

空客与中航材签署 160 架飞机采购 订单，在中国市场份额进一步巩固

交通运输

推荐(维持评级)

核心观点:

- **事件:** 近日, 法国总统马克龙访华。在两国元首的共同见证下, 空客与中国航空业合作伙伴签署了新合作协议。协议内容如下:
(1) 与中航材签署 160 架空客民用飞机的批量采购协议, 包括 150 架 A320 系列飞机、10 架 A350-900 飞机; (2) 在空客天津建设第二条 A320 飞机总装线; (3) 与中航油签署合作备忘录, 加强中欧双方在可持续航空燃料 (SAF) 方面的合作。
- **国内航司空客机队比例提升, 空客市场份额进一步巩固。**截至 2022 年 12 月 31 日, 从三大航的空客/波音机队规模来看: 国航 429 架/313 架, 占比机队总规模 (762 架) 为 56.3%/41.08%; 南航 402 架/451 架, 占比总规模 (894 架) 为 44.97%/50.45%; 东航 443 架/314 架, 占比总规模 (778 架) 为 56.94%/40.36%。2022 年至今, 空客分别在我国国内签下订单: (1) 2022 年 7 月, 三大航合计购买 292 架, 订单总价约 372.5 亿美元; (2) 2022 年 9 月, 厦门航空购买 40 架 A320NEO, 订单总价 48.48 亿美元; (3) 2023 年 4 月, 中航材再签采购订单。由此可见, 在政治因素等影响下, 我国航司继续扩大空客飞机的引进比例, 未来航司机队的空客飞机占比将相对波音飞机进一步有所提升。
- **短期洲内航线需求率先复苏, 扩大窄体机型引进及投放比例, 具有更高经济效益。**本次与空客签订采购订单的 150 架 A320 飞机、10 架 A350 飞机 (均为畅销机型), 窄体机引进比例显著更大。截至 2023 年 2 月, 以三大航为例, 国航、南航、东航的国内航线 ask/rpk 分别恢复至 2019 年同期的 110.59%/94.69%、107.98%/97.18%、107.11%/92.29%, 国际航线 ask/rpk 分别恢复至 12.14%/9.09%、21.0%/17.87%、13.65%/10.35%。考虑到当前 (1) 因国际航权谈判仍在进行, 相关国际航线开通仍待部署; (2) 护照、签证等环节尚需时间重启; (3) 疫情管控开放较突然, 更多出境需求要在更长时间维度内规划; 等因素, 年内国内航线, 及洲内国际航线需求复苏速度或快于洲际长航线。在此基础上, 对于我国航司, 因短期内将更多运力投放于洲内航线, 中等规模的窄体机型相较于宽体机型, 可确保更高客座率, 提升上客、停机、加油等环节的运作效率, 因此或具备更高的经济效益。
- **当前民航业至暗时点已过, 景气周期已开启, 建议继续把握疫情后行业需求复苏逻辑。**我们认为, 进入 2023 年以来, 伴随着我国新冠疫情局面得到稳定、出入境政策实质性放开, 居民的正常出行已基本不再受到疫情影响。在此背景下, 民航业需求复苏趋势具备确定性。建议继续把握疫情后行业需求复苏带来的右侧投资机会。
- **投资建议:** 重点关注中国国航 (601111.SH)、南方航空 (600029.SH)、春秋航空 (601021.SH)。
- **风险提示:** 新冠疫情反复带来的风险, 航空出行需求复苏不及预期的风险, 原油价格大幅上涨的风险, 汇率波动的风险。

分析师

宁修齐

☎: 010-80927668

✉: ningxiuqi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522090001

分析师简介及承诺

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

宁修齐，交通运输行业分析师。芝加哥大学硕士，中国人民大学金融学学士，2019年加入中国银河证券研究院，从事交通运输行业研究。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bi@chinastock.com.cn