

航空行业

评级：增持 维持评级

行业点评

股票分析组 赵乾明
 分析师 SAC 执业编号：S1130210010309
 (8621)61038263
 zhaoqm@gjzq.com.cn

黄亚森
 联系人
 (8621)61038216
 huangys@gjzq.com.cn

低空开放全国推广，通用航空拐点确立

事件：国务院中央军委印发我国低空空域管理改革意见

- 国务院、中央军委近日印发《关于深化我国低空空域管理改革的意见》，对深化我国低空空域管理改革作出部署。
- 《意见》指出：
 - ◆ 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。
 - ◆ 深化低空空域管理改革，要以快速增长的通用航空需求为牵引，以构建服务便捷、运转高效的管理模式和运行机制为重点，牢固树立安全发展理念，确保防安全，积极稳妥推进低空空域管理改革，最大限度盘活低空空域资源，促进通用航空事业健康有序发展，为经济建设、国防建设和社会发展提供有力支撑。
- 《意见》确定了深化低空空域管理改革的总体目标、阶段步骤和主要任务。
 - ◆ 总体目标是，通过 5-10 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。
 - ◆ 具体实施分 3 个阶段：
 - 1) 2011 年前为试点阶段，在局部地区进行改革试点，探索低空空域管理改革的经验做法，为全面推进低空空域管理改革奠定基础；
 - 2) 2011-2015 年底为推广阶段，在全国推广改革试点，逐步形成政府监管、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；
 - 3) 2016-2020 年为深化阶段，进一步深化改革，使低空空域管理体制先进合理、法规标准科学完善、运行管理高效顺畅、服务保障体系完备可靠，低空空域资源得到科学合理开发利用。
 - ◆ 主要完成以下任务：一是按照管制、监视和报告三类空域划设低空空域，区分不同模式实行分类管理试点；二是逐步构建具有中国特色的低空空域管理法规标准体系，为改革提供法律支撑；三是改进创新服务模式，提高运行管理和保障效率；四是加强配套设施建设，为推进改革创造有利条件；五是以国家投资为主，鼓励地方政府和社会力量投资建设航空服务站，合理构建航空服务保障体系；六是建立健全飞行人员培训机制，加强相关资质审查，提高从业人员素质；七是加强低空飞行安全监控和管理，建立完善飞行违规处罚机制和应急响应机制；八是建立评估监督机制，不断改进管理方式和手段，提高低空空域管理水平。

我们的点评与分析

低空开放明确进入推广阶段，被压抑的通航需求有望爆发式增长

- 此次《关于深化我国低空空域管理改革的意见》正式印发，明确了开放低空空域、加快通用航空产业发展的大方向；同时明确了 2011-2015 年为推广阶段，将之前局部区域改革试点经验推广。
- 我们认为：从局部试点地区到全国的逐步推广，意味着被压抑的低空空域中通用航空需求将有一个爆发式增长的过程。具体而言，之前被压抑的需求可分为两大类：
 - ◆ 第一类是私人飞行需求，虽然私人航空器已经在我国具备一定的消费潜力，但之前受制于飞行审批不易而被压抑。
 - ◆ 第二类是公务、特种飞行需求，医疗、电力、公安等机构具备低空飞行的公务需求，但与私人飞行一样受制于飞行审批不易。

直升机需求将最先拉动，看好整个直升机产业链

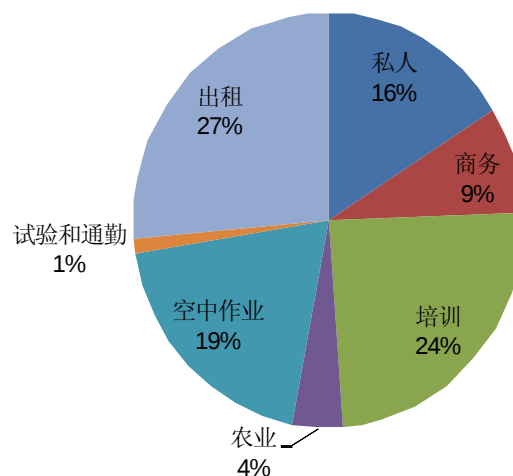
- 目前我国通用航空市场的需求者主要为政府部门和石油、电力等部分企业，私人飞机需求被强烈压抑；空域管理改革启动后，大部分直升机应用领域在短期内即可受益。
 - ◆ 政府需求通过财政预算支付，调整预算的周期较长，此次开放对此部分需求的短期影响较小。
 - ◆ 企业和个人需求多是市场化行为，对此次低空开放的反应较快，未来短期内需求将会有快速增加。
- 从我国通用航空飞行小时的构成来看，目前应用最广泛的飞机作业是石油服务和农林化飞行，对飞机的需求主要集中在直升机和可超低空飞行的螺旋桨飞机。
 - ◆ 低空空域开放以前，需要提前 3 天申请通用航空飞行；石油服务类似于定期航班，规律性较强；农林化飞行对时间的要求也不高，因此低空开放对短期需求刺激不大。
 - ◆ 直升机的机动性、购买价格、取证费用以及维护成本都优于螺旋桨飞机，因此在二者交叉的应用领域，直升机的优势较大。
- 私人直升机是潜在最有增长前途的需求。
 - ◆ 我国现有 55,000 个亿万富豪，1/6 有购买私人飞机的意愿。其用途一部分是个人爱好，大部分是考虑到节约时间以及不愿意乘坐民航航班。而波音和空客的产能已排满，短期民航增加飞机提高服务水平的可能性不大。
 - ◆ 私人需求中喷气式公务机的飞行高度超出本次开放的高度，暂时无法满足，而未来政策的不确定性以及他人购买的示范效应会使得一部分打算购买喷气机的富豪转向购买直升机。
 - ◆ 如果有 60% 有购机意愿的富豪选择购买直升机，将产生 5500 架的需求。

图表1：市场化程度高的业务将首先被拉动

项目名称	适合机型	用户单位	经费来源
私人飞行	直升机	具体客户	市场支付
医疗救护	直升机	具体客户	市场支付
石油服务	直升机	大陆及外国石油公司	市场支付
电力服务、作业	直升机	大陆电力总公司	市场支付
飞行驾驶执照培训	喷气机、螺旋桨机、直升机	具体客户	市场支付
公务飞行、出租飞行	喷气机	具体客户	市场支付
空中游览	螺旋桨机、直升机	具体客户	市场支付
农林化飞行	螺旋桨机	农户	市场支付
航空摄影、航空探矿	螺旋桨机、直升机	大陆基础地理信息、国土资源信息主管部门	财政投入
航空护林	直升机	林业护林防火主管部门	财政投入
人工降水	螺旋桨机	气象主管部门	财政投入
飞机播种	螺旋桨机	相应主管部门	财政投入
飞机灭蝗	螺旋桨机	农业主管部门	财政投入

来源：《2009 从统计看民航》国金证券研究所

图表2：2008 年中国通用航空飞行小时构成



推荐通用航空直升机产业三驾马车：中信海直、海特高新和哈飞股份

- 沿着低空空域开放全国推广导致直升机产业最为受益的主线，我们重点推荐中信海直、海特高新和哈飞股份。
 - ◆ 中信海直：低空开放带来陆上通航与维修业务发展新机遇，公司陆上通航和直升机维修业务规模很小，但是一旦低空领域开放，私人飞行、训练，公务包机、执管等需求会直接增加公司直升机陆上通航运输飞行架次和小时，同时提升飞机维修需求；需要强调的是，1000 米以下低空开放后，来自消防、医疗等系统的飞机执管需求有望爆发式增长。
 - ◆ 海特高新：公司具备直升机发动机及机身大修、通用航空中小型发动机维修能力，受益于 1000 米以下低空开放导致直升机存量市场扩大带来的维修需求上升。
 - ◆ 哈飞股份：公司是中航直升机公司唯一上市平台，未来中直公司有望注入昌飞、保定惠腾等资产；1000 米以下低空开放后，受益于中国市场对直升机、定翼机等通用飞机需求量的增长。

长期竞争力评级的说明:

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

公司投资评级的说明:

强买：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 20%以上；

买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 10%-20%；

持有：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -10%-10%；

减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 10%-20%；

卖出：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 20%以上。

行业投资评级的说明:

增持：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%以上；

持有：预期未来 3-6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%-5%；

减持：预期未来 3-6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

上海

电话: (8621)-61038311

传真: (8621)-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 200011

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹
国际大厦 7 楼**北京**

电话: (8610)-66215599-8832

传真: (8610)-61038200

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100032

地址: 中国北京西城区金融街 27 号
投资广场 B 座 4 层**深圳**

电话: (86755)-82805115

传真: (86755)-61038200

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳福田区金田路 3037 号
金中环商务大厦 2805 室