

## 航空运输 II 行业：浦东机场时刻改革点评

### 拼运气、很便宜、可持续

分析师： 杨志清 S0260511020011



021-60750601



yzq3@gf.com.cn

#### 核心观点：

##### ● 事件概述

国内市场改革试点已经正式开展，白云机场 9 对起降共计 196 个时刻拍出了 5.5 亿价格。1 月 20 日下午在浦东机场完成了“抽签+使用费”的另一个民航局时刻改革方案。浦东此次共放出 7 对时刻进行抽签，作为主基地航空公司的东航成为最大赢家，总共获得三对时刻。

##### ● 使用费基本属于“白菜价”

每时刻以 17.2 万元为基准，且设立上下浮动区间，对航空公司成本影响基本为零。

##### ● 此模式或可持续

时刻改革的目的是为使中国民航更加市场化，两种模式相比之下，浦东模式可能成为日后时刻改革主要模式。

##### ● 风险提示

改革不再持续，市场低于预期

#### 相关研究：

航空运输 II 行业：汇率对航空公司的影响点评	2016-01-11
航空运输 II 行业：白云机场时刻拍卖点评	2016-01-07
航空运输 II 行业：大航企主导增量资源分配航空未来大趋势系列深度报告之二：低成本航空翻开民航大众化新篇章，春秋航空有望成就中国的“美西南奇迹”	2014-12-24

识别风险，发现价值

本报告联系人：黄昊 010-59136627 gfhuanhao@gf.com.cn

请务必阅读末页的免责声明

## 两轮抽签，东航“运气最好”

民航局12月4日下发《关于下发航班时刻资源市场配置改革试点方案的通知》，通知对白云机场、上海浦东两大机场2016年10:00至24:00间新增的每周共计196个时刻采取时刻改革试点工作。其中，白云机场已于12月30日竞拍完成。总共九对时刻，各大航企纷纷参与，在大型航企“规模大”的优势下，时刻均被大型航企获得，且最终9对时刻拍卖出5.5亿元。

如同我们在1月7日发布的《白云机场时刻点评》所猜测的，浦东机场“抽签+使用费”的模式将航空公司分为三组：主基地航空公司（东航、上航、吉祥、春秋），值得注意的是，东航更是被分为A、B两支，可见地方机场对主基地航空公司配套的重视程度；在位航空公司（国航、南航、海航）；新进入航空公司（扬子江、瑞丽、祥鹏等）。抽签分为两轮，共放出7对时刻。

第一轮抽签决定三个组的顺序，第二轮按第一轮抽到的排位顺序，抽中各组里的航空公司，抽中的航空公司再抽签选择一个时刻系列组合。其中东航系成为最大赢家，供货的三对时刻。具体时刻分配表如下：

表 1：浦东时刻改革时刻获取情况

分组	航空公司	中签价格	所属航企
主基地航空公司	上海航空	10:25 和 16:35	东航
	春秋航空	11:25 和 12:25	春秋
	东方航空 A	22:45 和 23:40	东航
	东航航空 B	13:25 和 21:50	东航
在位航空公司	重庆航空	14:35 和 15:35	南航
	厦门航空	19:20 和 20:25	南航
新进入航空公司	西部航空	17:25 和 18:25	海航

数据来源：广发证券发展研究中心

从上表看来，吉祥（主基地航空公司），国航（在位航空公司）均未中签，虽然运气确实一般，但也凸显此模式的相对公平和透明。

## 物美价廉

在年初发布的时刻拍卖点评中我们对浦东模式的展望中提出“使用费”不会如“白云机场模式一样任性”。果不其然，根据媒体信息看来，浦东方面对每周任一天、每个时刻17.2万元的基准价，并且可以根据不同时段差异给出一个系数，再根据一周执行飞行的天数确定最终收费金额。

系数根据时刻确定，在10:25—19:25间的10个时刻系数均为1.2。20:25和21:25为系数为1。剩余时刻均为0.8。因为所有航空公司均选择飞满七天，对应的时刻收费价格由高到低仅为288.96万元、240.8万元和192.64万元。

此外，中签后使用期限也有三年，相比白云机场，浦东机场的价格绝对是“物美价廉”。

## 浦东模式或可成为日后改革主导模式

就此次改革的实质而言，是希望时刻资源更加市场化，虽然浦东模式对主基地航空公司有所“偏袒”，但就各方面保障力量与地方机场协调能力而言无可厚非。相比白云机场模式，一来物美价廉，航空公司成本增加十分有限，二来便于监督，确实更加公开、透明。

目前，国内主要大型机场时刻资源紧张，在“超负荷运转”的同时，主要机场均已于近年来开始新建、扩建、扩容，以便增加产能。

表2：2012年部分主要机场高峰时刻航班量及新建、扩容情况

机场名称	高峰小时航班量（架次）	部分新建、扩容情况
北京首都	88	新机场预计 2019 年运营
大连周水子	27	新机场预计 2018 年试运营
上海浦东	65	三期扩建预计 2019 年完工
厦门高崎	28	三期扩建预计 2018 年建成
武汉天河	33	三期扩建预计 2016 年完工
长沙黄花	27	新跑道预计 2016 年 10 月完工
海口美兰	27	二期扩建预计 2018 年完工
三亚凤凰	20	三期扩建预计 2017 年完工
成都双流	34	新机场预计 2018 年完工

数据来源：民航资源网

我们认为，若日后民航局有意继续推行时刻改革，主要机场将成为改革的重点实施对象。同时，鉴于浦东的价格合理、透明、易监督等优势，“抽签+使用费”模式将会成为改革的主导模式。

## 风险提示

改革不再持续，市场低于预期

## 广发交通运输行业研究小组

- 杨志清：首席分析师，同济大学工学博士，2014年新财富交通运输行业最佳分析师第一名、金牛交通运输行业最佳分析师第一名、水晶球交通运输行业最佳分析师第二名；2013年新财富交通运输行业最佳分析师第三名；2012年新财富交通运输行业最佳分析师第二名、水晶球交通运输行业最佳分析师第二名、第一财经交通运输行业最佳分析师第三名；2011年新财富交通运输行业最佳分析师入围；2010年新财富交通运输行业最佳分析师第四名，2009年新财富交通运输行业最佳分析师入围、今日投资交通运输行业最佳分析师第一名，2010年进入广发证券发展研究中心。
- 曹奕丰：研究助理，复旦大学金融数学硕士，2015年进入广发证券发展研究中心。  
联系方式：caoyifeng@gf.com.cn, 021-60750602。
- 黄昊：北京大学北大国际 MBA，2016年进入广发证券研究中心。  
联系方式：gfhuanhao@gf.com.cn, 010-59136627。

## 广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10% 以上。  
持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于 -10%~+10%。  
卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10% 以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15% 以上。  
谨慎增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。  
持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于 -5%~+5%。  
卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5% 以上。

## 联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 5 楼	深圳市福田区福华一路 6 号 免税商务大厦 17 楼	北京市西城区月坛北街 2 号 月坛大厦 18 层	上海市浦东新区富城路 99 号 震旦大厦 18 楼
邮政编码	510075	518000	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线				

## 免责声明

广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。