:

- **事件:** 近日,民航局发布公告称,将优化调整国际航班熔断政策。即2022年8月7日起,确诊旅客人数达5例的航空公司单一入境航班,当确诊旅客占比达4%,暂停该航班运行1周;确诊旅客占比达8%,暂停该航班运行2周。
- **伴随熔断政策调整,“双指标”要求下熔断时间、熔断航班量减少,我国再度释放入境政策松动信号。** 本次调整前,国际航班熔断政策依据2021年4月28日发布的《关于国际定期客运航班熔断措施调整试行的通知》(简称“《通知》”)执行。《通知》规定,确诊旅客人数达5例的入境航班,暂停航班运行2周;确诊旅客人数达10例的入境航班,暂停航班运行4周。与此前政策相比,本次熔断政策调整后,一方面将此前暂停航班运行的时间缩短一半,另一方面引入“双指标”熔断指标,进一步放宽了触发熔断的条件(即出现5例及以上阳性旅客的同时,阳性旅客数量需占比达4%以上,才暂停航班运行),将减少被熔断航班数量。
- **考虑到新熔断政策不分机型,“双指标”增加确诊旅客占比指标,或有利于宽体机利用率提升。** 根据此前的熔断政策,因单一入境航班确诊旅客人数达到5人,即触发熔断,因而机型越大、单机旅客数越多,触发熔断的风险越大。基于这一考虑,为最大程度避免熔断带来的停运风险,航司在执飞国际航班时,会最大化提升窄体客机的投放比例;而大批量宽体机停场闲置,无法创收的同时,亦产生更多停场成本,加剧航司的亏损压力。本次熔断政策调整后,因在触发熔断的条件中引入确诊旅客占比的要求,对于宽体机来说,当确诊旅客达5例,但不足4%时,仍不会暂停航班运行。(以A380、B747、A350、A330为例,假设以上机型单机旅客数分别为600人、500人、400人、300人,则对应4%的熔断标准,分别在出现24例、20例、16例、12例的确诊旅客时,才触发熔断,暂停航班运行。)由此可见,政策调整后,有利于航司扩大宽体客机的投放比例,提升宽体机利用率,进而有助于其盈利能力的加速改善。
- **三亚疫情对暑运出游需求有所扰动,但总体上不改我国下半年“动态清零”防疫继续松动的趋势。** 近日三亚出现疫情扰动,但考虑到海南气候炎热,出游的最高峰在冬季,且云南、新疆等其他传统热门暑期线路在今年仍未受到疫情的显著波及,今年暑运出行需求在行程码“摘星”的推动下,仍有向好的释放态势。我们维持下半年“动态清零”防疫继续松动的预期不变。
- **投资建议:** 进入下半年,伴随国际航班限制逐步松动,继续动态把握“五个一”政策松动带来航空行业周期反转的时点。关注龙头中国国航(601111.SH)、南方航空(600029.SH)。
- **风险提示:** 新冠疫情反复带来的风险,原油价格大幅上涨的风险,汇率波动的风险。

分析师

范想想

☎: 010-80927663

✉: fanxiangxiang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130518090002

特此鸣谢

宁修齐

分析师简介及承诺

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

范想想，机械行业分析师，北京大学理学博士。日本法政大学工学硕士，哈尔滨工业大学工学学士，2018 年加入银河证券研究院。曾获奖项包括日本第 14 届机器人大赛团体第一名，FPM 学术会议 Best Paper Award。曾为新财富机械军工团队成员。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suiyun_yi@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yi@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yi@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn