

2011-01-05

证券研究报告

行业研究 / 行业动态

航空

增持/维持评级

分析师

李军

SAC 执业证书编号:S1000510120054

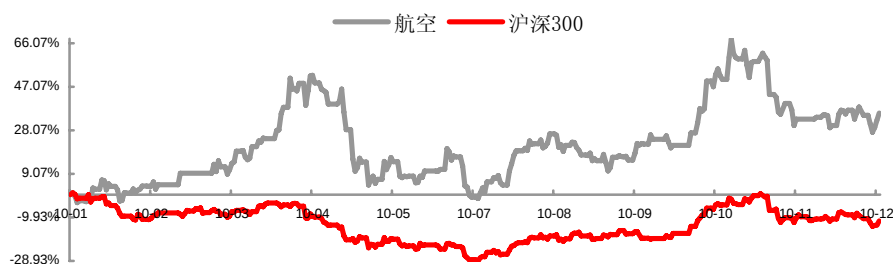
(021)5010 6015

lijunyjs@mail.htlhsc.com.cn

免征支线航班机场建设费利好支线航空发展

- 2011 年 1 月 1 日起免征国内支线航班机场建设管理费：民航总局网站公布，经国家有关部门批准，自 2011 年 1 月 1 日起，免征支线飞机执飞国内支线航班机场管理建设费，此次纳入免征范围的支线机型包括国产新舟 60、CRJ200 在内的 8 种支线飞机，支线飞机执行的航班涉及航线 844 条，连接 29 个省（区）的 129 个机场（其中：中西部省份占 64%，吞吐量 200 万人次以下的中小机场占 71%），预计每年将有近 1000 万旅客受惠于此项政策。
- 此前实行的国内支线航班机场建设管理费为 10 元/人：根据财政部及中国民用航空总局《关于改革民航机场管理建设费征收管理方式等有关问题的通知》（财综〔2004〕51 号）的办法，此前实行的国内支线航班机场建设费的征收标准为每人 10 元人民币，2011 年 1 月 1 日期，此每人 10 元人民币停止征收。
- 短期影响有限，长期利好支线航空需求增长：我们认为对于航空公司而言，此政策的利好作用在于两个方面：一、短期而言，国内支线航班免征机场建设费部分的利益再分配；二、长期而言，国内支线航班免征机场建设费所诱增的需求增量。按照目前的客流量水平，国内支线航班免征机场建设费的受益人群约为 1000 万人，按照此前的 10 元/人的征收标准，国内支线航班免征机场建设费将减少收费约为 10,000 万元，则对于航空公司而言，短期内国内支线航班免征机场建设费部分的利益再分配所带来的收益将有限，同时此政策推出对于南航、新东航略有正面影响，而对于天津航空、幸福航空、华夏航空等支线航空公司正面影响较大，长期而言，此政策的出台通过降低支线航线旅客出行成本来刺激支线航空需求，利好支线航空需求增长。
- 维持前期观点，看好航空股反弹，主要逻辑依然在于：1、11 月份低于市场预期的需求增速在 12 月份大幅改善并超市场预期；2、春运期间需求增速在整体交运客运运能存在瓶颈的情况下会表现较好；3、我们一贯的观点是 2011 年上半年尤其 1 季度航空业主营利润会同比增长明显（主要逻辑在于航空业客座率在跨过 78%之后毛利率提升明显）。

最近 52 周行业表现



2011 年 1 月 1 日起免征国内支线航班机场建设管理费

取消国内支线飞机执行的支线航班机场建设管理费

- 1、民航总局网站公布，经国家有关部门批准，自 2011 年 1 月 1 日起，免征支线飞机执飞国内支线航班机场管理建设费。
- 2、此次纳入免征范围的支线机型包括国产新舟 60 、 CRJ200 在内的 8 种支线飞机。
- 3、这些支线飞机执行的航班涉及航线 844 条，连接 29 个省（区）的 129 个机场（其中：中西部省份占 64%，吞吐量 200 万人次以下的中小机场占 71%）。
- 4、免征政策重点向中西部、老少边穷等经济不发达地区倾斜，向小机场倾斜，向中短途航线倾斜。
- 5、根据文件披露，预计每年将有近 1000 万旅客受惠于此项政策。

原有机场建设费征收办法

根据财政部及中国民用航空总局《关于改革民航机场管理建设费征收管理方式等有关问题的通知》（财综〔2004〕51 号）的办法，此前实行的机场建设费的征收标准为：

- 1、乘坐国内航班的每人 50 元人民币；
- 2、乘坐国际和香港、澳门地区航班的每人 90 元人民币；
- 3、乘坐以下八种支线机型的国内支线航班的每人 10 元人民币。

表格 1：此前执行的支付 10 元人民币机场建设费的八种支线机型

机型名称	机型代号
CESSNA208 大篷车	208
Donier328	D38
ATR--72	AT7
CRJ — 200	CRJ
ERJ145	ERJ
新舟 60	EM4
冲 8—400	DH8
运 12	YN2

资料来源：华泰联合证券研究所、中国民用航空总局

对于征收机场建设费的旅客范围，文件规定为从中国境内机场乘机旅行的旅客，均需缴纳机场建设费。乘坐商业专、包机的旅客也须缴纳机场建设费。但下列人员除外：1、乘坐国际及香港、澳门航班出境的持外交护照的旅客；2、年龄在 12 周岁(含)以下的儿童。

短期影响有限，长期利好支线航空发展

短期影响有限

我们认为对于航空公司而言，此政策的利好作用在于两个方面：一、短期而言，国内支线航班免征机场建设费部分的利益再分配；二、长期而言，国内支线航班免征机场建设费所诱增的需求增量。

根据民航总局公布的数据，按照目前的客流量水平，国内支线航班免征机场建设费的受益人群约为 1000 万人，按照此前的 10 元/人的征收标准，国内支线航班免征机场建设费将减少收费约为 10,000 万元，则对于航空公司而言，短期内国内支线航班免征机场建设费部分的利益再分配所带来的收益将肯定低于 10,000 万元。

主要利好小型支线航空公司，对大型航空公司影响有限

基于表 2 的粗略统计可以看出，此政策推出对于南航、新东航略有正面影响，主要对于天津航空、幸福航空、华夏航空等支线航空公司正面影响较大。

表格 2：国内主要支线飞机大概分布

航空公司	大篷车	Donier328	ATR--72	CRJ—200	ERJ145	新舟 60	冲 8—400	运 12	合计
南方航空			5		6				11
天津航空		29			21				50
东方航空				5	10				15
上海航空				5					5
四川航空					3				3
山东航空				6					6
华夏航空				4					5
幸福航空						5			6
奥凯航空						2			2
河北航空					2				2

资料来源：华泰联合证券研究所、中国民用航空总局

长期利好支线航空需求增长

我们认为此政策出台的基本思想在于通过降低支线航线旅客出行成本来刺激支线航空需求，从而改善目前我国支线航班客座率、收益水平差的现状，这些政策同航空公司开展支线航空补贴、政府对于中小机场的补贴一起将逐步刺激支线航空需求，利好支线航空发展。

维持“增持”评级，看好航空反弹

维持“增持”评级，看好航空反弹

我们维持前期观点，看好航空股反弹，主要逻辑依然在于：1、11 月份低于市场预期需求增速在 12 月份大幅改善并超市场预期；2、春运期间需求增速在整体交运客运能存在瓶颈的情况下会表现较好；3、我们一贯的观点是 2011 年上半年尤其 1 季度航空业主营利润会同比增长明显（主要逻辑在于航空业客座率在跨过 78%之后毛利率提升明显）。



华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内
基准市场指数 沪深 300 (以下简称基准)

股票评级

买 入 股价超越基准 20%以上
增 持 股价超越基准 10%-20%
中 性 股价相对基准波动在 $\pm 10\%$ 之间
减 持 股价弱于基准 10%-20%
卖 出 股价弱于基准 20%以上

行业评级

增 持 行业股票指数超越基准
中 性 行业股票指数基本与基准持平
减 持 行业股票指数明显弱于基准

免责声明

本研究报告仅供华泰联合证券有限责任公司(以下简称“华泰联合证券”)客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息,我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究,但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点,并不构成所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易,包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易,有很大的风险,可能并不适合所有投资者。

华泰联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及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、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发,间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2011 年 华泰联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容,务必联络华泰联合证券研究所客户服务部,并需注明出处为华泰联合证券研究所,且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层
邮政编码: 518048
电 话: 86 755 8249 3932
传 真: 86 755 8249 2062
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

上海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层
邮政编码: 200120
电 话: 86 21 5010 6028
传 真: 86 21 6849 8501
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn