

# 5月民航數據點評：

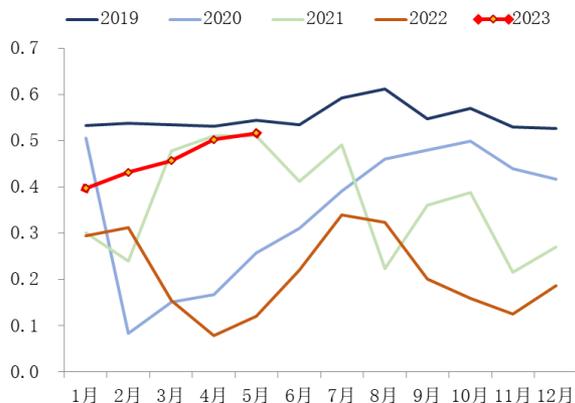
國營航司維持復甦  
暑期旺季值得期待

群益金鼎證券

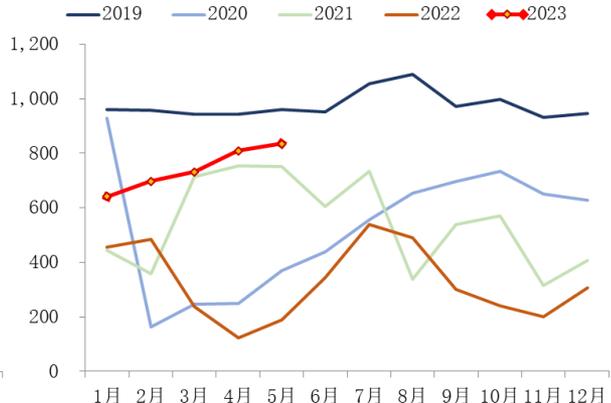
2023/06/30

# 航空供需兩端復甦均順利

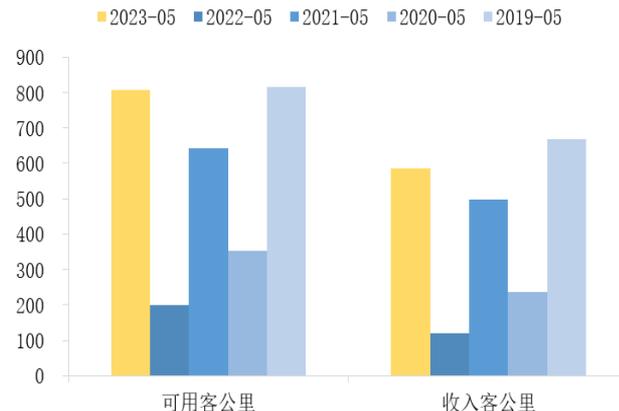
圖：5月單月旅客運輸量對比（億人）



圖：5月單月旅客周轉量對比（億人公里）



圖：5家航司5月單月加總數據對比（億人公里）

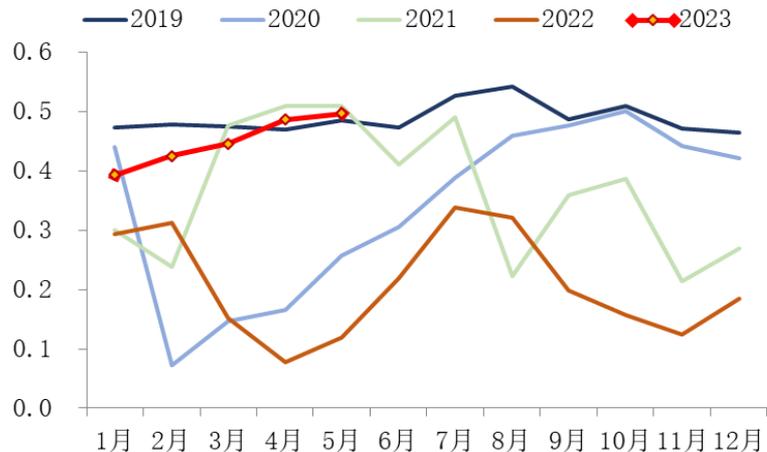


近日民航局及各航司公佈2023年5月航空資料：

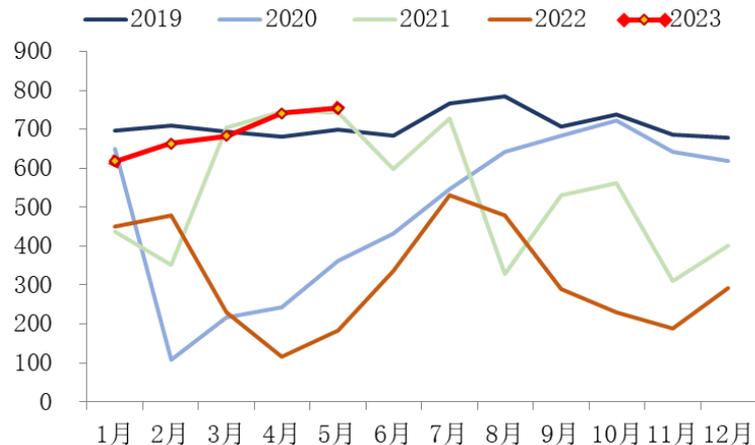
- 從需求來看，5月旅客運輸量同比+328.2%，環比+2.8%，從恢復水準來看，旅客運輸量恢復至2019年94.8%；旅客周轉量同比+340.6%，環比+3.2%，從恢復水準來看，旅客周轉量恢復至2019年87.0%。
- 從5家上市公司的供給來看，5月國航、東航、南航、春秋、吉祥五家航司合計客運運力投入環比提升6.1%；從恢復水準來看，5家恢復至2019年同期99.0%，較4月提升2.7pcts。
- 從客座率來看，5月民航客座率為74.30%，環比下降1.6pcts，客座率較2019年仍有差距。
- 總體來看，“五一”旅遊出行集中釋放後，5月航空表現符合預期。短期內暑運將至，出行恢復趨勢確定性高。

# 國內、國際需求資料明細

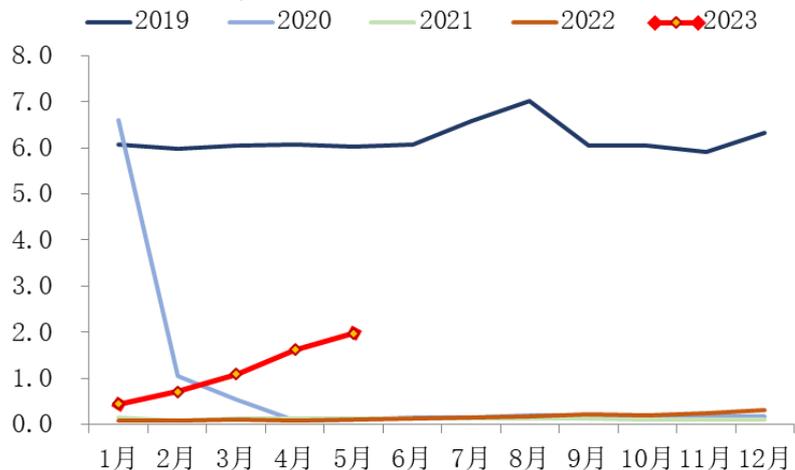
圖：5月單月旅客國內運輸量對比（億人）



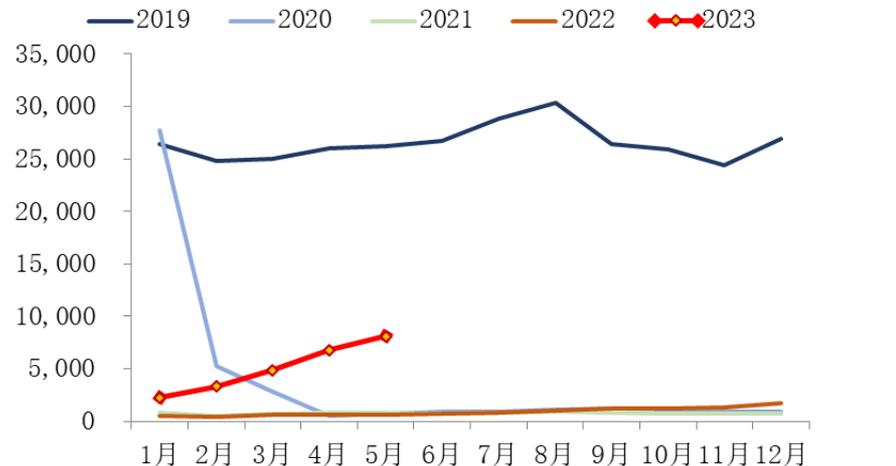
圖：5月單月旅客國內周轉量對比（億人公里）



圖：5月單月旅客國際運輸量對比（百萬人）



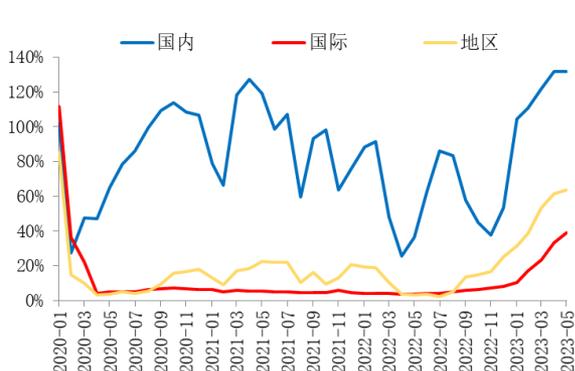
圖：5月單月旅客國際周轉量對比（百萬人公里）





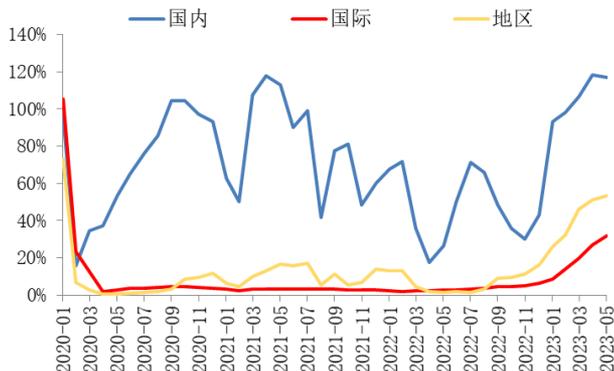
# 國內航線恢復率顯著好於國際航線

圖：5家航司運力總和恢復水準(%)



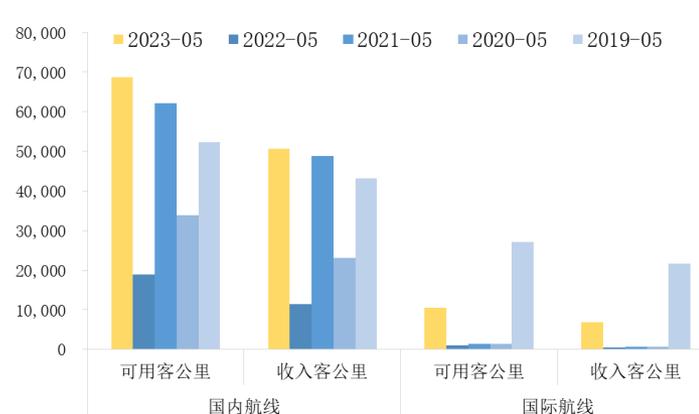
注：度量變數為可用客公里；  
基準為2019年

圖：5家航司需求總和恢復水準(%)



注：度量變數為收入客公里；  
基準為2019年

圖：五家航司5月單月加總數據對比(億人公里)

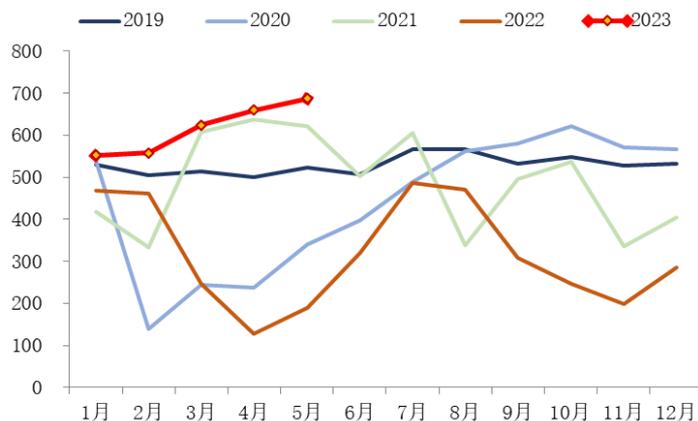


## 結構方面：

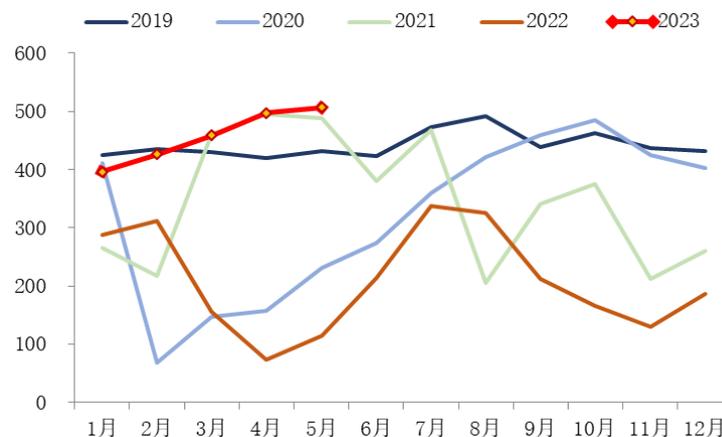
- **國內航線：國內民航市場平穩恢復。**五家航司5月國內運力總和環比+4.2%，恢復至2019年同期131.5%，較4月下降0.1pcts；需求總和環比+1.8%，恢復至2019年117.1%，較4月下降1.2pcts。客座率為73.7%（2019年同期為82.8%），較4月下降1.68pcts，主要是因為航司航班量限額政策解除後，國內航線運力恢復水準快於需求。
- **國際航線：國際航線環比增長近兩成。**五家航司4月國內運力總和環比+20.2%，恢復至2019年同期39.2%，較4月提升4.2pcts；需求總和環比+19.3%，恢復至2019年32.1%，較4月提升5.3pcts；客座率為65.5%（2019年同期為80.0%），環比上月減少0.6pcts。民航換季後國際航線恢復速度略微回落，主要是因為：一方面，國際航班供給限制下票價仍處高位，歐美航線恢復明顯慢於東南亞；另一方面，簽證申請存在掣肘，根據威孚仕VFS Global資料，截至2023年5月，中國的簽證申請量僅恢復至疫情前同期的35%，抑制了部分出入境需求。

# 國內、國際需求資料明細

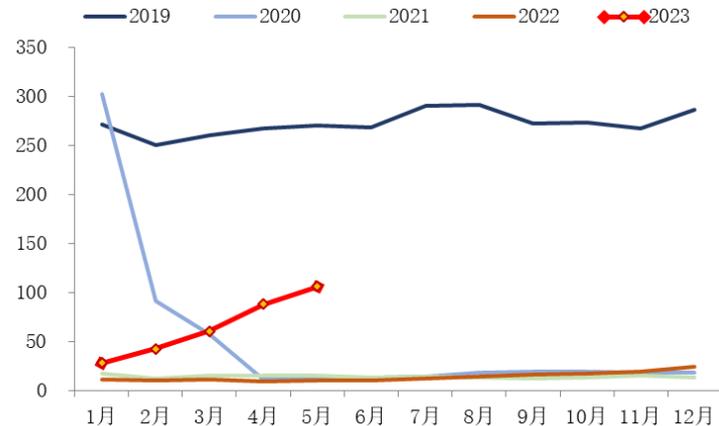
圖：5家航司國內運力合計對比（億人公里）



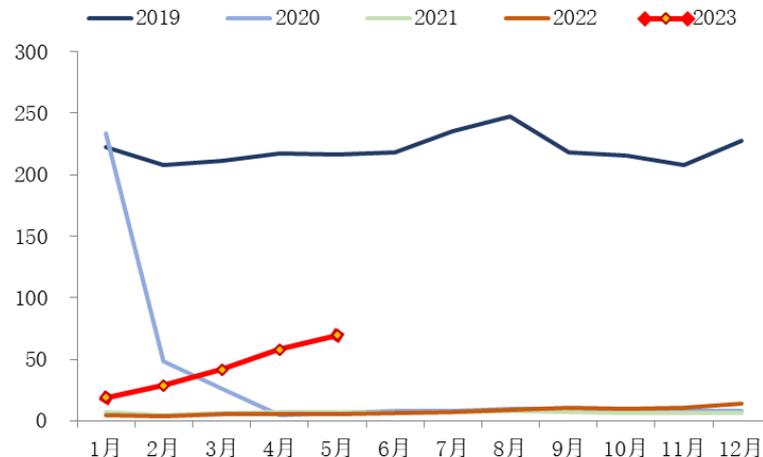
圖：5家航司國內需求合計對比（億人公里）



圖：5家航司國際運力合計對比（億人公里）



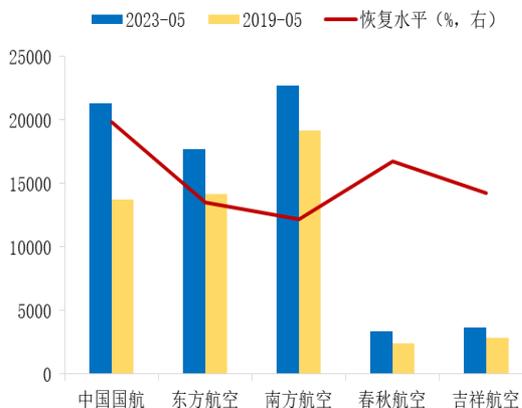
圖：5家航司國際需求合計對比（億人公里）



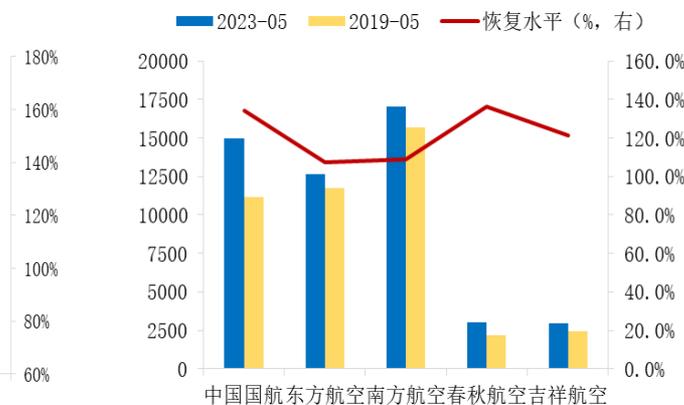


# 國內航綫-民營航司恢復水準逐漸穩定

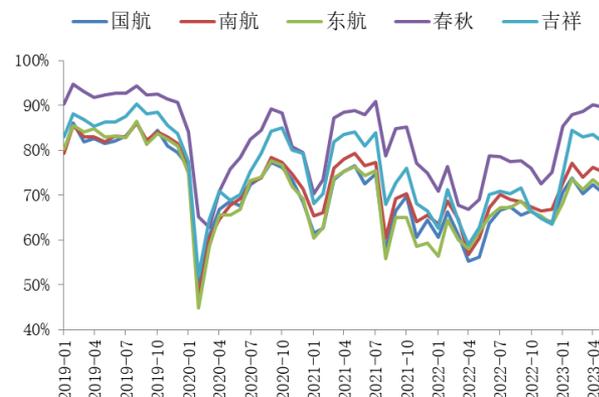
圖：國內客運運力恢復水準對比（萬人公里） 圖：國內客運需求恢復水準對比（萬人公里） 圖：國內客座率對比（%）



注：基準為2019年



注：基準為2019年

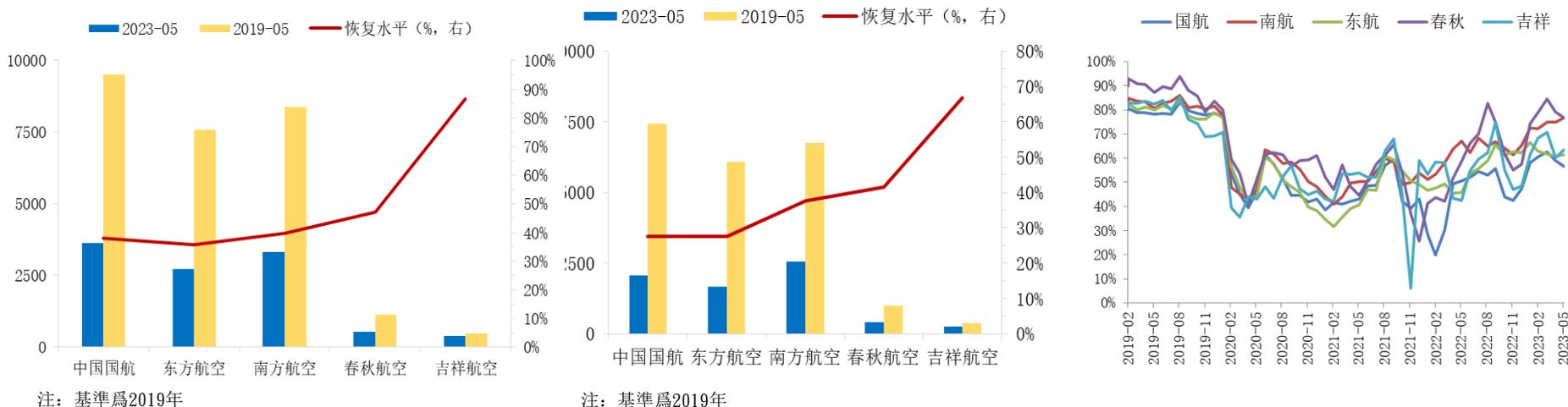


## 公司方面：

- **國內航綫：吉祥航空恢復水準明顯提升。**從5月數據來看，供給端，國航、南航、東航、春秋、吉祥國內運力投入環比分別變動+2.8%、+4.4%、+5.6%、+2.1%、+6.1%，分別恢復至2019年同期155%、119%、125%、140%、128%，恢復水準較4月分別變動-0.8pcts、-0.6pcts、0.1pcts、-2.3pcts、+8.3pcts；需求端，環比分別變動-0.2%、+2.9%、+2.6%、+1.3%、+3.7%，分別恢復至2019年同期134%、109%、107%、136%、122%，恢復水準較4月分別變動-2.9pcts、-0.6pcts、-0.8pcts、-4.0pcts、+4.0pcts。客座率方面，國航、南航、東航、春秋、吉祥分別為70.3%、75.1%、71.4%、89.6%、81.7%，民營航司依舊保持領先。

# 國際航綫-中國國航供需均實現高增

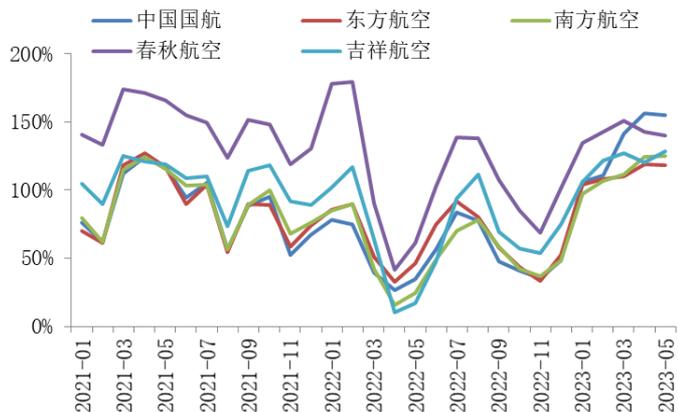
圖：國際客運運力恢復水準對比（萬人公里） 圖：國際客運需求恢復水準對比（萬人公里） 圖：國際客運客座率對比（%）



➤ **國際航綫：國營航司環比增長，民營航司恢復水準小幅下行。**從5月數據來看，國航、南航、東航、春秋、吉祥國際運力投入環比分別增加+22.5%、+13.4%、+36.3%、+6.1%、-6.9%，分別恢復至2019年同期38%、40%、36%、47%、87%，恢復水準較4月變動+6.9pcts、+5.0pcts、+8.5pcts、-1.7pcts、-8.4pcts，其中，國營航司仍處於快速恢復階段，恢復水準與民營航司的差距不斷收窄。國際客運需求環比分別變動17.7%、15.9%、37.6%、2.9%、-1.7%，分別恢復至2019年同期28%、38%、28%、41%、67%，恢復水準較4月變動4.3pcts、6.5pcts、7.0pcts、-1.3pcts、-1.5pcts。客座率方面，國航、南航、東航、春秋、吉祥分別為56.72%、76.62%、61.50%、76.82%、63.58%，國際航班加速投放過程中，春秋、南航航空供需平衡保持領先。

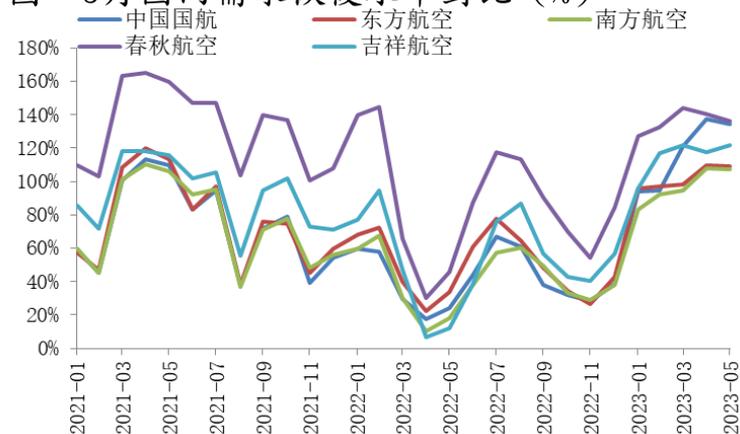
# 各航司恢復水準明細

圖：5月國內運力供給恢復水準對比 (%)



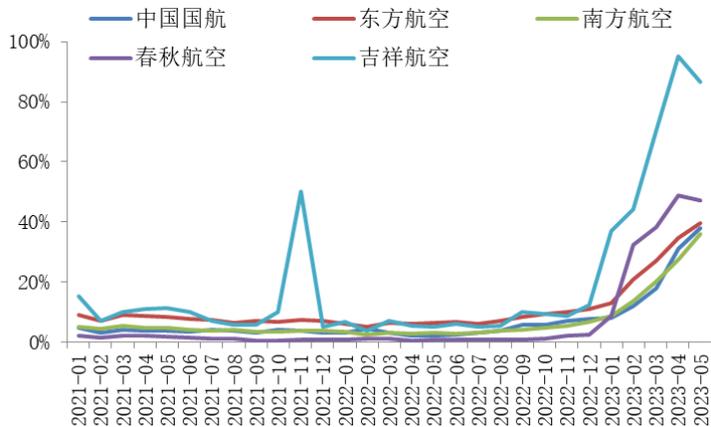
注：基準為2019年

圖：5月國內需求恢復水準對比 (%)



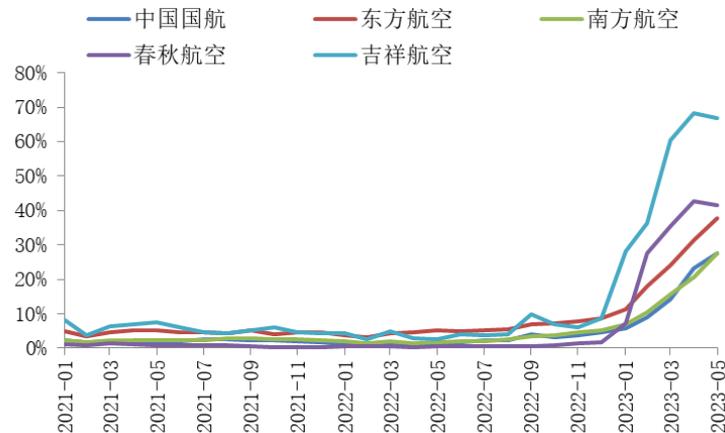
注：基準為2019年

圖：5月國際運力供給恢復水準對比 (%)



注：基準為2019年

圖：5月國際需求恢復水準對比 (%)



注：基準為2019年



# 投資建議：關注民營航司業績率先修復

## ➤ 暑期旺季在即，暑運或實現量價齊升

端午期間航班恢復符合預期。從航班架次來看，2023年端午假期國內日均航班量超1.3萬架次，較2019年端午節假期提升15.9%，國際航班恢復至2019年同期43%；從旅客人數來看，交通運輸部資料顯示，端午期間民航預計發送旅客534萬人次，比2019年同期增長3.0%；從機票價格來看，端午假期境內單程機票較今年“五一”下降約20%，出境單程機票含稅均價比“五一”降低約6%，端午擁擠度有所下降，主要是因為：一方面“五一”旅遊需求集中釋放，另一方面今年端午較2019年更臨近暑期，部分需求延後釋放。

暑運旺季有望迎來量價齊升。作為防疫放鬆後的首個暑運，居民出行需求較為旺盛。民航局預測，今年暑運國內航班量、運輸人次較2019年分別增長11%、7%；票價方面，據航班管家，截至6月25日，今年暑運經濟艙平均票價超1200元，較2019年同期提升近三成，今年暑運或迎來“量價齊升”。此外，基於seirs模型的預測顯示，2023年新冠第二波疫情高峰發生在6月底，疫情擾動或於暑運期間逐步消退。

## ➤ 優選春秋航空（601021.SH）、吉祥航空（603885.SH）

春秋航空：2023年一季度實現營收38.63億元，YOY+63.65%；歸母淨利潤錄得3.56億元，扣非後淨利潤3.41億元，成功實現扭虧為盈。伴隨飛機利用率提升，公司單位噸公里成本將繼續下行，我們預計公司業績恢復速度將持續領先。

吉祥航空：2023年公司一季度實現營收44.42億元，YOY+78.67%；歸母淨利潤錄得1.65億元，扣非後淨利潤1.611億元，成功實現扭虧為盈。公司計畫2023年淨增加12架飛機，保持運力擴張的同時積極拓展一線機場資源，業績有望實現快速增長。