

大陸3月民航數據點評：

復甦符合預期

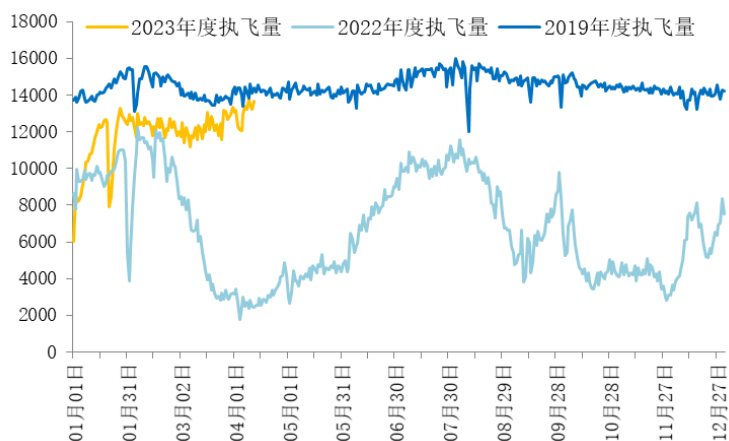
五一國際航綫加速恢復

群益金鼎證券

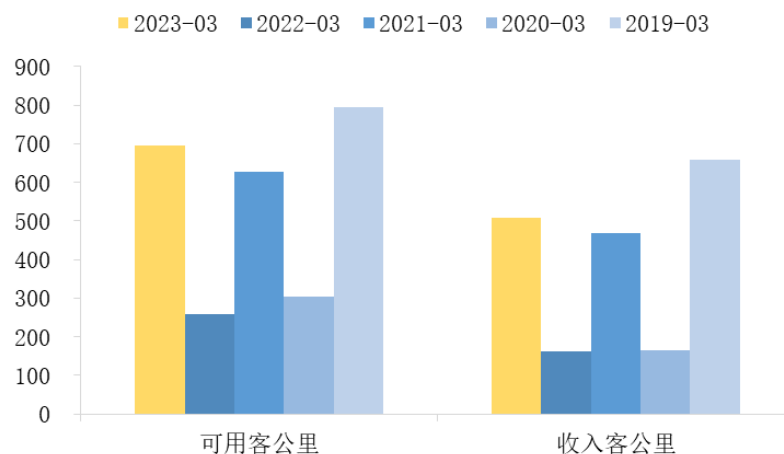
2023/04/17

航空供需兩端復甦符合預期

圖：全國客運航班執行航班量日趨勢（架次）



圖：五大航司3月單月加總數據對比（億人公里）

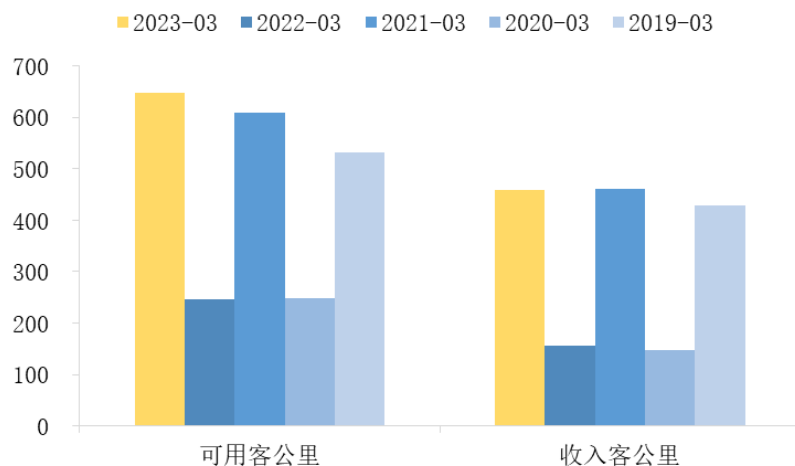


近日中國國航、東方航空、南方航空、春秋航空、吉祥航空公佈2023年3月航空數據：

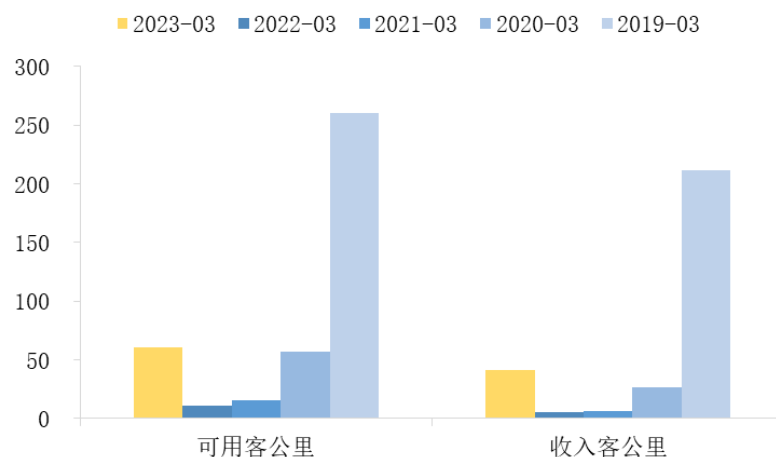
- **從起飛架次來看**，據航班管家資料測算，3月全國日均航班量12241架次，恢復至2019年同期的88.38%，較2月上升5.19個百分點，我們預計復甦趨勢仍然向好。
- **從供給來看**，五大航3月合計客運運力投入同比+168.4%，環比+14.3%，主要是因為2022年3月疫情影響下基數較低。供給恢復至2019年同期87.7%，環比2月上升11個百分點。
- **從需求來看**，五大航3月合計收入客公里同比+215.3%，環比+10.4%，需求恢復至2019年同期77.2%，環比2月上升7.5個百分點，**供需恢復符合預期。**

國際航綫恢復速度逐漸加快

圖：五大航司3月單月國內航綫加總數據對比（億人公里）



圖：五大航司3月單月國際航綫加總數據對比（億人公里）

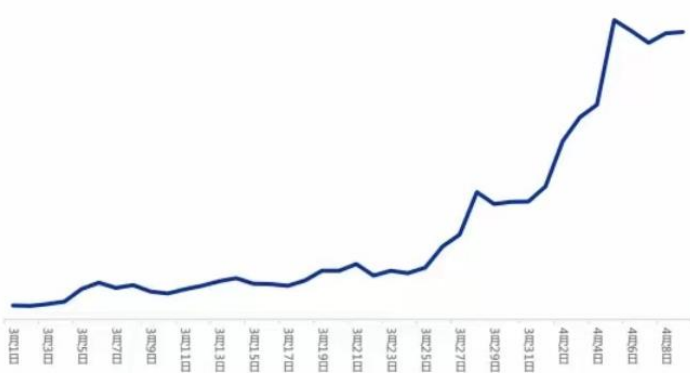


航綫方面：

- **國內航綫：**五大航3月國內運力總和同比+162.8%，環比+16.1%，恢復至2019年同期121.9%；需求合計同比195.8%，環比+7.6%，恢復至2019年106.7%，客座率環比下降5.6個百分點至70.7%，考慮到3月國內航綫運力與需求恢復水準環比均提升15%左右，二者均超2019年同期，國內復甦持續向好。民航局於《安全有序恢復航空運輸市場的工作方案》中指出，第三階段（2023年2月1日至2023年3月25日）航司航班量延續限額政策，當前限制已經解除，運力將伴隨需求繼續增長。
- **國際航綫：**五大航3月國內運力總和同比+453.7%，環比+42.3%，恢復至2019年同期14.0%；需求合計同比+685.5%，環比+45.1%，恢復至2019年19.75%，客座率環比提升1.3個百分點至68.9%，國際航綫運力與需求恢復水準分別較2月提升14.0、5.3個百分點，整體保持高增速。3月31日文旅部發佈公告，自4月1日起恢復審批對外文化和旅遊交流出來訪團組，同時美、日、韓、英等國持續放寬入境政策，利好國際航綫復蘇。考慮到五一等假日臨近，我們預計國際航綫運力投入及旅客周轉將加速恢復。

五一假期或加速國際航線復甦

圖：2023年3月以來五一假期國內機票預訂趨勢



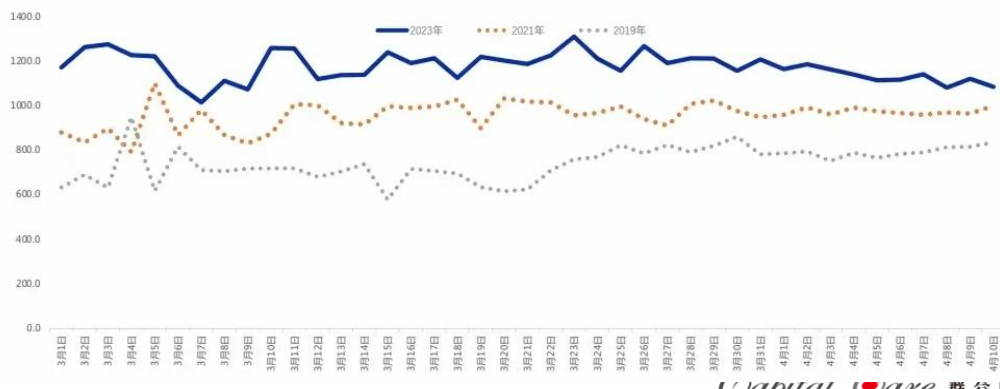
圖：2023年3月以來五一假期國際機票預訂趨勢



假期方面：

- **預定量**：據航班管家數據，五一假期國內機票預訂量自4月2日以來持續上升，較2021年同期提升10.8%；國際機票日均搜索量較2021年同期提升超10倍，五一機票預訂量較2021年同期提升超16倍，其中東京、曼谷熱度領先，我們預計五一國際航線恢復確定性高。
- **票價**：自3月以來五一假期國內航線經濟艙平均票價1178.2元(含燃油基建費)，比2021年提升22.9%，比2019年提升58.1%，從日趨勢來看整體票價平穩，五一或可實現量價齊升。

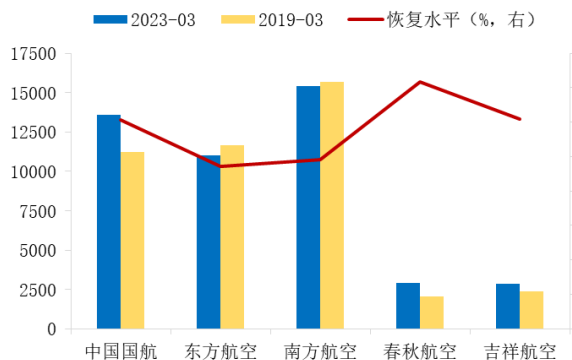
圖：歷年五一假期國內航線經濟艙平均票價日趨勢(元)



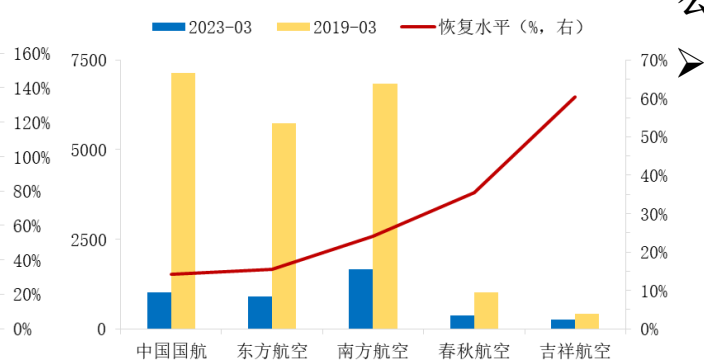


春秋、吉祥維持領先，中國國航增速亮眼

圖：國內客運運力恢復水準（百萬人公里） 圖：國內客運需求恢復水準（百萬人公里）



注：基準為2019年



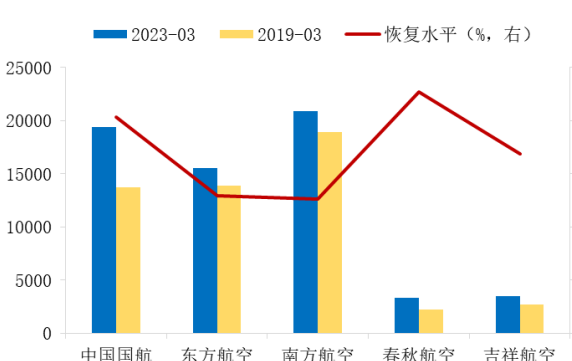
注：基準為2019年

公司方面：

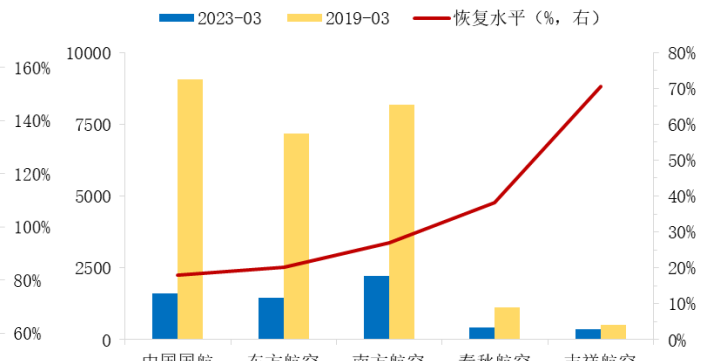
▶ 民營航司恢復維持領先，中國國航增速亮眼。3月數據來看，春秋、吉祥恢復水準維持領先，中國國航的國內航線需求較2019年提升21%，國際航線供需環比均實現60%以上增速，整體表現亮眼。

▶ 競爭烈度下降疊加高票價，春秋、吉祥競爭力得到增強。3月除春秋航空客座率上升1.1pcts，國航、東航、南航、吉祥客座率環比分別下降3.9pcts、2.6pcts、2.5pcts、1.4pcts，考慮到3月競爭烈度下降下票價維持高位，春秋、吉祥競爭力得到增強，基本面向望率先恢復。

圖：國際客運運力恢復水準（百萬人公里） 圖：國際客運需求恢復水準（百萬人公里）



注：基準為2019年



注：基準為2019年

投資建議：關注民航優質龍頭恢復

- 燃油附加費二次下調，疊加五一假期刺激，國內航線將延續復蘇，國際航線加速修復

多家航司自4月5日零時（出票日期）起，調整國內航班燃油附加費徵收標準：800公里（含）以下航段每位旅客收取30元，800公里以上航段每位旅客收取60元，相較於調整前分別降低了10元和20元。本次下調是2023年以來燃油費第二次下調，或將部分對沖票價上調的影響，有助於國內航線需求復蘇。五一假期即將來臨，從搜索量和訂票量來看，國際航線的恢復速度有望進一步加快，同時五一訂票熱度上升將提振居民出行信心，暑期需求或集中釋放，民航有望實現量價齊升。

優選彈性較強、國際航線恢復空間較大的中國國航（601111.SH、00753.HK），以及恢復水準領先的春秋航空（601021.SH）、吉祥航空（603885.SH）。