

航空机场4月数据点评：换季后国际航线放量明显，国内旅客量超19年同期

2023年5月18日

看好/维持

交通运输 行业报告

事件：民航总局发布4月行业经营数据，全行业完成旅客运输量5027.5万人次、货邮运输量54.5万吨，分别恢复至2019年同期的94.6%和90.6%。国内航线旅客运输规模超疫情前水平，较2019年同期增长3.4%。全行业飞机日利用率为8.2小时，环比提升0.7小时。

国内航线供给投放基本到位，后续提升需要循序渐进：国内航线表现平稳向好，4月行业从淡季向旺季转变，三大航循序渐进增加运力投放，客座率都实现了2个百分点以上的环比提升，但和疫情前还有一定差距。春秋吉祥国内运力投放基本到位，着力于提升客座率水平。春秋国内客座率提升至90%以上，已经比较接近疫情前水平。

总体来看，国内航线的需求在经历了前几个月的爆发式增长后，目前进入平稳复苏阶段。该阶段航司重点关注国内航线客座率水平，三大航的客座率还有较大提升空间。

航班换季充分释放国际线供给，客座率环比下滑：国际航线方面，4月上市航司国际航线运力投入水平已经提升至19年的33%以上（3月约为23%），3月末航班换季的效果在4月得到了充分的显现。

国东南三大航的国际航线运力投放分别环比3月提升了83%、38%和33%，国航的超大增幅除了收购山航带来的增益外，应该主要得益于部分国际长航线的复飞。春秋与吉祥运力投放分别提升了17%和21%，增速有所放缓。

客座率方面除南航外，各航司国际客座率均下降，很明显4月大量的新增供给对客座率形成了较大压力，预计暑期旺季之前，各航司会放缓对国际线的投放，优先保证票价的稳定。

五一假期旅游出行火爆，复苏趋势向好：今年五一期间，航空业表现出较强的需求弹性，携程，去哪儿等多个平台数据显示，五一期间国内热门城市的机票预订量超过疫情前约五成，国内机票价格较疫情前上涨三成以上。由于是疫情后首个小长假，旅游出行的需求呈现报复性反弹。

出国游方面，去哪儿数据显示，五一期间（5月1-4日）出境游机票预订量恢复至疫情前的45%，国家移民管理局数据显示，五一假期日均出入境125.3万人次，达到了2019年五一同期的59.2%。虽然较19年同期还有较大差距，但我们认为行业复苏是一个循序渐进的过程，整体大趋势比较可喜。

投资建议：行业政策出现确定性的好转，不管是需求端还是政策端都进入触底回升阶段，后续的趋势转向乐观，值得市场更多关注。

风险提示：宏观经济下行；民航政策变化；安全事故；油价汇率大幅波动；异常天气因素等。

未来3-6个月行业大事：

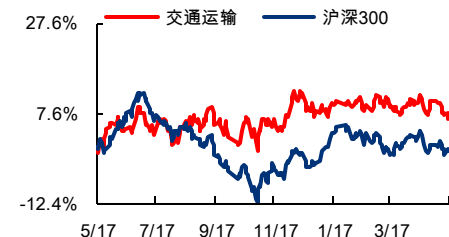
2023-6-10 民航局公布2023年5月民航运行数据

2023-6-15 起上市公司披露2023年5月运行数据

行业基本资料

行业基本资料	占比%
股票家数	130 2.74%
行业市值(亿元)	31971.71 3.46%
流通市值(亿元)	26967.02 3.79%
行业平均市盈率	31.85 /

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：曹奕丰

021-25102904

执业证书编号：

caoyf_yjs@dxzq.net.cn

S1480519050005

1. 航班换季释放国际线供给弹性，国内航线稳增长保票价

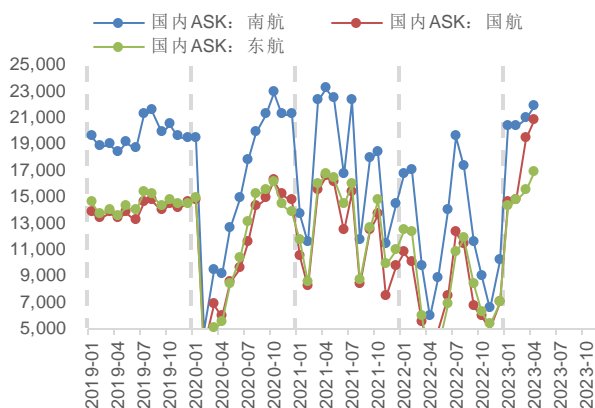
民航总局发布 4 月行业经营数据，全行业完成旅客运输量 5027.5 万人次、货邮运输量 54.5 万吨，分别恢复至 2019 年同期的 94.6% 和 90.6%。国内航线旅客运输规模超疫情前水平，较 2019 年同期增长 3.4%。全行业飞机日利用率为 8.2 小时，环比提升 0.7 小时。

上市航司发布 4 月经营数据：

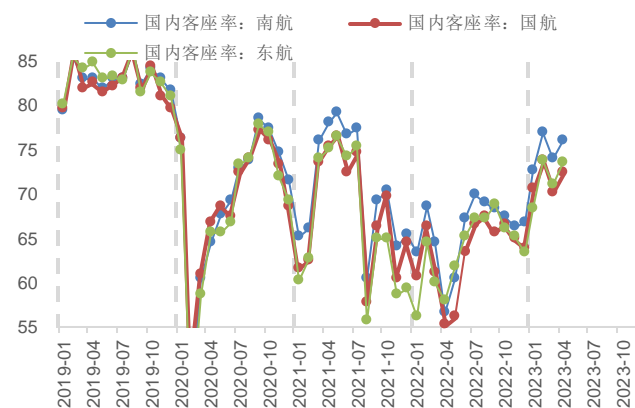
国内航线表现平稳，4 月行业从淡季向旺季转变，三大航循序渐进增加运力投放，客座率都实现了 2 个百分点以上的环比提升，但和疫情前还有一定差距；春秋吉祥国内运力投放基本到位，着力于提升客座率水平。春秋国内客座率提升至 90% 以上，已经比较接近疫情前水平。总体来看，国内航线的需求在经历了前几个月的爆发式增长后，目前进入平稳复苏阶段。该阶段航司重点关注国内航线客座率水平，三大航的客座率还有较大提升空间。

国际航线方面，4 月上市航司国际航线运力投入水平已经提升至 19 年的 33% 以上（3 月约为 23%），3 月末航班换季的效果在 4 月得到了充分的显现。国东南三大航的国际航线运力投放分别环比 3 月提升了 83%、38% 和 33%，国航的超大增幅除了收购山航带来的增益外，应该主要得益于部分国际长航线的复飞。春秋与吉祥运力投放分别提升了 17% 和 21%，增速有所放缓。客座率方面除南航外，各航司国际客座率均下降，很明显 4 月大量的新增供给对客座率形成了较大压力，预计暑期旺季之前，各航司会放缓对国际线的投放，优先保证票价的稳定。

图 1：4 月三大航国内运力投放环比略增（国航并表山航带图 2：三大航国内客座率环比皆提升来 ASK 明显提升）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

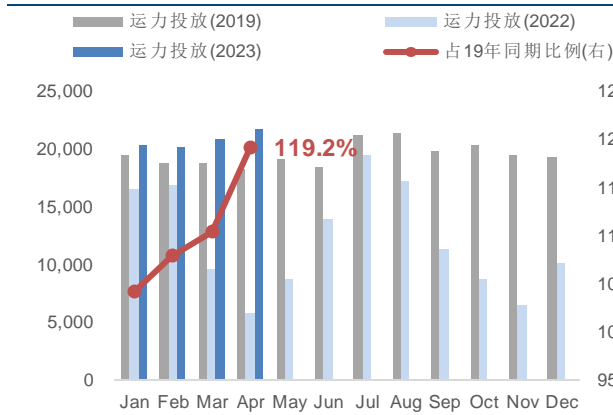
今年五一期间，航空业表现出较强的需求弹性，携程，去哪儿等多个平台数据显示，五一期间国内热门城市的机票预订量超过疫情前约五成，国内机票价格较疫情前上涨三成以上。由于是 3 年疫情后首个小长假，旅游出行的需求呈现报复性反弹。

出国游方面，去哪儿数据显示，五一期间（5 月 1-4 日）出境游机票预订量恢复至疫情前的 45%，国家移民管理局数据显示，五一假期日均出入境 125.3 万人次，达到了 2019 年五一同期的 59.2%（包含港澳，所以数据会偏高）。虽然较 19 年同期还有较大差距，但我们认为复苏是一个循序渐进的过程，整体大趋势比较可喜。

2. 国内航线运力投放：国内运力投放基本到位，后续提升需要循序渐进

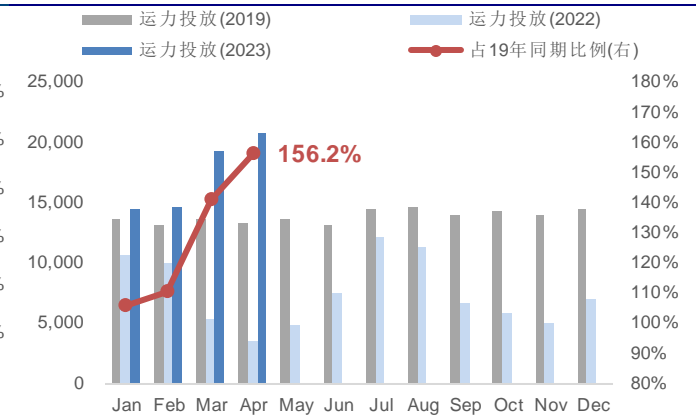
各航司国内航线 4 月份的经营情况较好，随着旺季的临近，运力投放与客座率双升。东南三大航运力投放分别相当于 19 年同期的 156%、125%和 119%，较上月环比略有增长。

图 3：南航 4 月国内运力投放相当于 19 年同期的 119%



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

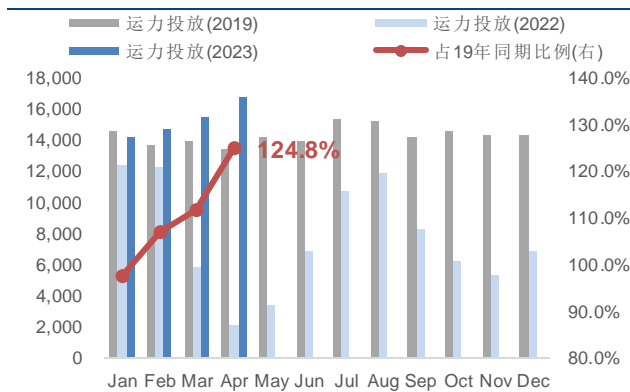
图 4：国航 4 月国内运力投放相当于 19 年同期的 156%（收购山航导致口径变化）



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

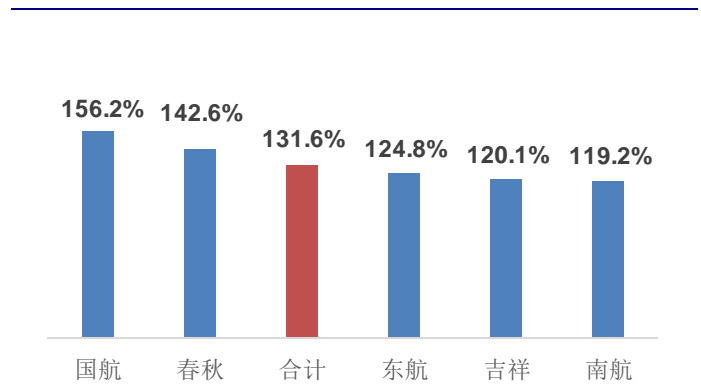
由于目前三大航国内运力投放都逼近甚至超过 19 年同期的 120%，后续增投运力需要循序渐进，以免对客座率产生较大压力。

图 5：东航 4 月国内运力投放相当于 19 年同期的 125%



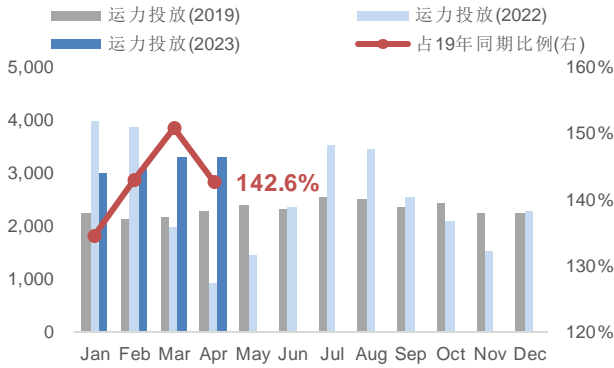
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 6：4 月上市航司国内航线运力投放相当于 19 年同期的 132%（国航收购山航带来口径变化，导致该数据偏高）



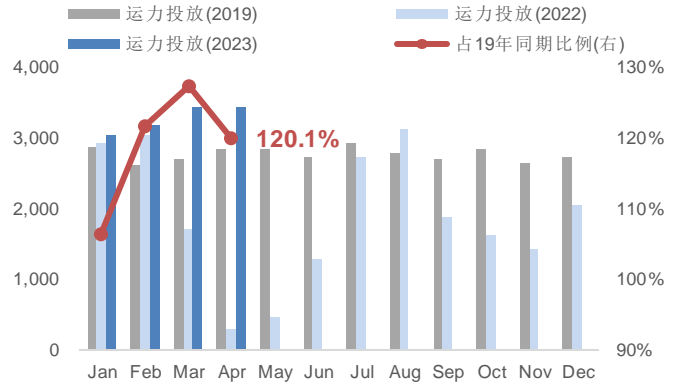
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 7：春秋 4 月国内运力投放相当于 19 年同期的 143%



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 8：吉祥 4 月国内运力投放相当于 19 年同期的 120%

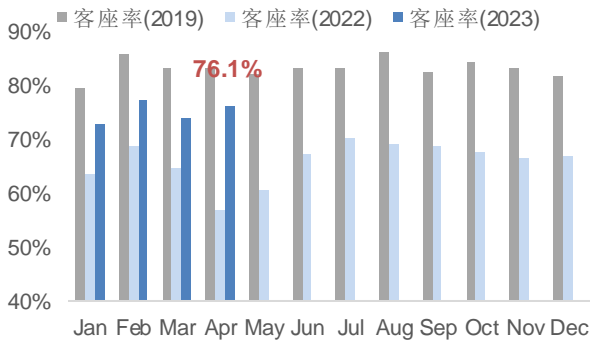


资料来源：公司公告，东兴证券研究所

3. 国内航线客座率：客座率整体提升，春秋客座率站上 90%

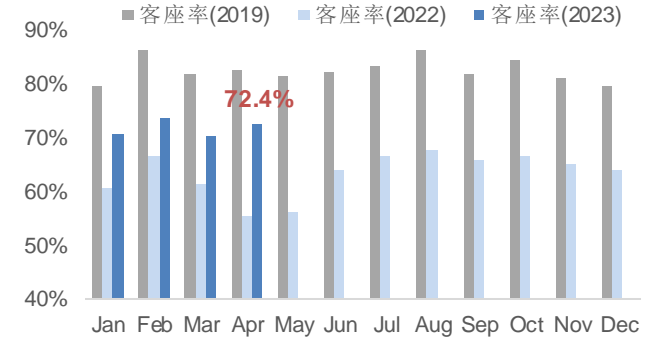
4 月航司客座率提升较明显，国东南三大航都实现 2% 以上的客座率提升。总体来看，国内航线的需求在经历了前几个月的爆发式增长后，目前进入平稳复苏阶段。该阶段航司重点关注国内航线客座率水平，三大航的客座率还有较大提升空间。

图 9：南航国内航线客座率环比提升 2.1 个百分点



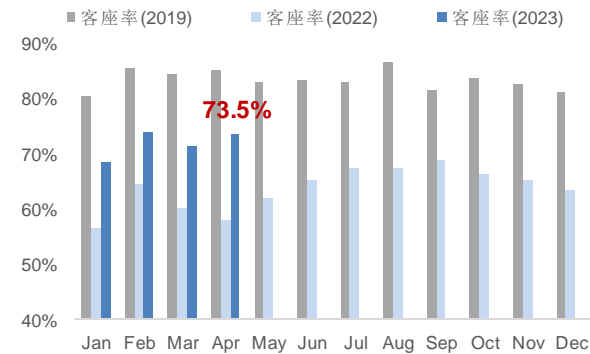
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 10：国航国内航线客座率环比提升 2.2 个百分点



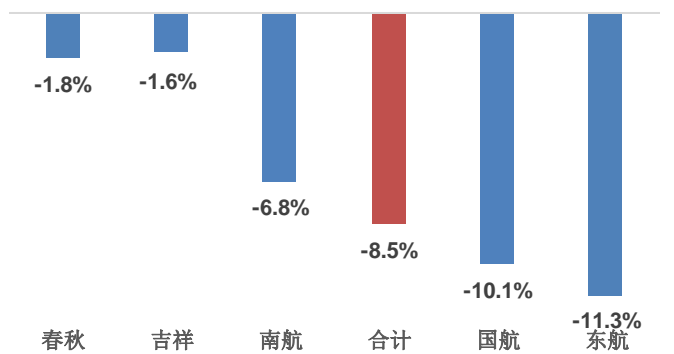
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 11：东航国内航线客座率环比提升 2.4 个百分点



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

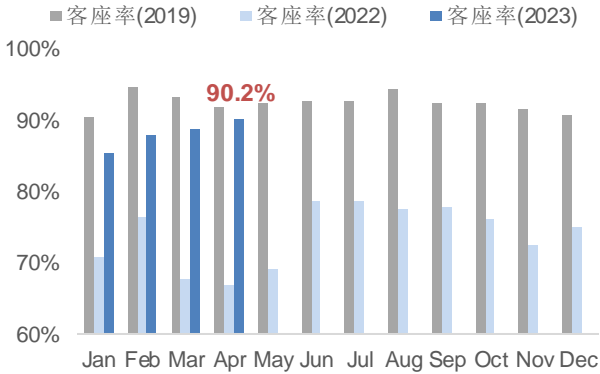
图 12：4 月国内航线客座率较 19 年同期低约 8.5 个百分点



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

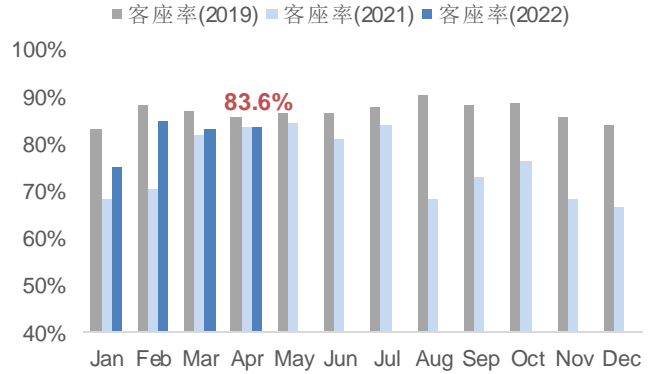
中小航司客座率表现较三大航明显更优，春秋 4 月国内客座率提升至 90% 以上，已经比较接近疫情前水平。

图 13：春秋国内航线客座率环比提升 1.5 个百分点



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 14：吉祥国内航线客座率环比提升 0.6 个百分点

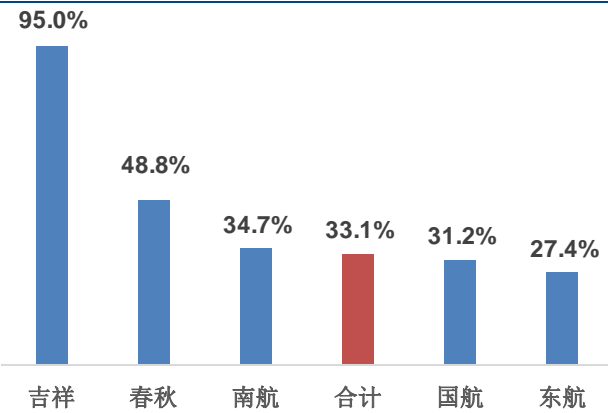


资料来源：公司公告，东兴证券研究所

4. 国际航线：换季充分释放供给，客座率环比下滑

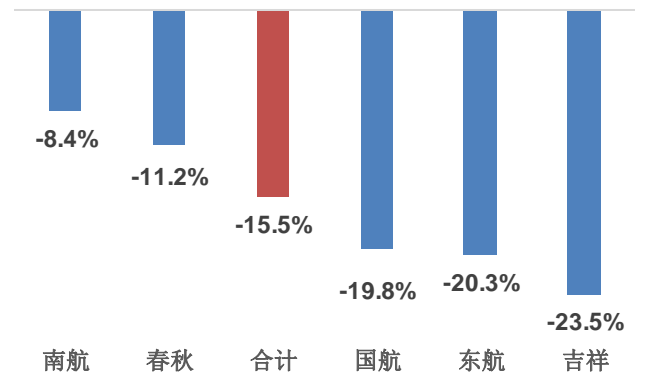
国际航线方面，4 月上市航司国际航线运力投入水平已经提升至 19 年的 33% 以上（3 月约为 23%），3 月末航班换季的效果在 4 月得到了充分的显现。国东南三大航的国际航线运力投放分别环比 3 月提升了 83%、38% 和 33%，国航的超大增幅除了收购山航带来的增益外，应该主要得益于部分国际长航线的复飞。春秋与吉祥运力投放分别提升了 17% 和 21%，增速有所放缓。

图 15：4 月国际航线运力投放相当于 19 年同期的 33%



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

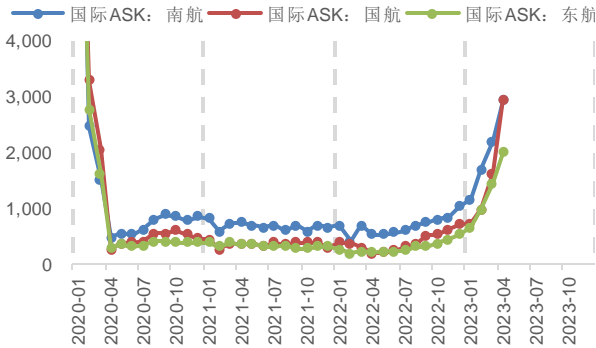
图 16：国际航线客座率较 19 年同期下降约 15.5%



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

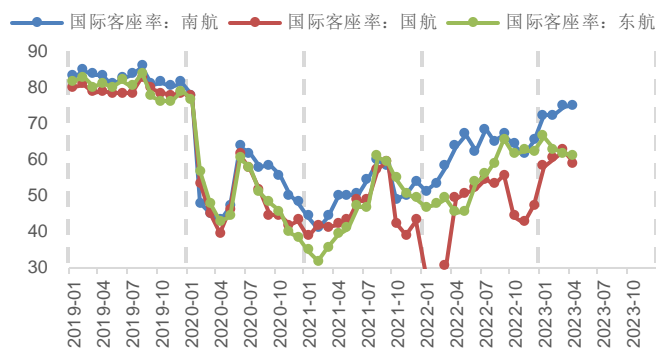
客座率方面除南航外，各航司国际客座率均下降，很明显 4 月大量的新增供给对客座率形成了较大压力，预计暑期旺季之前，各航司会放缓对国际线的投放，优先保证票价的稳定。

图 17：4 月三大航国际运力投放继续大幅提升



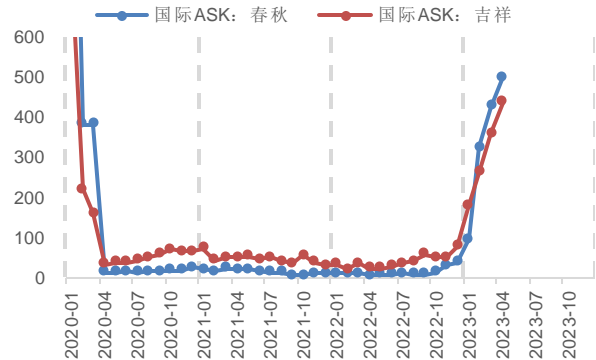
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 18 南航国际客座率环比持平，东航国航下降



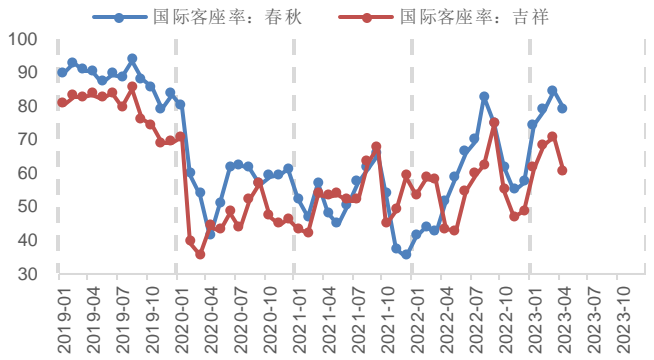
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 19：4 月春秋与吉祥运力投放环比提升



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 20：春秋与吉祥国际客座率下降

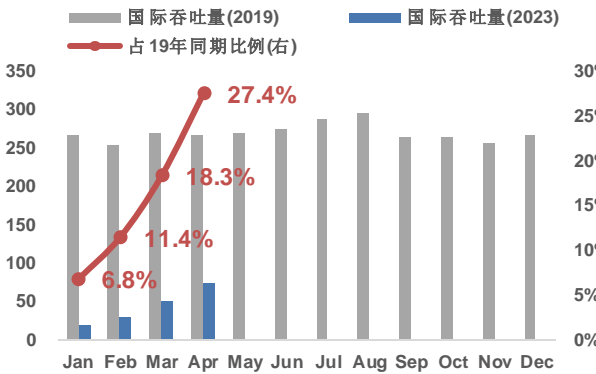


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

5. 机场吞吐量：国内吞吐恢复至疫情前水平，后续关注重点转向国际吞吐量

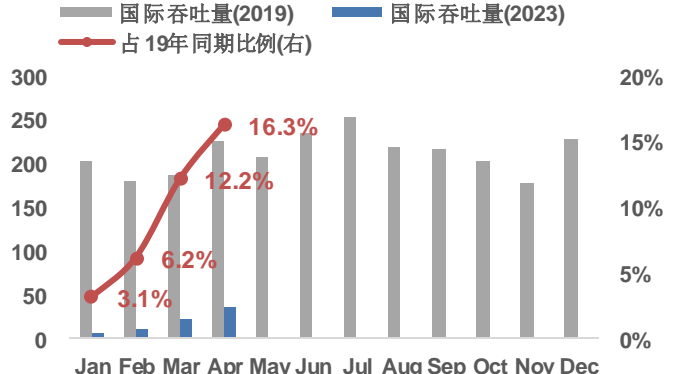
4 月各主要机场国内吞吐量水平基本恢复至疫情前，关注重心将转向国际旅客的增长情况。国内几大机场中，旅客吞吐量恢复较快的是广深两场，白云机场 4 月吞吐量恢复至 19 年的 36%。首都机场受大兴机场分流的一定影响，国际旅客量恢复相对缓慢

图 21：上海机场国际旅客吞吐量相当于 19 年同期的 27%



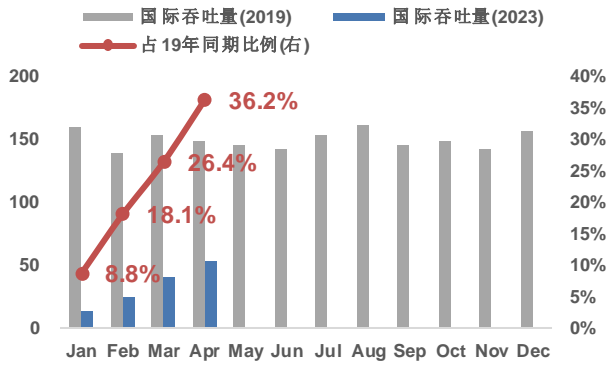
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 22：首都机场国际旅客吞吐量相当于 19 年同期的 16%



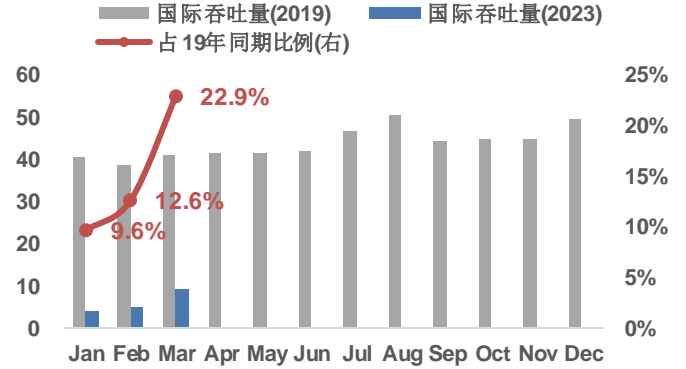
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 23：白云机场国际旅客吞吐量相当于 19 年同期的 36%



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

图 24：深圳机场国际旅客吞吐量 4 月数据暂未公布



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

6. 风险提示

宏观经济下行；民航政策变化；安全事故；油价汇率大幅波动；异常天气因素等。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	【东兴交运】航空机场 3 月数据点评：淡季国内客座率下滑，关注五一小长假需求弹性	2023-04-17
行业普通报告	【东兴交运】航空机场 2 月数据点评：国内航线客座率显著提升，短途国际航线恢复超预期	2023-03-17
行业普通报告	【东兴交运】航空机场 1 月数据点评：需求明显好转，短途国际航线率先恢复	2023-02-17
行业普通报告	【东兴交运】航空机场 12 月数据点评：政策放开带来需求显著反弹，行业复苏有序推进	2023-01-18
行业普通报告	【东兴交运】航空机场 11 月数据点评：需求触底反弹，供给有序恢复	2022-12-20
行业普通报告	【东兴交运】交通运输 2023 年度策略：疫后复苏仍是主线，预期兑现程度将决定股价走势	2022-11-29

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

曹奕丰

复旦大学数学与应用数学学士，金融数学硕士，7 年投资研究经验，2015-2018 年就职于广发证券发展研究中心，2019 年加盟东兴证券研究所，专注于交通运输行业研究。现兼任东兴证券能源与材料组组长。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526