



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

## 民航载客量稳步提升，国航4月ASK/RPK环比增速领先

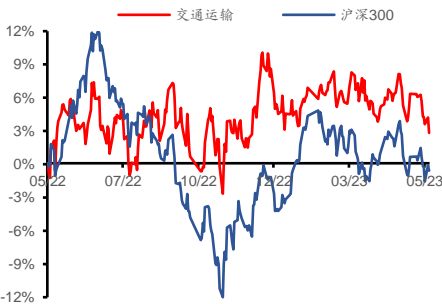
——航空板块2023年4月数据点评

### 增持（维持）

行业： 交通运输  
日期： 2023年05月18日

分析师： 花小伟  
Tel: 021-53686135  
E-mail: huaxiaowei@shzq.com  
SAC 编号: S0870522120001

最近一年行业指数与沪深300比较



#### 相关报告：

《“一省一港”格局下价格具备向上空间，看好中特下港口铁路公路的表现》

——2023年05月15日

《快递市场呈现快速恢复势头，成本优势有望助力航司加速修复》

——2023年04月24日

《航空市场持续回暖态势，油运表现有望超预期》

——2023年04月17日

#### 主要观点

**行业数据：**2023年4月航空市场继续稳健恢复，全行业完成旅客运输量5027.5万人次，环比增长10.0%，同比增长537.9%，恢复至2019年同期的94.6%；其中，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%。

**行业观点：**从客运量来看，4月国内航线民航载客量已赶超19年同期水平，且五一假期期间日均民航运输量也超过19年同期水平，虽然五一假期过后短期内出行需求有所回落，但随着暑运旺季临近，国内出行需求有望持续释放。虽然各航司目前国际航线旅客周转量较疫情前仍有较大的差距，但随着后续国际航线逐渐恢复，欧美航司无法飞跃俄罗斯的限制将给予中国航司一定的飞行成本优势，从而后续有望加速抢占国际旅客。此外，航空市场的供给侧增速放缓，三大航2020-2025年客机规模CAGR预计较2014-2019年有明显下降，供给两侧的结构改善是航空大周期的关键原因。

#### 航司数据：

各航空公司23年1-4月较19年同期的恢复情况：

RPK整体：吉祥（102.4%）>春秋（99.2%）>南航（75.0%）>国航（71.9%）>东航（66.2%）；

RPK国际：吉祥（47.7%）>春秋（28.2%）>南航（21.0%）>国航（13.3%）>东航（13.3%）；

ASK整体：吉祥（108.9%）>春秋（104.4%）>南航（83.0%）>国航（82.9%）>东航（77.2%）；

ASK国际：吉祥（60.4%）>春秋（31.9%）>南航（23.8%）>国航（17.6%）>东航（17.4%）。

23年4月各航司较19年同期恢复情况来看：

RPK整体：吉祥（109.8%）>春秋（108.3%）>国航（89.2%）>南航（84.1%）>东航（77.6%）；

RPK国际：吉祥（68.3%）>春秋（42.7%）>南航（31.2%）>国航（23.4%）>东航（20.6%）；

ASK整体：吉祥（115.7%）>春秋（111.5%）>国航（102.3%）>南航（91.9%）>东航（89.9%）；

ASK国际：吉祥（95.0%）>春秋（48.8%）>南航（34.7%）>国航（31.2%）>东航（27.4%）；

客座率：春秋（88.7%）>吉祥（80.8%）>南航（76.0%）>东航（72.1%）>国航（70.6%）。

#### 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 吉祥、春秋和国航 4 月运力投入均已超过 19 年同期水平.....	3
2 风险提示: .....	5

### 图

图 1: 2019-2023 年民航载客量 (单位: 万人) .....	3
图 2: 2023 年 4 月主要航司收入客公里及 2019 年同期定比 (单位: 百万、%) .....	4
图 3: 2023 年 4 月主要航司可利用客公里及 2019 年同期定比 (单位: 百万、%) .....	4

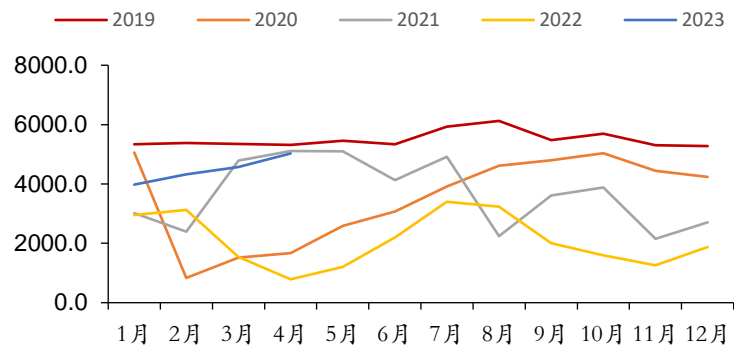
### 表

表 1: 4 月主要航司运行情况及 2019 年同期定比 .....	5
------------------------------------	---

## 1 吉祥、春秋和国航 4 月运力投入均已超过 19 年同期水平

2023 年 4 月航空市场继续稳健恢复，全行业完成旅客运输量 5027.5 万人次，环比增长 10.0%，同比增长 537.9%，恢复至 2019 年同期的 94.6%；其中，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%。运输总周转量为 93.1 亿吨公里，环比增长 7.3%，同比增长 214.5%，恢复至 2019 年同期的 88.6%。

图 1：2019-2023 年民航载客量（单位：万人）



资料来源：民航局，中物联，上海证券研究所

23 年 1-4 月民航载客量呈现稳步提升的态势。客运运力投入角度来看，吉祥和春秋 1-4 月的 ASK 均已超过 19 年同期水平；旅客周转量方面，吉祥 1-4 月的 RPK 也超过 19 年同期水平，而春秋 1-4 月的 RPK 基本追平 19 年同期。单看 4 月数据，吉祥、春秋和国航的客运运力投入已超过 19 年同期，分别恢复至 19 年同期的 115.7%、111.5%和 102.3%；而旅客运输量的恢复程度稍弱于运力投入，吉祥、春秋和国航 4 月的 RPK 分别占 19 年同期的 109.8%、108.3%和 89.2%。

从客运量来看，4 月国内航线民航载客量已赶超 19 年同期水平，且五一假期期间日均民航运输量也超过 19 年同期水平，虽然五一假期过后短期内出行需求有所回落，但随着暑运旺季临近，国内出行需求有望持续释放。国际航线方面，五月初美国交通部宣布允许中国航司每周运营 12 个中美往返定期航班，这是自 2020 年 8 月以来中国航司首次增加美国航班。虽然各航司目前国际航线旅客周转量较疫情前仍有较大的差距，但随着后续国际航线逐渐恢复，欧美航司无法飞跃俄罗斯的限制将给予中国航司一定的飞

行成本优势，从而后续有望加速抢占国际旅客。此外，航空市场的供给侧增速放缓，三大航 2020-2025 年客机规模 CAGR 预计较 2014-2019 年有明显下降，供给两侧的结构改善是航空大周期的关键原因。

各航空公司 23 年 1-4 月较 19 年同期的恢复情况：

RPK 整体：吉祥（102.4%）> 春秋（99.2%）> 南航（75.0%）> 国航（71.9%）> 东航（66.2%）；

RPK 国际：吉祥（47.7%）> 春秋（28.2%）> 南航（21.0%）> 国航（13.3%）> 东航（13.3%）；

ASK 整体：吉祥（108.9%）> 春秋（104.4%）> 南航（83.0%）> 国航（82.9%）> 东航（77.2%）；

ASK 国际：吉祥（60.4%）> 春秋（31.9%）> 南航（23.8%）> 国航（17.6%）> 东航（17.4%）。

23 年 4 月各航司较 19 年同期恢复情况来看：

RPK 整体：吉祥（109.8%）> 春秋（108.3%）> 国航（89.2%）> 南航（84.1%）> 东航（77.6%）；

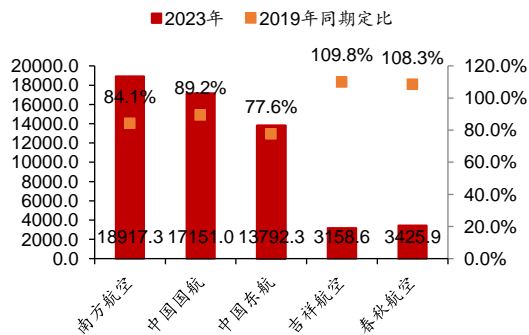
RPK 国际：吉祥（68.3%）> 春秋（42.7%）> 南航（31.2%）> 国航（23.4%）> 东航（20.6%）；

ASK 整体：吉祥（115.7%）> 春秋（111.5%）> 国航（102.3%）> 南航（91.9%）> 东航（89.9%）；

ASK 国际：吉祥（95.0%）> 春秋（48.8%）> 南航（34.7%）> 国航（31.2%）> 东航（27.4%）；

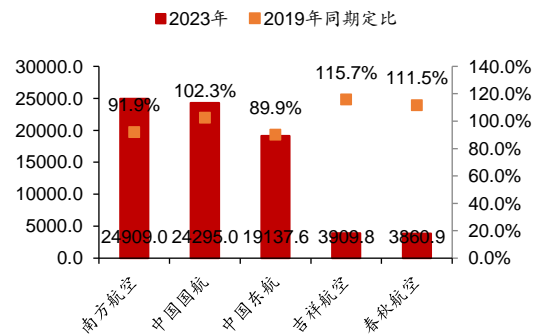
客座率：春秋（88.7%）> 吉祥（80.8%）> 南航（76.0%）> 东航（72.1%）> 国航（70.6%）。

图 2：2023 年 4 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：各公司公告，上海证券研究所

图 3：2023 年 4 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：各公司公告，上海证券研究所

表 1: 4 月主要航司运行情况及 2019 年同期定比

收入客公里 (百万)	4 月数据				4 月占 19 年同期		1-4 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	18917.3	3693.1	411.6%	9.9%	84.1%	31.2%	75.0%	21.0%
中国国航	17151.0	2347.8	630.5%	14.7%	89.2%	23.4%	71.9%	13.3%
中国东航	13792.3	1301.6	959.7%	13.6%	77.6%	20.6%	66.2%	13.3%
吉祥航空	3158.6	181.2	1643.4%	0.1%	109.8%	68.3%	102.4%	47.7%
春秋航空	3425.9	639.2	436.0%	2.7%	108.3%	42.7%	99.2%	28.2%
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	24909.0	6460.3	285.9%	7.2%	91.9%	34.7%	83.0%	23.8%
中国国航	24295.0	4284.1	467.1%	13.0%	102.3%	31.2%	82.9%	17.6%
中国东航	19137.6	2288.1	736.4%	10.9%	89.9%	27.4%	77.2%	17.4%
吉祥航空	3909.8	313.8	1145.8%	1.3%	115.7%	95.0%	108.9%	60.4%
春秋航空	3860.9	958.7	302.7%	2.1%	111.5%	48.8%	104.4%	31.9%
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	11319.7	2244.9	403.6%	8.3%	94.8%	31.5%	85.5%	19.9%
中国国航	10517.0	1328.6	592.3%	12.2%	112.5%	23.8%	82.9%	17.6%
中国东航	9303.4	868.1	971.7%	13.1%	88.3%	19.1%	76.0%	11.1%
吉祥航空	2022.2	129.6	1460.6%	2.2%	109.0%	51.4%	102.4%	33.6%
春秋航空	1939.9	375.8	416.2%	5.2%	107.2%	38.5%	98.7%	24.5%

资料来源: 各公司公告, 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。