

航空机场5月数据点评：国际线运力投放增长放缓，暑运重点关注客座率提升

2023年6月20日

看好/维持

交通运输

行业报告

事件：6月民航局新闻发布会上介绍，5月航空运输市场延续平稳恢复态势，全行业完成旅客运输量5169.8万人次，环比增长2.8%，恢复至2019年同期的94.8%。其中，国内客运规模比2019年同期增长2.6%；5月份全行业飞机日利用率为8.2小时，与4月持平。

发布会还对暑运情况做出预判。预测今年暑运旅客出行较为集中，旅游度假、探亲访友等出行需求旺盛，预计暑运期间，每日将有近195万旅客通过航空出行，日均保障航班16500班，恢复至疫情前同期水平。

国内方面，民航局预计今年暑运期间日均保障国内客运航班13600班、运输国内旅客183万人次，较疫情前2019年分别增长11%、7%。国际航线方面，预计暑运期间国际客运航班将增至每周6000班以上。民航局将继续及时审批中外航空公司国际航线航班申请，保障国际客运航班安全平稳有序恢复。

国际航线从高速增长转向平稳增长：我们认为民航局的表态中，对国内航线的预判符合预期，对国际航线的预判略为保守。民航局披露，6月5日-11日期间实际执行的国际客运航班量已经达到5822班，因此暑运期间每周6000班的指标比较容易达到。

但目前国际航班量的增长确实开始放缓，一方面是因为短途国际航线在经过几个月的快速放量后，供给阶段性的饱和，消化快速增长的供给需要时间；而国际长航线的恢复本来就比较缓慢，还受到目前国际形势不明朗的负面影响。

国内航线表现平稳，客座率略降：4月以后，各航司国内运力投放基本到位。五一黄金周期间旅游出行需求较为火爆，但由于五一小长假将旅游需求集中兑现，后续一段时间旅游出行需求阶段性的疲软，导致5月整体客座率环比4月略降。从疫情前的客座率季节性表现来看，5月客座率也处于相对较低的水平。我们预计随着暑运到来，后续国内航线客座率会有持续改善。

国际航线供给恢复至疫情前39%，春秋吉祥运力投放减速：国际航线方面。5月上市航司国际航线运力投入水平提升至19年的39%（4月约为33%）。三大航还能观察到运力投放的明显提升，但运力投放更加灵活的春秋和吉祥已经观察到运力投放的放缓，说明目前国际航线运力投放已经逐步脱离高速增长期，后续会进入平稳增长的态势。

各航司中，5月只有南航实现了运力供给与客座率的双升，这可能与南航东南亚航线占比较高，而东南亚航线旅游出行需求较旺盛有关。日韩航线及国际长航线受限于国际局势和签证条件限制等原因，需求暂时还受到一定压制，外在表现为客座率不足。

因此，暑运期间相比于供给投放的增长，我们更希望看到客座率的稳步

未来3-6个月行业大事：

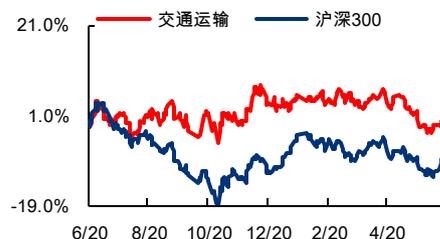
2023-7-10 民航局公布2023年6月民航运行数据

2023-7-15 起上市公司披露2023年6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)	30981.56	3.33%
流通市值(亿元)	26267.99	3.64%
行业平均市盈率	30.87	/

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

caoyf_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050005

提升。三大航的国际航线客座率中，目前仅南航客座率能稳定在 70%以上，东航与国航都在 60%上下徘徊，还有很大的提升空间。

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。

1. 民航局预计暑运出行较为旺盛，国际航线客座率有待提升

6月16日民航局新闻发布会上介绍，5月航空运输市场延续平稳恢复态势，全行业完成旅客运输量5169.8万人次，环比增长2.8%，恢复至2019年同期的94.8%。其中，国内客运规模比2019年同期增长2.6%；5月份全行业飞机日利用率为8.2小时，与4月持平。

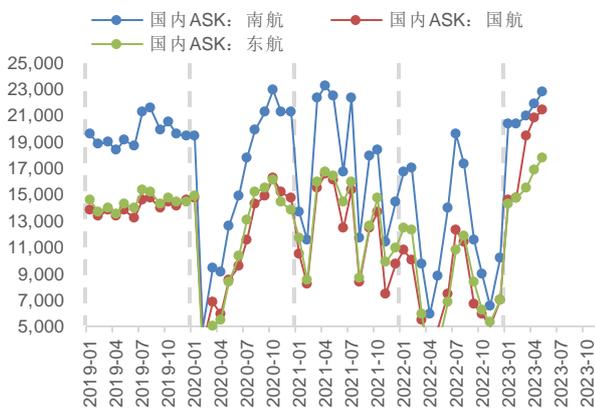
发布会还对暑运情况做出预判。民航局预测今年暑运旅客出行较为集中，旅游度假、探亲访友等出行需求旺盛，预计暑运期间，每日将有近195万旅客通过航空出行，日均保障航班16500班，恢复至疫情前同期水平。

国内方面，民航局预计今年暑运期间日均保障国内客运航班13600班、运输国内旅客183万人次，较疫情前2019年分别增长11%、7%。国际航线方面，预计暑运期间国际客运航班将增至每周6000班以上。民航局将继续及时审批中外航空公司国际航线航班申请，保障国际客运航班安全平稳有序恢复。

我们认为民航局的表态中，对国内航线的预判符合预期，对国际航线的预判略为保守。民航局披露，6月5日-11日期间实际执行的国际客运航班量已经达到5822班，因此暑运期间每周6000班的指标比较容易达到。但目前国际航班量的增长确实开始放缓，一方面是因为短途国际航线在经过几个月的快速放量后，供给阶段性的饱和，消化快速增长的供给需要时间；而国际长航线的恢复本来就比较缓慢，还受到目前国际形势不明朗的负面影响。

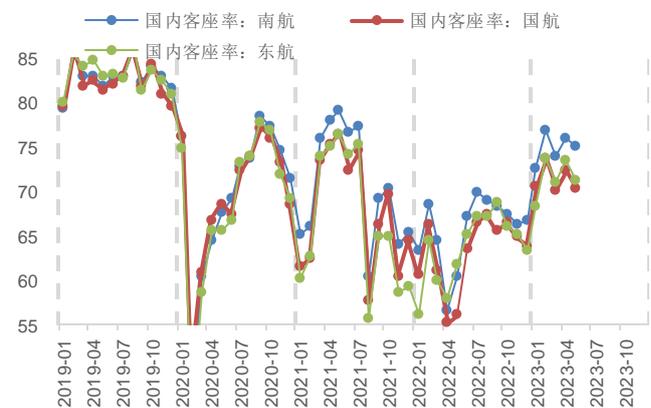
国际航线逐步恢复的大趋势依旧延续，但在暑运期间，相比于供给投放的增长，我们更希望看到客座率的稳步提升。三大航的国际航线客座率中，目前仅南航客座率能稳定在70%以上，东航与国航都在60%上下徘徊，还有很大的提升空间。

图 1：5 月三大航国内运力投放环比略增



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 2：三大航国内客座率环比下降



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

上市航司发布 5 月经营数据：

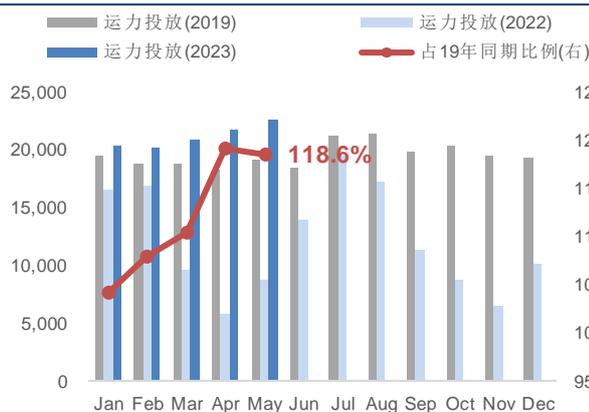
国内航线表现平稳，客座率略降。4月以后，各航司国内运力投放基本到位。五一黄金周期间旅游出行需求较为火爆，但由于五一小长假将旅游需求集中兑现，后续几周进入淡季，导致5月整体客座率环比4月略降。我们预计随着暑运到来，后续国内航线客座率会有持续改善。

国际航线方面。5月上市航司国际航线运力投入水平提升至19年的39%（4月约为33%）。三大航还能观察到运力投放的明显提升，但运力投放更加灵活的春秋和吉祥已经观察到运力投放的放缓，说明目前国际航线运力投放已经逐步脱离高速增长期，后续会进入平稳增长的态势。

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 5 月份的经营情况平稳，国东南三大航运力投放分别相当于 19 年同期的 155%、125% 和 119%，与上月基本持平。

图 3：南航 5 月国内运力投放相当于 19 年同期的 119%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 4：国航 5 月国内运力投放相当于 19 年同期的 155%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

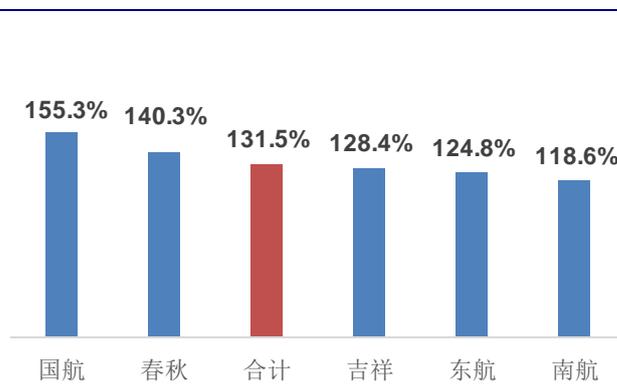
由于目前三大航国内运力投放都逼近甚至超过 19 年同期的 120%，后续增投运力需要循序渐进，以免对客座率产生较大压力。

图 5：东航 5 月国内运力投放相当于 19 年同期的 125%



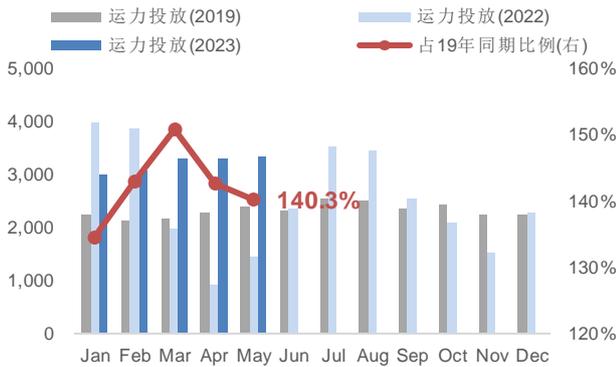
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 6：5 月上市航司国内航线运力投放相当于 19 年同期的 132%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 7：春秋 5 月国内运力投放相当于 19 年同期的 140%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 8：吉祥 5 月国内运力投放相当于 19 年同期的 128%

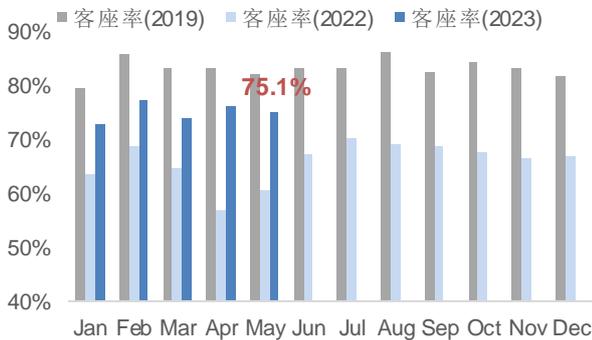


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

3. 国内航线客座率：小长假后旅游需求阶段性疲软，客座率环比下降

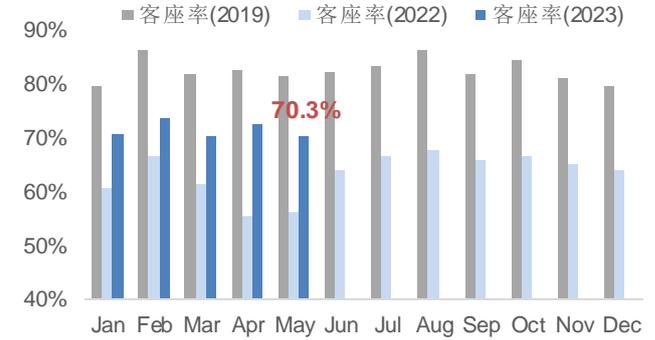
5 月航司客座率环比下滑。虽然五一小长假需求较为旺盛，但五一小长假大量消耗了居民旅游出行的意愿，导致后续一段时间旅游出行需求阶段性的疲软。从疫情前的客座率季节性表现来看，5 月客座率也处于相对较低的水平。

图 9：南航国内航线客座率环比下降 1.0 个百分点



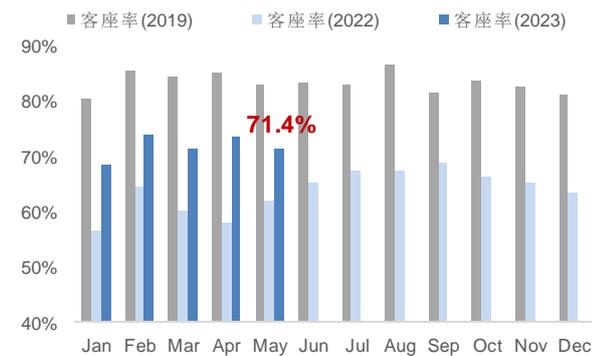
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 10：国航国内航线客座率环比下降 2.1 个百分点



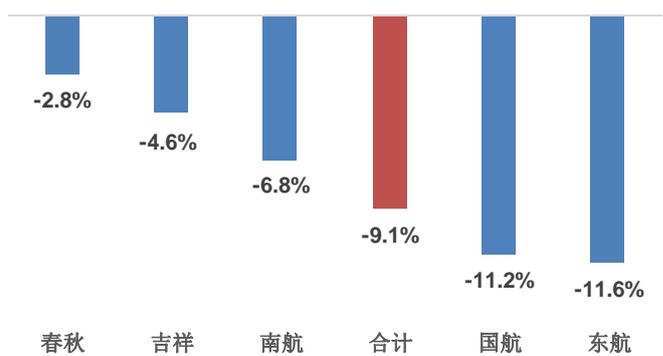
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 11：东航国内航线客座率环比下降 2.1 个百分点



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

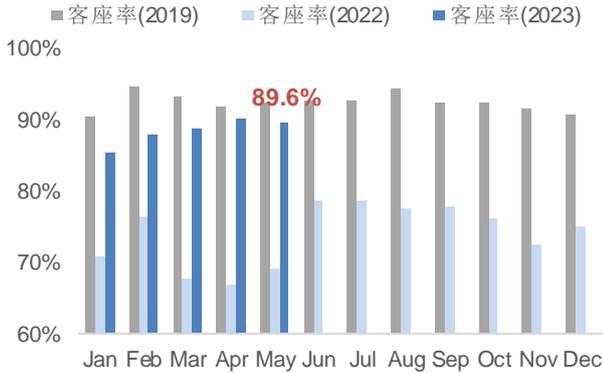
图 12：5 月国内航线客座率较 19 年同期低约 9.1 个百分点



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

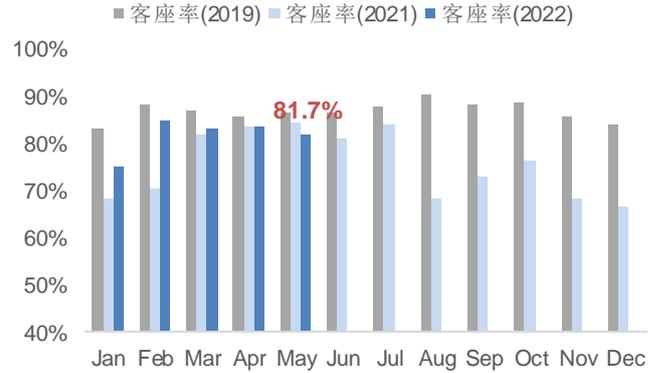
中小航司客座率表现较三大航明显更优，但同样呈现环比下滑。

图 13：春秋国内航线客座率环比下降 0.6 个百分点



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 14：吉祥国内航线客座率环比下降 1.9 个百分点

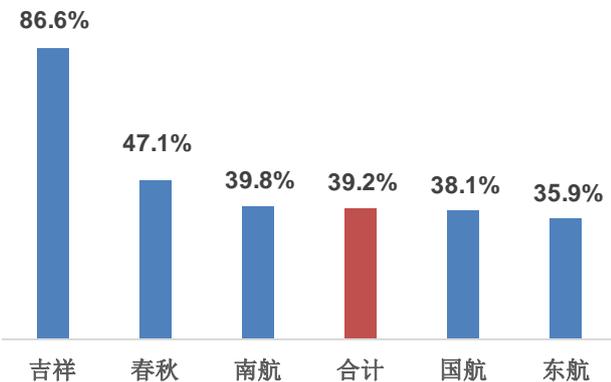


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

4. 国际航线：春秋吉祥运力投放基本到位，国际线从高速增长转向平稳增长

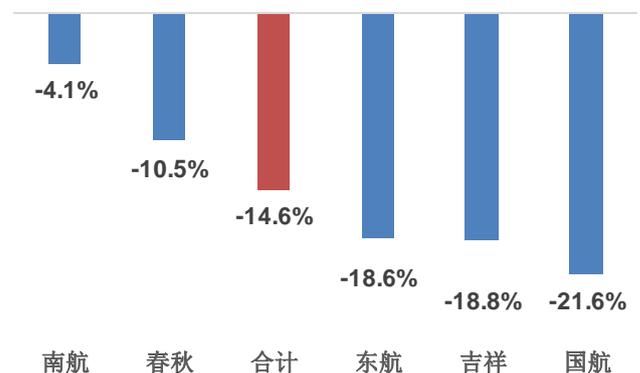
国际航线方面，5 月上市航司国际航线运力投入水平已经提升至 19 年的 39% 以上（4 月约为 33%），3 月末航班换季的效果已经基本表现完毕。春秋和吉祥运力投放增长明显放缓，标志着国际航线供给阶段性到位，1-4 月那样的高速增长后续很难再看到，未来国际航线运力投放的增长会区域平缓。

图 15：5 月国际航线运力投放相当于 19 年同期的 39%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

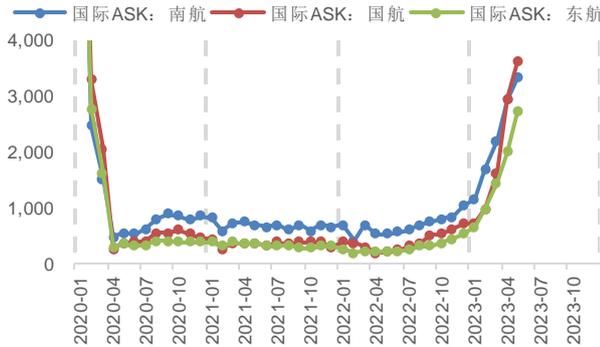
图 16：国际航线客座率较 19 年同期下降约 14.6%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

各航司中，5 月只有南航实现了运力供给与客座率的双升，这可能与南航东南亚航线占比较高，而东南亚航线旅游出行需求较旺盛有关。日韩航线及国际长航线受限于国际局势和签证条件限制等原因，需求暂时还受到一定压制。

图 17：5 月三大航国际运力投放增长略有放缓



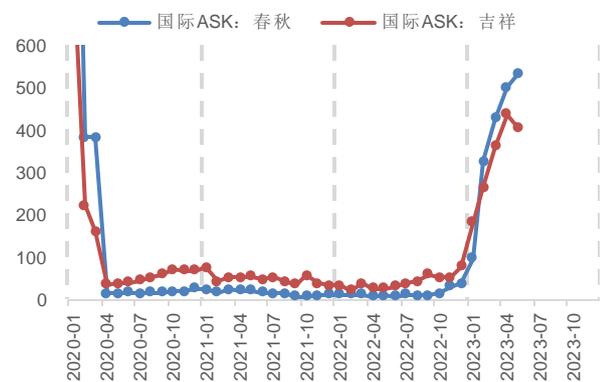
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 18 南航东航国际客座率环比微增，国航环比下降



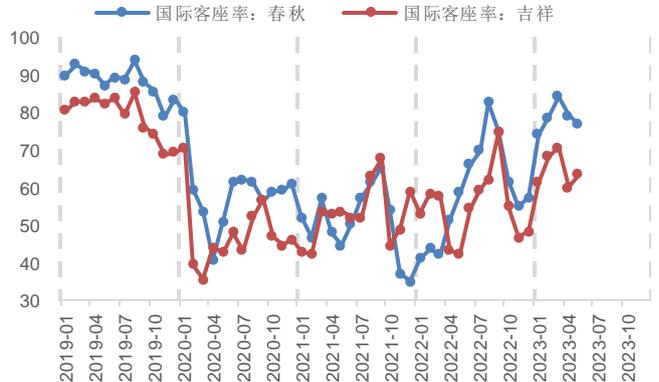
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 19：5 月春秋与吉祥运力投放增长明显放缓



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 20：春秋客座率环比略降，吉祥客座率环比增长



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，重点关注国际航线吞吐量

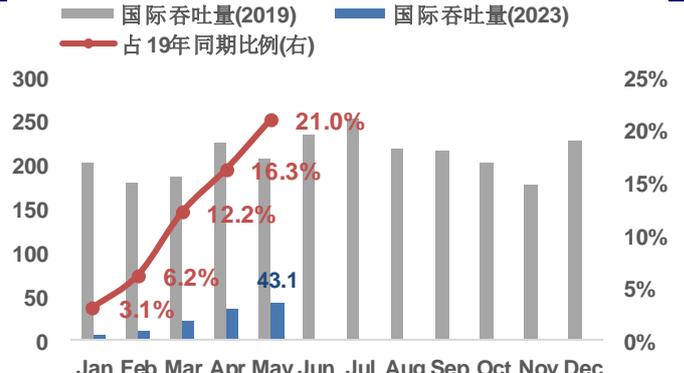
国内几大机场中，旅客吞吐量恢复较快的是广深两场，白云机场和深圳机场 5 月吞吐量都恢复至 19 年的 40% 以上。上海机场恢复至疫情前的 33% 左右。国际吞吐量的恢复意味着免税业务重新开始为机场贡献利润。

图 21：上海机场国际旅客吞吐量相当于 19 年同期的 33%



资料来源：iFinD，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 21%



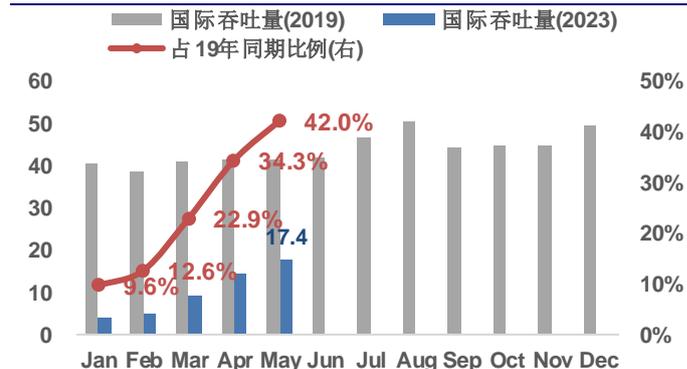
资料来源：公司官网，东兴证券研究所

图 23：白云机场国际旅客吞吐量相当于 19 年同期的 41%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 24：深圳机场国际旅客吞吐量相当于 19 年同期的 42%



资料来源：iFinD，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 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	2023-05-18
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

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，6 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