

日期: 2010 年 10 月 20 日

行业: 航空航天制造业



魏成钢

021-53519888-1974



weichenggang@sigchina.com

执业证书编号: S0870209100160

# 政策放飞通用航空起飞梦想

## ——宇航及防务(A&D)行业动态点评

### ■ 动态事项:

- 1、日前,有媒体披露“低空空域管理改革指导意见”(以下简称《意见》)已经获批,并于国庆节前内部下发到有关部门。
- 2、10月18日,国务院出台《关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》。提出用20年时间,使我国节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造产业等四大战略性新兴产业整体创新能力和产业发展水平达到世界先进水平,成为国民经济的支柱产业。高端装备制造产业中将重点发展以干支线飞机和通用飞机为主的航空装备,做大做强航空产业。

### ■ 事项点评:

#### 1、低空开放获得政策“绿灯”放行

此次国务院、军委发布的国发〔2010〕25号文其最大的亮点在于明确提出了我国低空空域管理改革的分阶段目标和低空空域的具体划设标准(《意见》原文见附录)。

《意见》将我国低空空域管理改革分为三步进行:2011年前的试点阶段,主要是之前飞行管制分区改革试点的基础上,将试点范围扩展至沈阳、广州飞行管制区;第二阶段——2011年至2015年的推广阶段将在北京、兰州、济南、南京、成都5个飞行管制区分类划设低空空域(见附图3);其后至2020年深化阶段,通过进一步的深化改革,力争形成一整套既有中国特色又符合低空空域管理规律的组织模式、制度安排和运作方式。

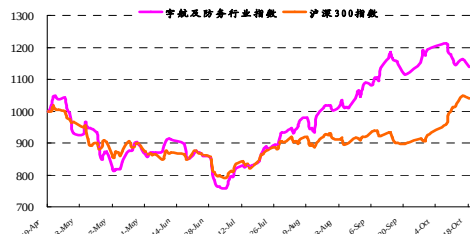
《意见》提出的低空空域划分标准原则上为真高1000米以下,各地可根据不同地区特点和实际需要,具体划设低空空域高度范围。我们认为在当前条件下这一划设标准已可满足国内大部分常规通航作业飞行的需要。

以往我们认为致使国内通用航空业务发展滞后、没有体现出与我国当前经济发展状况相一致的水平,最主要的原因或是最大的制约因素就是我国低空领域开放的问题。而此次《意见》出台也就意味着对于解决这一问题政策层面已给予“绿灯”放行。

#### 航空航天业产值、出口交货值(10年1-8月)

|           |        |
|-----------|--------|
| 产值(亿元)    | 906.86 |
| 增长率       | 20.19% |
| 出口交货值(亿元) | 100.99 |
| 增长率       | -5.42% |

#### 最近6个月行业指数与沪深300指数比较



报告编号:

WCHG10-IT04

相关报告:

《宇航及防务(A&D)行业动态点评:通用航空——扶持措施出台,政策助推引擎继续加力》

《2010年宇航及防务(A&D)行业投资策略:聚焦整体上市和通用航空》

首次报告日期: 2010 年 10 月 20 日

## 2、配套措施、细则及“十二·五”规划后续跟进

当然，除了低空空域使用问题之外，通航市场的顺利发展还需在政策法规、基础保障、系统运行、支持服务等诸方面一系列的配套条件。《意见》出台后，我们预期还将有通航发展所涉及的航油、航空器采购、飞行员培训、作业补贴等方面一系列的配套措施和通用航空发展的“十二·五规划”在年内陆续面世。总之，今后一段时间，国内通航领域将持续呈现“利好政策频出、热点精彩纷呈”的局面。

## 3、产业链全面爆发，通航制造、维修(MRO)受益最大

借鉴国内其他产业发展的经验，我们认为一旦具备适合的发展条件，我国通航市场的发展将可能仅用 10 年或再稍长些的时间即可达到国外通航发达国家历经数十年才能达到的水平。因此，对于即将到来的国内通航市场爆发式增长可给予充分的期待。

在对市场总体发展状况初步研判后，接下来就需回答产业链各环节价值筛选的问题了。回顾美国近百年的通航发展历程会发现，在其 1930、40 年代通航大发展时期，私人飞机飞行员的数量和通航飞行小时数率先出现爆发式的增长。紧随其后，通用飞机制造业和维修业务(MRO)进入快速成长期。而通用航空机场和固定运营服务基地(FBO)等基础设施只有在通航市场规模发展到一定程度后，才开始逐渐起步(见附图 4)。

出于要素密集度和行业集中度、竞争结构的差别，通航产业链中的通航制造、维修(MRO)、飞行员培训业务更有可能占据产业微笑曲线的两端，而通航运营、固定运营服务(FBO)的附加值则相对较低(见附图 5、6)。

综合分析，如果我国通航市场能够将国外数十年发展历程浓缩至十年或稍长时间内完成，受益程度最明显的细分领域将是通用飞机制造、维修(MRO)业务，其次是通用运营、飞行员培训业务。

## 4、发展机遇显著惠及的上市公司

基于对产业链各环节成长的先后次序和利润分布情况的分析，目前 A 股相关上市公司中中信海直(000099.SZ)、海特高新(002023.SZ)、哈飞股份(600038.SH)、贵航股份(600523.SH)有机会从即将到来通航产业高速成长的发展机遇中充分受益。而由于通航作业飞行所需的空管技术条件、空管设备有所不同，所需的机场保障设备设施较为简单，因此给川大智胜(002253.SZ)、威海广泰(002111.SZ)等上市公司相关业

务带来的发展机会可能不及市场的预期。

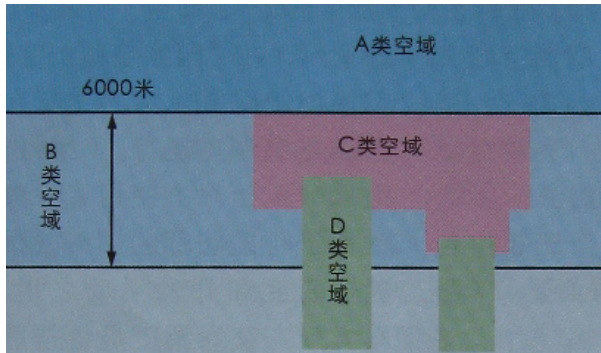
表：相关公司的相对估值与投资评级

| 公司名称 | 股票代码      | 股价    | EPS  |      |      | PE     |       |       | 投资评级 |
|------|-----------|-------|------|------|------|--------|-------|-------|------|
|      |           |       | 09A  | 10E  | 11E  | 09A    | 10E   | 11E   |      |
| 哈飞股份 | 600038.SH | 28.80 | 0.24 | 0.30 | 0.29 | 120.79 | 95.67 | 97.68 | 大市同步 |
| 贵航股份 | 600523.SH | 22.11 | 0.36 | 0.37 | 0.42 | 61.43  | 60.26 | 53.67 | 跑赢大市 |
| 中信海直 | 000099.SZ | 11.43 | 0.22 | 0.28 | 0.31 | 52.50  | 41.35 | 36.75 | 跑赢大市 |
| 海特高新 | 002023.SZ | 15.19 | 0.19 | 0.23 | 0.28 | 81.35  | 66.04 | 54.25 | 大市同步 |

资料来源：上海证券研究所

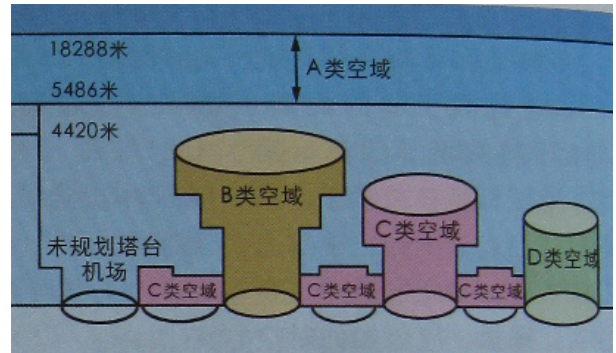
附录:

图 1: 当前我国空域分类图



资料来源: 上海证券研究所

图 2: 美国空域分类图



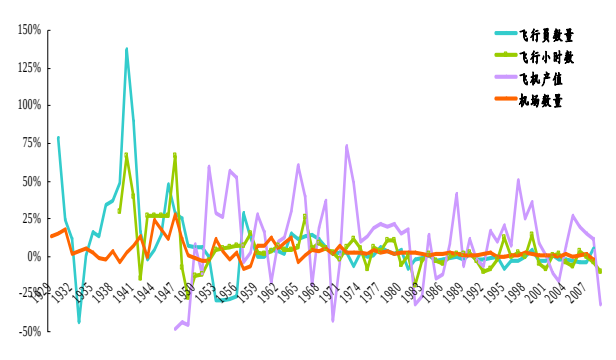
资料来源: 上海证券研究所

图 3: 我国军航管制区域划设示意图



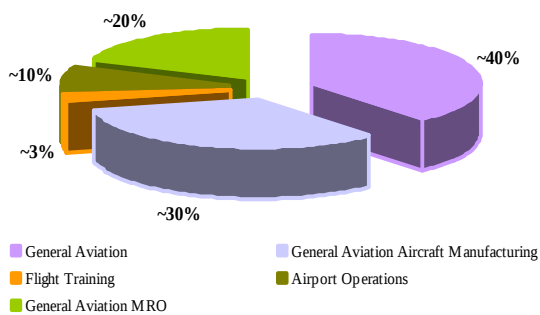
资料来源: 上海证券研究所

图 4: 美国历年通航飞行员/飞行小时/机场/飞机产值情况



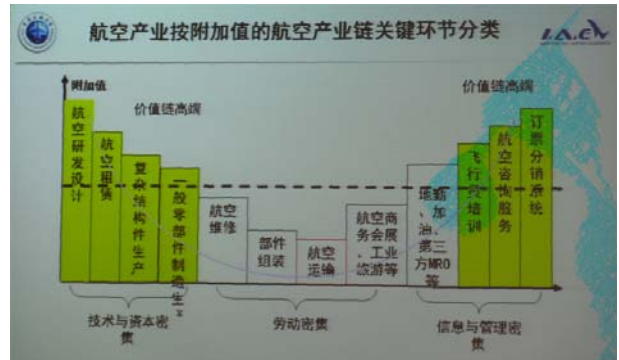
资料来源: 上海证券研究所

图 5: 美国通用航空产业链各领域产值规模对比



资料来源: GAMA, 上海证券研究所

图 6: 航空产业的微笑曲线



资料来源: AEA, 上海证券研究所

## 国务院、中央军委《关于深化我国低空空域管理改革的意见》

国发〔2010〕25号

节选

各省、自治区、直辖市人民政府，国务院各部委、各直属机构，各军区、各军兵种、各总部，武警部队：

低空空域是通用航空活动的主要区域，深化低空空域管理改革，是大力发展通用航空、繁荣我国航空业的重要举措，是促进我国经济社会发展的迫切需要。党中央、国务院、中央军委十分重视发展航空业和做好空管工作，在军地双方的共同努力下，我国空域管理不断改进，空域资源逐步得到有效利用，在经济社会发展和国防建设中发挥了重要作用。随着我国航空事业特别是通用航空事业的快速发展，空域管理工作出现了一些新情况、新问题，亟需通过深化改革加以解决。现就深化我国低空空域管理改革提出以下意见。

.....

## 二、深化低空空域管理改革的总体思路

.....

## (五) 改革目标。

## 1. 总体目标。

通过5至10年的全面建设和深化改革，在低空空域管理领域建立起科学的理论体系、法规标准体系、运行管理体系和服务保障体系，逐步形成一整套既有中国特色又符合低空空域管理规律的组织模式、制度安排和运作方式，充分开发和有效利用低空空域资源。

## 2. 阶段目标。

试点阶段（2011年前）：在长春、广州飞行管制分区改革试点的基础上，在沈阳、广州飞行管制区进行深化试点，在更大范围深入探索低空空域管理改革的经验做法，研究提出低空空域划分标准，完善政策法规，探索运行机制，简化工作程序，优化服务保障模式，为全面推进低空空域管理改革奠定基础。

推广阶段（2011年至2015年）：在全国推广改革试点，在北京、兰州、济南、南京、成都飞行管制区分类划设低空空域，进一步建立健全法规标准，优化运行管理模式，合理布局和建设服务保障网点，基本形成政府监管、行业指导、市场化运作、全国一体的低空空域运行管理和服务保障体系。

深化阶段（2016年至2020年）：进一步深化改革，使低空空域管理体制机制先进合理、法规标准科学完善、运行管理高效顺畅、服务保障体系可靠完备，低空空域资源得到科学合理开发利用。

## 三、深化低空空域管理改革的主要任务和措施

(六) 分类划设低空空域。按照管制空域、监视空域和报告空域划设低空空域, 区分不同模式实行分类管理试点。管制空域, 航空用户申请飞行计划, 空管部门掌握飞行动态, 实施管制指挥; 监视空域, 航空用户报备飞行计划, 空管部门监视飞行动态, 提供飞行情报和告警服务; 报告空域, 航空用户报备飞行计划, 向空管部门通告起飞和降落时刻, 自行组织实施, 空管部门根据用户需要, 提供航行情报服务。空军会同有关单位和部门, 统筹公共运输航空、通用航空和军事航空低空使用需求, 研究提出各类低空空域划设方案报国家空管委审批, 逐步调整审批权限。各类低空空域垂直范围原则为真高 1000 米以下, 可根据不同地区特点和实际需要, 具体划设低空空域高度范围, 报批后严格掌握执行。民航局会同空军研究论证在现行航路内、高度 4000 米 (含) 以下, 按监视空域管理办法为通用航空飞行提供空中交通服务。在空中禁区、空中危险区、国境地带、全国重点防空目标区和重点防空目标周围一定区域上空以及飞行密集地区、机场管制地带等区域, 原则上不划设监视空域和报告空域。

(七) 加快推进深化低空空域管理改革试点。按照国家空管委统一部署, 空军统一组织试点区域内各有关单位, 借鉴飞行管制分区试点经验, 研究制定扩大试点的总体方案和实施细则, 明确目标任务、方法步骤和具体措施。通过扩大试点, 进一步研究提出飞行管制区内低空空域分类划设标准和各类通用航空器准入标准, 低空空域管理的政策法规和运行机制, 以及大范围构建服务保障网点的措施办法。要高度重视理论研究, 结合试点研究构建低空空域管理的理论体系, 指导改革实践。要及时研究解决试点中出现的新情况新问题, 在确保安全的前提下, 允许突破现行规章, 实行机制和制度创新, 为全面推开低空空域管理改革探索路子、积累经验。

(八) 构建低空空域法规标准体系。结合制定航空法, 将低空空域管理纳入法律体系, 为开发利用低空空域资源和实施有效管理提供法律保障; 根据通用航空发展需求和改革试点经验做法, 组织修订《通用航空飞行管制条例》。空军会同民航局研究制定低空空域分类标准和运行管理规范, 制定完善小型运输机、直升机在低空空域内的仪表、目视飞行规则及配套法规。民航局组织制定完善通用航空器准入标准、通用航空有偿服务标准、从业人员教育培训标准、飞行执照管理规章、仪表和目视飞行规则等, 逐步形成具有中国特色的低空空域管理法规标准体系。

.....

(十) 加强低空空域管理配套设施建设。围绕提高管理能力和服务保障水平, 由国家空管委办公室根据低空空域划分情况, 组织有关单位研究论证不同区域内配套设施设备建设需求, 研究制定建设规

划，明确建设目标和任务，对地面监视、通信、导航、气象服务等各类设施设备建设作出具体规划，对机载设备提出明确要求。2010 年年底前，空军组织完成低空空域管理改革试点工程项目建设，结合试点研究提出管制、监视、报告三种不同空域内设施设备建设的具体标准和要求，会同民航局共同印制发行低空航图，为全面推开低空空域管理配套设施建设摸索经验。把低空空域管理设施设备建设纳入军民航空管系统建设规划，统筹安排，加大政策支持和经费投入力度，为推进改革创造有利条件。军民航要依据建设规划和标准，对建设项目进行深入研究论证，确保建设质量，充分发挥投资效益。

（十一）完善通用航空服务保障体系。在现行空管体系下，按照区域（地区）、分区（终端区）、航空服务站三级服务管理架构，建立通用航空服务保障体系。国家空管委办公室组织有关单位，研究论证通用航空服务保障体系建设需求、标准规范和整体布局，制定建设规划。区域（地区）、分区（终端区）通用航空保障系统，依托现有管制中心建设；航空服务站建设与管理，由民航负责。要充分利用现有机场管制中心（塔台），增加设备、扩展功能，为通用航空飞行及时提供气象服务、飞行计划服务、航行情报服务、告警服务、飞行支援、应急救援和其他相关支持。鼓励地方政府和社会力量在现行空管能力覆盖不到的地区，投资建设航空服务站，纳入空管行业管理体系。通用航空用户根据飞行需要，就近在航空服务站获取服务。

（十二）建立健全飞行人员培训机制。适应通用航空快速发展和安全有序运行需要，由民航局牵头，系统研究论证加强通用航空飞行人员培训问题，提出改进意见。加强院校和培训机构的资质审查，完善培训考核内容和方法，航空管理部门严格组织轻型航空器飞行驾驶执照发放管理和资质审核。航空公司认真组织飞行人员岗前培训，严格遵守飞行规则，熟悉飞行环境，熟练掌握通用航空飞行特点和特殊情况处置方法。各地区空管协调委要认真研究做好通用航空从业人员安全教育工作，从本地区特点出发，采取有效的组织方式，加强通用航空从业人员的空防安全、航空法规、空域管理、防止空中相撞等方面的教育，指导通用航空公司每年开展不少于一次的集中教育培训，促进通用航空从业人员学法、知法、守法。

.....

## 分析师承诺

分析师 魏成钢

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，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中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

| 投资评级 |                     | 定 义                       |
|------|---------------------|---------------------------|
| 超强大市 | <b>Superperform</b> | 股价表现将强于基准指数 20%以上         |
| 跑赢大市 | <b>Outperform</b>   | 股价表现将强于基准指数 10%以上         |
| 大市同步 | <b>In-Line</b>      | 股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间 |
| 落后大市 | <b>Underperform</b> | 股价表现将弱于基准指数 10%以上         |

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

| 投资评级 |                   | 定 义                           |
|------|-------------------|-------------------------------|
| 有吸引力 | <b>Attractive</b> | 行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%        |
| 中性   | <b>Neutral</b>    | 行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$ |
| 谨慎   | <b>Cautious</b>   | 行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%        |

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。