



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

# 中美航班再次增班，持续关注后续国际航线恢复节奏

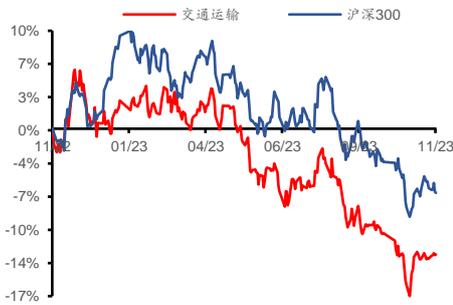
——航空机场板块 2023 年 10 月数据点评

## 增持（维持）

行业： 交通运输  
日期： 2023年11月20日

分析师： 王亚琪  
Tel: 021- 53686472  
E-mail: wangyaqi@shzq.com  
SAC 编号: S0870523060007

最近一年行业指数与沪深 300 比较



### 相关报告：

《“双 11”期间全网揽收量再创历史新高，彰显消费市场韧性》

——2023 年 11 月 15 日

《受益于暑运景气度航司业绩持续修复，继续关注国际航线恢复节奏》

——2023 年 11 月 05 日

《9 月业务量同比增幅达 20.0%，单票收入环比提升》

——2023 年 10 月 27 日

### 主要观点

#### 行业观点

根据各航司发布的 10 月运营数据来看，主要航司 10 月的旅客周转量较 9 月均环比有所提升，南航/国航/东航/吉祥/春秋 10 月 RPK 分别完成 23250.5/20583.9/17400.6/3398.0/3606.5 百万公里，分别同比增长 257.3%/315.1%/302.3%/206.6%/125.0%。此外，客运运力方面，南航/国航/东航/吉祥/春秋 10 月 ASK 分别完成 28652.7/26827.8/22576.1/4049.9/3998.3 百万公里，分别同比增长 194.9%/247.9%/243.6%/140.8%/89.4%。从单月的恢复程度来看，10 月南航/国航/东航/吉祥/春秋的旅客周转量分别恢复至 2019 年同期的 95.2%/104.6%/93.2%/114.2%/104.2%，客运运力则分别恢复至 2019 年同期的 97.6%/111.3%/97.7%/117.0%/103.9%。

我们认为，从 2023 年第三季度主要航司的经营业绩来看，航司逐步迈向盈利周期。11 月 9 日起，中美间直飞定期客运航班再次增班 2023/2024 冬春航季将增至每周 70 班，双方航空公司每周各运营 35 班。我们认为，随着国际航线的逐步恢复，此前航司过剩的运力在回归国际航线后预计得到进一步的平衡，而市场供给侧的增加预计将推动航线票价趋于回归或者是合理化，从而进一步推动需求端的修复。

#### 航司数据

各航空公司 23 年 1-10 月较 19 年同期的恢复情况：

RPK 整体：吉祥 (113.2%) > 春秋 (107.3%) > 国航 (90.4%) > 南航 (85.6%) > 东航 (80.4%)；

RPK 国际：吉祥 (63.2%) > 南航 (39.1%) > 春秋 (38.2%) > 东航 (34.0%) > 国航 (32.8%)；

ASK 整体：吉祥 (117.4%) > 春秋 (109.9%) > 国航 (100.9%) > 南航 (91.2%) > 东航 (89.4%)；

ASK 国际：吉祥 (73.1%) > 春秋 (41.8%) > 南航 (40.8%) > 国航 (38.6%) > 东航 (38.4%)。

23 年 10 月各航司较 19 年同期恢复情况：

RPK 整体：吉祥 (114.2%) > 国航 (104.6%) > 春秋 (104.2%) > 南航 (95.2%) > 东航 (93.2%)；

RPK 国际：吉祥 (81.3%) > 南航 (59.0%) > 东航 (58.2%) > 国航 (54.8%) > 春秋 (31.0%)；

ASK 整体：吉祥 (117.0%) > 国航 (111.3%) > 春秋 (103.9%) > 东航 (97.7%) > 南航 (97.6%)；

ASK 国际：吉祥 (91.8%) > 东航 (62.1%) > 国航 (61.6%) > 南航 (61.5%) > 春秋 (34.6%)。

10 月客座率：春秋 (90.2%) > 吉祥 (83.9%) > 南航 (81.2%) > 东航 (77.1%) > 国航 (76.7%)。

### 机场数据

各机场 23 年 1-10 月较 19 年同期的恢复情况：

旅客吞吐量：深圳机场（98.4%）>厦门空港（87.3%）>白云机场（85.6%）>浦东机场（68.8%）>首都机场（51.7%）；

航班起降架次：深圳机场（105.6%）>厦门空港（92.8%）>白云机场（92.5%）>浦东机场（82.6%）>首都机场（63.0%）。

23 年 10 月各机场较 19 年同期恢复情况：

旅客吞吐量：深圳机场（110.7%）>厦门空港（92.6%）>白云机场（90.9%）>浦东机场（86.5%）>首都机场（59.5%）；

航班起降架次：深圳机场（112.7%）>浦东机场（96.4%）>厦门空港（95.2%）>白云机场（93.8%）>首都机场（68.5%）。

### ■ 风险提示

宏观经济不及预期；旅客出行需求不及预期；国际地缘冲突加剧；油价上涨等。

## 目 录

1 中美航班再次增班，持续关注后续国际航线恢复节奏.....	4
2 风险提示 .....	7

## 图

图 1：2023 年 10 月主要航司收入客公里及 2019 年同期定比 (单位：百万、%) .....	5
图 2：2023 年 10 月主要航司可利用客公里及 2019 年同期定 比(单位：百万、%) .....	5
图 3：2023 年 10 月主要机场旅客吞吐量及 2019 年同期定比 (单位：万人次、%) .....	7
图 4：2023 年 10 月主要机场航班起降架次及 2019 年同期定 比(单位：架次、%) .....	7

## 表

表 1：10 月主要航司运行情况及 2019 年同期定比 .....	6
表 2：10 月主要机场运行情况及 2019 年同期定比 .....	7

## 1 中美航班再次增班，持续关注后续国际航线恢复节奏

根据各航司发布的 10 月运营数据来看，主要航司 10 月的旅客周转量较 9 月均环比有所提升，南航/国航/东航/吉祥/春秋 10 月 RPK 分别完成 23250.5/20583.9/17400.6/3398.0/3606.5 百万公里，分别同比增长 257.3%/315.1%/302.3%/206.6%/125.0%。此外，客运运力方面，南航/国航/东航/吉祥/春秋 10 月 ASK 分别完成 28652.7/26827.8/22576.1/4049.9/3998.3 百万公里，分别同比增长 194.9%/247.9%/243.6%/140.8%/89.4%。从单月的恢复程度来看，10 月南航/国航/东航/吉祥/春秋的旅客周转量分别恢复至 2019 年同期的 95.2%/104.6%/93.2%/114.2%/104.2%，客运运力则分别恢复至 2019 年同期的 97.6%/111.3%/97.7%/117.0%/103.9%。

我们认为，从 2023 年第三季度主要航司的经营业绩来看，航司逐步迈向盈利周期。11 月 9 日起，中美间直飞定期客运航班再次增班 2023/2024 冬春航季将增至每周 70 班，双方航空公司每周各运营 35 班。我们认为，随着国际航线的逐步恢复，此前航司过剩的运力在回归国际航线后预计得到进一步的平衡，而市场供给侧的增加预计将推动航线票价趋于回归或者是合理化，从而进一步推动需求端的修复。

### 各航空公司 23 年 1-10 月较 19 年同期的恢复情况：

RPK 整体：吉祥（113.2%）> 春秋（107.3%）> 国航（90.4%）> 南航（85.6%）> 东航（80.4%）；

RPK 国际：吉祥（63.2%）> 南航（39.1%）> 春秋（38.2%）> 东航（34.0%）> 国航（32.8%）；

ASK 整体：吉祥（117.4%）> 春秋（109.9%）> 国航（100.9%）> 南航（91.2%）> 东航（89.4%）；

ASK 国际：吉祥（73.1%）> 春秋（41.8%）> 南航（40.8%）> 国航（38.6%）> 东航（38.4%）。

### 23 年 10 月各航司较 19 年同期恢复情况：

RPK 整体：吉祥（114.2%）> 国航（104.6%）> 春秋（104.2%）> 南航（95.2%）> 东航（93.2%）；

RPK 国际：吉祥（81.3%）> 南航（59.0%）> 东航（58.2%）> 国航（54.8%）> 春秋（31.0%）；

ASK 整体：吉祥（117.0%）> 国航（111.3%）> 春秋（103.9%）> 东航（97.7%）> 南航（97.6%）；

ASK 国际：吉祥（91.8%）> 东航（62.1%）> 国航（61.6%）> 南航（61.5%）> 春秋（34.6%）。

10 月客座率：春秋（90.2%）> 吉祥（83.9%）> 南航（81.2%）> 东航（77.1%）> 国航（76.7%）。

图 1：2023 年 10 月主要航司收入客公里及 2019 年同期定比（单位：百万、%）



资料来源：南方航空、中国国航、中国东航、吉祥航空、春秋航空，上海证券研究所

图 2：2023 年 10 月主要航司可利用客公里及 2019 年同期定比（单位：百万、%）



资料来源：南方航空、中国国航、中国东航、吉祥航空、春秋航空，上海证券研究所

**表 1: 10 月主要航司运行情况及 2019 年同期定比**

收入客公里 (百万)	10 月数据				10 月占 19 年同期		1-10 月占 19 年同期	
	2023 年	2022 年	同比	环比	整体	国际	整体	国际
南方航空	23250.5	6503.5	257.3%	6.6%	95.2%	59.0%	85.6%	39.1%
中国国航	20583.9	4958.8	315.1%	5.2%	104.6%	54.8%	90.4%	32.8%
中国东航	17400.6	4325.3	302.3%	7.4%	93.2%	58.2%	80.4%	34.0%
吉祥航空	3398.0	1108.3	206.6%	4.7%	114.2%	81.3%	113.2%	63.2%
春秋航空	3606.5	1603.1	125.0%	2.0%	104.2%	31.0%	107.3%	38.2%
可利用客公里 (百万)	2023 年	2022 年	同比	环比	整体	国际	整体	国际
南方航空	28652.7	9716.6	194.9%	3.4%	97.6%	61.5%	91.2%	40.8%
中国国航	26827.8	7711.4	247.9%	1.8%	111.3%	61.6%	100.9%	38.6%
中国东航	22576.1	6570.9	243.6%	2.5%	97.7%	62.1%	89.4%	38.4%
吉祥航空	4049.9	1681.7	140.8%	4.1%	117.0%	91.8%	117.4%	73.1%
春秋航空	3998.3	2110.6	89.4%	2.1%	103.9%	34.6%	109.9%	41.8%
载客人数 (千人)	2023 年	2022 年	同比	环比	整体	国际	整体	国际
南方航空	13205.2	4137.2	219.1%	9.2%	99.5%	60.6%	93.3%	40.8%
中国国航	11716.0	3264.4	258.9%	6.7%	119.4%	60.0%	108.9%	34.6%
中国东航	10675.2	3036.5	251.6%	8.3%	96.7%	58.8%	87.8%	33.3%
吉祥航空	2102.6	742.7	183.1%	1.7%	110.0%	70.6%	111.9%	51.6%
春秋航空	2086.9	999.7	108.8%	2.7%	106.0%	36.9%	107.5%	38.9%

资料来源：南方航空、中国国航、中国东航、吉祥航空、春秋航空，上海证券研究所

#### 各机场 23 年 1-10 月较 19 年同期的恢复情况：

旅客吞吐量：深圳机场（98.4%）> 厦门空港（87.3%）> 白云机场（85.6%）> 浦东机场（68.8%）> 首都机场（51.7%）；

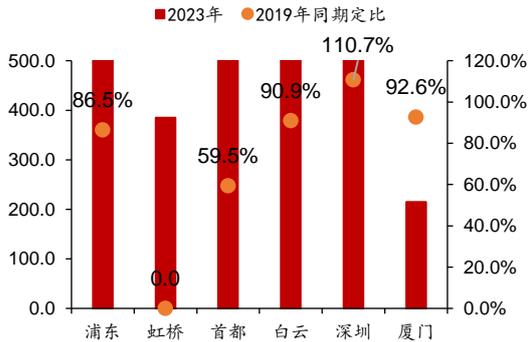
航班起降架次：深圳机场（105.6%）> 厦门空港（92.8%）> 白云机场（92.5%）> 浦东机场（82.6%）> 首都机场（63.0%）。

#### 23 年 10 月各机场较 19 年同期恢复情况：

旅客吞吐量：深圳机场（110.7%）> 厦门空港（92.6%）> 白云机场（90.9%）> 浦东机场（86.5%）> 首都机场（59.5%）；

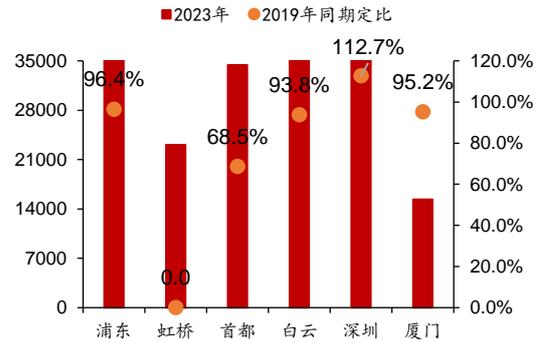
航班起降架次：深圳机场（112.7%）> 浦东机场（96.4%）> 厦门空港（95.2%）> 白云机场（93.8%）> 首都机场（68.5%）。

图 3：2023 年 10 月主要机场旅客吞吐量及 2019 年同期定比（单位：万人次、%）



资料来源：上海机场、首都机场、白云机场、深圳机场、厦门空港，上海证券研究所

图 4：2023 年 10 月主要机场航班起降架次及 2019 年同期定比（单位：架次、%）



资料来源：上海机场、首都机场、白云机场、深圳机场、厦门空港，上海证券研究所

表 2：10 月主要机场运行情况及 2019 年同期定比

旅客吞吐量 (万人次)	10 月数据				10 月占 19 年同期		1-10 月占 19 年同期	
	2023 年	2022 年	同比	环比	整体	国际	整体	国际
上海机场-浦东	543.4	164.0	231.3%	5.1%	86.5%	54.0%	68.8%	34.7%
上海机场-虹桥	385.0	151.8	153.6%	9.1%	-	-	-	-
首都机场	514.3	61.1	745.5%	6.6%	59.5%	-	51.7%	-
白云机场	577.3	228.6	152.5%	9.8%	90.9%	-	85.6%	-
深圳机场	510.4	175.2	191.3%	19.3%	110.7%	-	98.4%	-
厦门空港	214.5	82.9	158.7%	11.0%	92.6%	85.7%	87.3%	64.9%
航班起降架次 (架次)	2023 年	2022 年	同比	环比	整体	国际	整体	国际
上海机场-浦东	41559	20758	100.2%	1.8%	96.4%	68.7%	82.6%	49.9%
上海机场-虹桥	23107	11854	94.9%	4.4%	-	-	-	-
首都机场	34404	9069	279.6%	3.5%	68.5%	-	63.0%	-
白云机场	39389	21895	79.9%	1.6%	93.8%	-	92.5%	-
深圳机场	35600	18400	92.9%	11.9%	112.7%	-	105.6%	-
厦门空港	15367	7836	96.1%	5.8%	95.2%	74.7%	92.8%	56.7%

资料来源：上海机场、首都机场、白云机场、深圳机场、厦门空港，上海证券研究所

## 2 风险提示

宏观经济不及预期；旅客出行需求不及预期；国际地缘冲突加剧；油价上涨等。

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

### 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

### 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	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指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
<b>行业投资评级：</b>	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指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

#### 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。

### 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，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。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。