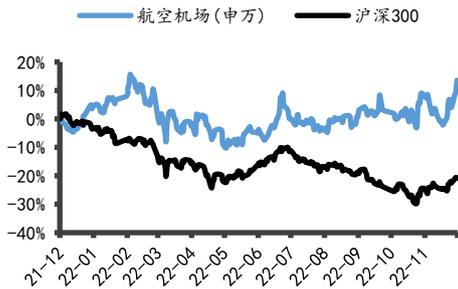


研究所  
证券分析师： 许可 S0350521080001  
xuk02@ghzq.com.cn  
证券分析师： 李跃森 S0350521080010  
liys05@ghzq.com.cn  
联系人： 王航 S0350121100020  
wangh09@ghzq.com.cn

## 行业中长期的起点已经开启

### ——航空机场事件点评

#### 最近一年走势



#### 行业相对表现

表现	1M	3M	12M
航空机场	5.0%	12.9%	13.58%
沪深300	4.9%	-2.4%	-20.77%

#### 相关报告

《——兴通股份(603209)点评报告：重大收购初步落地，成长逻辑持续兑现（买入）\*航运港口\*许可，周延宇》——2022-11-25

《——中通快递-SW(02057)事件点评-港股：行稳致远，长期推荐（买入）\*物流\*许可，周延宇》——2022-11-24

《海南机场(600515.SH)公司深度研究：机场免税双驱动，轻装上阵再出发（增持）\*综合II\*李跃森，许可》——2022-11-22

《2022Q3 交运机构持仓分析：攻守兼备，布局未来（推荐）\*交通运输\*许可》——2022-11-15

《——美兰空港(00357)事件点评：租赁协议落地，疫后成长可期（买入）\*航空机场\*许可，李跃森》——2022-11-13

#### 事件：

2022年12月7日，国家卫健委发布《关于进一步优化落实新冠肺炎疫情防控措施的通知》（以下简称“新十条”）。“新十条”主要内容包括以下十个方面：①科学精准划分风险区域。②进一步优化核酸检测。③优化调整隔离方式。④落实高风险区“快封快解”。⑤保障群众基本购药需求。⑥加快推进老年人新冠病毒疫苗接种。⑦加强重点人群健康情况摸底及分类管理。⑧保障社会正常运转和基本医疗服务。⑨强化涉疫安全保障。⑩进一步优化学校疫情防控工作。

其中关于进一步优化核酸检测方面，“新十条”要求不按行政区域开展全员核酸检测，进一步缩小核酸检测范围、减少频次。根据防疫工作需要，可开展抗原检测。对高风险岗位从业人员和高风险区人员按照有关规定进行核酸检测，其他人员愿检尽检。除养老院、福利院、医疗机构、托幼机构、中小学等特殊场所外，不要求提供核酸检测阴性证明，不查验健康码。重要机关、大型企业及一些特定场所可由属地自行确定防控措施。不再对跨地区流动人员查验核酸检测阴性证明和健康码，不再开展落地检。

#### 投资要点：

##### ■ 防控政策继续优化，国内出行拐点确认

“新十条”对与出行紧密相关的防控政策进行了再度优化，即除部分特殊场所以外，不再要求提供核酸检测阴性证明、不查验健康码。同时，对于跨区流动人员，除了不再查验上述两项以外，落地检也不再开展。本次政策对市内流动和跨区流动进行了针对性的松绑，出行信心有望得到大幅提振，也是继2022年11月11日国家卫健委发布的《关于进一步优化新冠肺炎疫情防控措施科学精准做好防控工作的通知》（以下简称“二十条”）之后，对国内出行拐点的进一步确认。

##### ■ 地方政府密集调整防控措施，基本面有望迎来实质性改善

“二十条”发布后，国内主要城市的落地政策也在紧密出台，北京、上海、广州、深圳、成都、重庆、昆明、石家庄、郑州、海口、三亚、南京、武汉、杭州、乌鲁木齐、珠海、沈阳、哈尔滨、天津、

福州、呼和浩特、东莞、济南等全国多个城市相继对核酸检测要求和出行健康码查验进行了放宽和调整。而本次“新十条”发布当日，上海、北京、广州即宣布针对外来人员“三天三检”政策取消。

尽管当下本土病例仍然处在快速增长期，但随着防控优化工作的持续推进，国内走出疫情阴霾的趋势已经日渐明确，压抑三年之久的公商务出行需求和因私出行需求有望随着疫情防控工作的调整，进入不再大幅回头的修复新阶段，基本面有望迎来实质性改善。

■ **行业中长期的起点已经开启，把握后疫情时代投资机会**

机场板块，存在确定性估值修复机会。一线机场始终是中国民航业的优质核心资产，尽管短期经营仍受疫情影响，但其汇聚高端流量的平台属性没有改变，自然垄断的地位也没有改变，业绩依赖于国际需求复苏。国门开放日，价值回归时。重点推荐美兰空港、白云机场，关注上海机场。

航空板块，存在估值修复与周期弹性两大逻辑。航空股是超左侧品种，A股表现更为突出。对于本轮航空业周期弹性，潜在需求增长孕育基础，核心航线提价打开空间，供给增速受限放大弹性，后疫情时代民航高景气行情已在酝酿。重点推荐 $\alpha$ 和 $\beta$ 兼具的吉祥航空，长期推荐春秋航空。大型全服务航司在周期上行阶段具备充分的价格弹性，建议逢低布局，重点推荐中国国航、南方航空、中国东航。

■ **行业评级及投资策略：**机场板块存在确定性估值修复逻辑，航空板块存在估值修复与供需弹性两大逻辑，维持行业“推荐”评级。

■ **重点推荐个股：**美兰空港、白云机场、吉祥航空、春秋航空、中国国航、南方航空、中国东航。

■ **风险提示：**宏观：经济大幅波动、地缘政治冲突、油汇大幅波动、大规模自然灾害、新一轮疫情爆发等；行业：业务增速不及预期、重大政策变动、竞争加剧、行业事故等；公司：现金流断裂导致破产、低价增发导致股份被动大幅稀释、成本管控不及预期等。

**重点关注公司及盈利预测（股价为 2022 年 12 月 7 日收盘价）**

重点公司 代码	股票 名称	股价	EPS			PE			投资 评级
			2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	
00357.HK	美兰空港	20.63	1.62	0.01	1.44	9.35	2063	14.33	买入
600004.SH	白云机场	15.49	-0.17	-0.29	0.31	-	-	49.97	买入
603885.SH	吉祥航空	16.00	-0.25	-1.7	0.58	-	-	27.59	买入
601021.SH	春秋航空	58.76	0.04	-2.38	1.32	-	-	44.52	增持
601111.SH	中国国航	10.73	-1.15	-2.40	0.27	-	-	39.11	增持
600029.SH	南方航空	7.57	-0.71	-1.23	0.23	-	-	33.41	增持
600115.SH	中国东航	5.66	-0.65	-1.94	0.21	-	-	27.52	增持

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

注：以上股价均为人民币，2022 年 12 月 8 日 HKD/CNY=0.893

## 【交运小组介绍】

许可：交通运输行业首席，研究所培训总监，西南财经大学硕士，6年证券从业经验，2年私募经验。具备买方经验，更注重从买方视角看待公司长期投资价值。坚持正确的价值观，寻找投资规律，为投资者挖掘有定价权，胜而后求战的上市公司，规避没有安全边际的价值陷阱。

李跃森：交通运输行业资深分析师，香港中文大学硕士，4年交运行业研究经验，坚持以实业思维做研究，寻找优质公司，挖掘行业本质，主攻机场、航空等出行板块。

周延宇：交通运输行业资深分析师，兰州大学金融学硕士，3年交运行业研究经验，坚持产研融合、深度研究的方法，为投资者挖掘成长、壁垒兼备的投资机会，主攻快递、快运、跨境物流、化工物流、大宗物流等板块。

李然：交通运输行业资深分析师，中南财经政法大学会计学硕士，3年交运行业研究经验，深研海运上下游，为投资者挖掘高弹性的周期机会，并且提供产业链景气度验证，主攻航运板块。

祝玉波：交通运输行业研究员，资深物流行业专家，4年物流行业从业经验，以产业赋能金融，紧跟行业变化趋势，主攻快递、快运、跨境物流、大宗物流等板块。

钟文海：交通运输行业研究员，美国罗切斯特大学金融学硕士，1年交运行业研究经验，坚持深度研究，主攻快递、快运、跨境物流、大宗物流等板块。

王航：交通运输行业研究员，香港中文大学（深圳）硕士，深度价值导向，主攻机场航空板块。

## 【分析师承诺】

许可，李跃森，本报告中的分析师均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，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

## 【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告

所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

### 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告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，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。