

经济新闻 | 能见度

“3%”降到“2%”： 航空公司如何从票代佣金中挖掘利润

继国航宣布从7月1日起下调机票代理佣金费率后，国内机队规模最大、航线最为密集的南航也随即宣布从7月10日起下调佣金费率。两大航空公司此次节奏一致，降幅均从3%下调至2%。国航、南航合计机队规模超过1100架，占据整个中国民航运输飞机的半数以上，两大巨头此次相继下调票代佣金费率，对国内民航市场的后续走向显然颇具指导意义。上述两大航空巨头的目的何在？此举又将为民航市场，尤其是传统的营销渠道造成什么样的影响呢？

笔者看来，导致两大航空公司相继下调票代佣金的，首先应该是经营压力。近两年来，由于世界性的持续经济低迷以及国内公务差旅支出的大幅压缩，使中国民航市场的传统盈利空间大大缩小。

举例来说，如航油成本、飞机购置及租赁成本、航材成本等惯以美元结算的成本项，均因为汇率的波动而出现了显著上升。但国内航企主要以人民币结算的收益，不仅未能同幅增加，收益质量还明显出现了下滑。以上不利因素所造成的综合结果就是，航企的成本增幅明显超过了收益增幅，净利润下滑明显。

据2013年年报数据，国航每收入客公里收益较2012年下降了10.14%；而国内航线更多的南航，每收入客公里收益的降幅也达到了13.24%。如果再考虑到汇兑变动这架大杠杠的倍增效应，各大航企的利润增值更加不容乐观。

尽管国资委已将2014年央企利润指标从2013年的10%下调至5%，但具体到利润已经连续下滑三年的中国民航来说，国航和南航这两大央企要想实实在在地完成任务指标，估计相当不易。2013年南航和国航的净利润分别为18.95亿元和33亿元，已较2012年分别下降了27.89%和32%，而2014年上半年的经营形势更加不乐观。

沉甸甸的经营压力，决定了各大航企必须想方设法增收节支。而削减机票销售代理费用，就是节支办法中的重要一环。

那么，压缩票代佣金究竟能增加多大的利

润空间？

仍以2013年数据为例进行分析说明：南航2013年全年销售费用为78.55亿元，较2012年净增6.51亿元，同比增幅为9.04%，同期客座运力增幅则为10.16%（最大客公里）；而国航销售费用为71.99亿元，较2012年净增3.05亿元，同比增幅4.4%，同期客座运力增幅8.86%。从数据上看，国内运力占比较高的南航，销售费用增幅与客座运力增幅几乎同步。而国际运力占比较大的国航，其销售费用增幅则仅及运力增幅的一半——显而易见，惨淡的国内市场给南航造成的营销压力更大一些。

此前国内行规的票代佣金率为“3+X”，也即是3%的基本销售提成，再加X%的额外奖励。虽然X于各航、各市场均不尽相同，但从年度宏观数据上还是可以估算出来。如南航2013年营业收入981亿元，销售费用78.55亿元，则佣金比例约为8%，即X等于5；国航年报收入976亿元，销售费用71.99亿元，佣金比例约7.3%，即X等于4.3等等。

所以此次基本佣金下调1%后，若依照2013年数据推算，则理论上南航就可以增盈9.81亿，国航可以增盈9.76亿。即便按25%的比例扣除掉直销部分，7.5折后的增盈仍然是相当可观的——差不多能让南航2013年的净利润翻上一番。

打从2010年以后，整个民航业界的利润率还从没有超过3%！而IATA（国际航协）钦定预测的2014年世界民航行业平均利润率也不过才

2.6%，所以若能实实在在从票代佣金里扣出1%，这对航企提升利润所起到的积极意义，自然不言而喻。

其实，调减销售佣金，在中国市场并非第一次。早在2010年法-荷航就已开启“零代理费”，而国内各航空公司在旺季时也常常调减销售佣金以降低销售成本，等淡季后再重新恢复。所以此次国航、南航调减票代佣金的经济效果如何，恐怕还得看具体如何执行，市场是否认账。尤其是在一些竞争激烈的市场，估计在相当长一段时间里仍会存在“3-1+X+1”等变形“3+X”局面——基础佣金虽然下调了，但航空公司为了在激烈竞争中保住市场份额，也不得不调升奖金额度，结果实质上并无改变。

但即便如此，两大航此次携手从“3”到“2”的调减，仍可能催生一场市场的巨变。虽然从航空公司销售费用支出的角度看并无明显改变，但在代理人的等级层次上或将产生革命性的变化。一些以前只能靠基础佣金过日子的小票代（通常是一些能力弱、渠道少，卖一张算一张的次级票代）或被逐出市场，票代体系的金字塔层级将被大大压缩。不过那些渠道广、水平高，能够帮助航空公司保持甚至是扩大市场份额和收益质量的票代，其收益并不会因此次调整而出现大的波动。

从这个角度看，此次两大航调减基础佣金之举，短期而言更像是一场传统的绩效改革。基本工资直降三分之一，若要想总收入不减，你就

得拼命去赚奖金。

不过市场行为从来不是单方面的。两大航相继调减票代基础佣金之后，会不会招来抵制，从而对其占有的市场份额造成不利影响？

从现阶段看，票代似乎很难有好牌与航企降佣金之举直接对抗。首先是目前已经宣布降低佣金的国航和南航，从宏观来看，这两大航机队规模已占了中国民航市场的半壁江山；而从微观来看，两大航在若干城市也占有绝对优势的市场份额。所以即便其他航空不予跟进，在上述优势市场，最终鹿死谁手已毫无悬念。其次是在竞争激烈的乱战市场，就如前所分析的那样，两大航也完全可以通过“X+1”来保持与对手同样的竞争力，而且还会更加灵活。

既然航空公司握有一边倒的优势，那么市场博弈的后势也逐渐清晰：此次两大航从“3”到“2”的佣金调减，恐怕还只是迈出的第一步。要知道在欧美市场上，航空公司官网直销比例已达60%~80%，而国内渠道优势明显的航空公司目前也只有20%多，这其中还有相当大的利润空间可以挖掘。而挖不挖，要挖到什么程度，也只看航空公司身上的压力有多大了。

不过，票代也不是一定没有明天。即便在直销比例相当高的欧美航空市场，“票代”仍然占有一片虽然狭小但不乏利润的空间：为航空公司寻找和维护较直销更高价值的客户，这恐怕才是票代未来的生存空间。

股海涛声

不必为新股暴涨而瞠目结舌

最近新股又成了弱势中的一道风景线。6月25日上市的飞天诚信昨日再次封涨停，一口气从33.13元的发行价涨到112.50元，让不少人羡慕嫉妒恨。

市场上又冒出了不少批评的声音，认为新股暴涨吸去了不少资金，就是股市的毒瘤。笔者统计，持有这种意见的大概分为四类人：买不到新股眼红的投资者，这几年亏钱的投资者，认为监管方式有进步空间的业内人士，以反对管制为名回到以前“三高”发行的机构人士。

买不到新股的抱怨，有情可原，吃不到葡萄说葡萄酸，不过新股本来就是少数人的游戏，干吗非要走这个独木桥？这几年亏钱的投资者，在 market 没有大趋势的背景下，投机本来就是有盈有亏，亏损是很多客观原因，但这不是全部，也并非根本。一方面因为股市疲弱指责监管部门治理不善，一方面又因为小盘股疯涨批评监管不力，不是自相矛盾？笔者认为，这类投资者应多从自身上找原因，完善操作系统，提高基本素质，修炼投资心态，才是正道。

对于第三类人，认为此次新股发行制度过于行政化，不准超募，不准超过同行业市盈率，不准大比例老股转让，有违市场化的监管思路。在干预与市场之间如何平衡，一直都是多个国家和地区证券监管部门的难题，市场化绝非放任不管，新股的暴涨一方面是稀缺性，而在市场疲弱的前提下，新股发行要考虑市场的承受度，因此批量发行的路子也并非良策。

因此，要特别注意以反对管制为名的机构人士，之前中国股市也出现了“一放就三高”的尴尬，发行价奇高，上市首日集合竞价就以大涨70%~80%的价位高开，盘中再暴炒，当日涨幅就高达100%~200%，新股陷入了“高开——高走——暴炒——跳水——破发”的恶性循环，尤其是新股破发，形成其他老股多米诺骨牌式下跌，进而带动大盘恐慌性下跌，新股发行坑害了投资者，造富了一批上市公司。

此次改革后，新股以不到20倍市盈率的发行价上市，等于向二级市场让利。这批新股流通

盘都不大，上市首日换手很小，股价炒作周期由一步到位延长到几周，给人以缓涨的预期，二级市场投资惜售，后来的资金积极做多，从而让新股的领头羊效应更持续。

此次证监会将新股发行节奏提前公布，也是17年来首次，年内7个月发100只新股、按月均衡发15只新股，也能让投资者特别炒新的机构提前决策，不至于有新股就蜂拥而上，爆炒后夺路而逃，造成股市短期内暴涨暴跌。

此前高额的募集资金更是造成了资源的严重浪费。此次改革，募集资金允许部分有合理用途的超募，基本上可以通过发行价乘以发行股数再减去一些发行的费用来监测上市公司超募金额，同时，通过限制老股转让比例，堵住了超额募集资金和高价转让的口子。就算股价得到爆炒，肉也是烂在锅里。

从效果来看，虽然上证指数近期涨幅不大，但新股效应发挥不错，次新股、题材股持续活跃，每天都有数十个股涨停，结构性行情如火如荼，创业板本轮反弹，存量资金有所增加。

对于新股的改革效果，不能仅仅站在指数涨跌和短期内来衡量。证监会表示，此次微调和完善IPO规则的目的在于继续坚持市场化、法治化的改革方向，保持政策连续性和稳定性，更加突出发挥市场约束机制，更加突出事中事后监管，为下一步向注册制改革过渡打下良好基础。上面的措施等于遏制住了上市公司乱圈钱、资金合谋赚快钱的命门。

当然，对于发行制度的改革，还有很长的路要走。股票发行仍然是卖方市场，一二级市场差价客观存在，打新、炒新现象仍然普遍存在，市场上具有较高素质、理性投资理念和较强定价能力的投资者还不是很多，某些投资者甚至还存在投机报价、串通报价、人情报价等情形。证监会也坦承，提高网下投资者定价能力，促进新股发行合理定价，是新股发行体制改革改革的长期任务。

这才是行政监管的长远方向。

南都供稿



经济表情

累觉不爱与耐克分道扬镳 曼联重金再嫁阿迪相约十年

据外媒披露，7月9日，美国体育用品公司耐克决定与前英超冠军曼联队在长期球衣合同到期后不再续约。与此同时，曼联将与德国体育用品公司阿迪达斯签下为期长达10年、单赛季价值6000万英镑（约合1.02亿美元）的新合同，创下俱乐部球衣赞助合约金新纪录。

路透社称，耐克自2002年起成为曼联球衣赞助商。就在前一天，耐克表

示，2014~2015赛季将是耐克与20次获得英格兰顶级联赛冠军的曼联合作的最后一个赛季。“任何与俱乐部的合作关系都必须互惠互利的，目前我们收到的条款并不符合耐克股东的利益。”耐克在声明中说。

2012~2013赛季，曼联从耐克的现有赞助合约中共获利3800万英镑（约合6470万美元），其中包括全球范围内球衣用品销售利润的分成。