

航空机场

报告日期: 2023年08月17日

7月民航旅客量创记录, 有望支撑航司 Q3 业绩创新高

——航空机场 7月运营情况总结

投资要点

□ 民航业: 7月旅客量同比19年+5.3%, 创月度历史新高

旅客量: 根据民航局数据, 7月民航旅客运输量6242.8万人次, 同比2019年+5.3%, 创月度历史新高。其中国内(含港澳台地区)航线, 7月旅客量同比19年增长超12%。

ASK: 6月行业ASK同比19年-2%

RPK: 6月行业RPK同比19年-8%

客座率: 6月客座率约79%, 同比19年-5pct

□ 航司: 暑运旺季量价齐升, 航司 Q3 业绩有望创新高

7月净增客机量(架): 国航+1、南航+0、东航+0、春秋+1、吉祥+1

7月供给端ASK同比19年:

- **整体:** 吉祥+25% > 春秋+24% > 国航+1% > 东航-1% > 南航-2%
- **国内线:** 春秋+58% > 吉祥+40% > 国航+30% > 东航+24% > 南航+20%
- **国际及地区线:** 吉祥-28% > 春秋-42% > 东航-46% > 国航-47% > 南航-49%

7月需求端RPK同比19年:

- **整体:** 吉祥+27% > 春秋+25% > 南航-5% > 东航-5.6% > 国航-6.3%
- **国内线:** 春秋+59% > 吉祥+41% > 国航+19% > 东航+18% > 南航+16%
- **国际及地区线:** 吉祥-29% > 春秋-43% > 东航-48% > 南航-49% > 国航-51%

7月客座率同比19年:

- **整体:** 吉祥+1.2pct、春秋+0.9pct、南航-2.2pct、东航-3.5pct、国航-6.1pct
- **国内线:** 吉祥+0.7pct、春秋+0.6pct、南航-2.5pct、东航-4.2pct、国航-7.4pct
- **国际及地区线:** 南航-0.1pct、吉祥-0.8pct、春秋-1.3pct、东航-2.7pct、国航-5.3pct

油价: 根据Wind, 2023年8月我国航空煤油进口到岸完税价6297元/吨, 环比+7%, 同比22年-26%, 同比19年+26%。8月16日, WTI原油价格79.38美元/桶, 较23Q2末+12%。

汇率: 根据Wind, 8月17日, 美元兑人民币中间价为7.2076, 较22年末+3.5%, 较23Q2末-0.3%。

□ 机场: 7月国内旅客量超过19年, 国际恢复趋势明确

1) 整体: 7月, 广州白云、上海两场、北京首都、深圳宝安机场旅客量分别为605、952、505、472万人次, 分别恢复至19年的96%、90%、58%、105%。1-7月累计数据来看, 广州白云、上海两场、北京首都、深圳宝安机场旅客量分别恢复至19年的83%、72%、48%、96%。其中首都机场恢复率较低主要因为23年大兴机场分流。

2) 国内航线: 7月广州白云、上海两场、北京首都、深圳宝安机场旅客量分别恢复至19年的111%、108%、67%、111%。1-7月累计数据来看, 广州白云、上海两场、北京首都、深圳宝安机场旅客量分别恢复至19年的101%、93%、60%、104%。

行业评级: 看好(维持)

分析师: 李丹
 执业证书号: S1230520040003
 lidan02@stocke.com.cn

分析师: 李逸
 执业证书号: S1230523070008
 liyi01@stocke.com.cn

相关报告

- 1 《从国泰航空 23H1 业绩超预期之我见, 国内航司 Q3 业绩有望创新高》 2023.08.15
- 2 《航空 Q3 业绩能创历史新高吗?》 2023.07.24
- 3 《Q2 航司经营业绩超预期, 布局正当时》 2023.07.16

3) 国际及地区航线: 7月广州白云、上海两场、北京首都、深圳宝安机场旅客量分别恢复至19年的56%、55%、34%、59%。1-7月累计数据来看,广州白云、上海两场、北京首都、深圳宝安机场旅客量分别恢复至19年的34%、32%、20%、32%。

□ 投资建议

暑期旅游旺季来临,民航局预计暑期日均旅客量较19年同期+7%,票价较19年大幅上涨,看好航空大周期兑现。8月10日,文旅部发布出境团队旅游业务第三批国家和地区名单(78个),涵盖日本/韩国/美国/英国/澳大利亚等热门出境旅游目的地,加上此前公布的第一批、第二批国家名单,目前出境团队游放开至138个国家和地区。8月11日,美国交通部发布通知,自9月1日起允许中方航司每周执行最多18个中美往返直航客运航班,自10月29日起增加至每周24班;若美方航司对等,则中美航班量较当前水平将翻倍。看好国际线恢复,基于预期弹性空间、业绩兑现确定度, 推荐吉祥航空/南方航空/中国国航/春秋航空/白云机场/华夏航空/中国东航。

□ 风险提示

出行需求不及预期,油价大幅波动,汇率大幅波动,免税销售不及预期。

正文目录

1 供给端：国际线运力有序恢复，三大航 ASK 已基本恢复.....	5
2 需求端：暑期旺季出行更旺	7
2.1 行业：7月旅客量创月度历史新高	7
2.2 航司：吉祥、春秋 1-7月 RPK 超过 19年	8
2.3 机场：7月广州、上海机场国际旅客量分别恢复至 56%、55%	10
3 油价环比小幅上升，人民币较 23Q2 末升值	11
4 投资建议	11
5 风险提示	12

图表目录

图 1: 2023 年我国民航业 ASK 同比 2019 年.....	5
图 2: 2023 年上市航司 ASK 同比 19 年.....	6
图 3: 2023 年 1-7 月航司 ASK 同比 19 年.....	6
图 4: 2023 年上市航司国内航线 ASK 同比 19 年.....	6
图 5: 2023 年 1-7 月航司国内航线 ASK 同比 19 年.....	6
图 6: 2023 年上市航司国际及地区航线 ASK 同比 19 年.....	7
图 7: 2023 年 1-7 月航司国际及地区航线 ASK 同比 19 年.....	7
图 8: 2023 年我国民航业 RPK 同比 19 年.....	7
图 9: 2023 年我国民航业航班客座率同比 19 年.....	7
图 10: 2023 年上市航司 RPK 较 19 年的恢复率.....	8
图 11: 2023 年 1-7 月航司 RPK 较 19 年的恢复率.....	8
图 12: 2023 年上市航司国内航线 RPK 同比 19 年.....	9
图 13: 2023 年 1-7 月航司国内航线 RPK 同比 19 年.....	9
图 14: 2023 年上市航司国际及地区航线 RPK 同比 19 年.....	9
图 15: 2023 年 1-7 月航司国际及地区航线 RPK 同比 19 年.....	9
图 16: 2023 年上市机场旅客量较 19 年的恢复率.....	10
图 17: 2023 年上市机场国内线旅客量较 19 年的恢复率.....	10
图 18: 2023 年上市机场国际及地区线旅客量较 19 年的恢复率.....	11
图 19: 2023 年 1-7 月机场国际及地区线旅客量较 19 年的恢复率.....	11
图 20: 8 月航空煤油进口到岸完税价环比+7%.....	11
图 21: 美元兑人民币汇率.....	11
表 1: 上市航司 2023 年 7 月机队引进情况.....	5
表 2: 2023 年我国民航业旅客运输量同比 19 年.....	8
表 3: 2023 年上市航司客座率及同比 19 年.....	10

1 供给端：国际线运力有序恢复，三大航 ASK 已基本恢复

飞机引进情况：根据公司公告，截至 2023 年 7 月末，国航机队规模 903 架（当月+1），南航客机机队规模 881 架（当月+0），东航机队规模 782 架（当月+0），春秋机队规模 121 架（当月+1），吉祥机队规模 115 架（当月+1），海航机队规模 339 架（当月+0）。

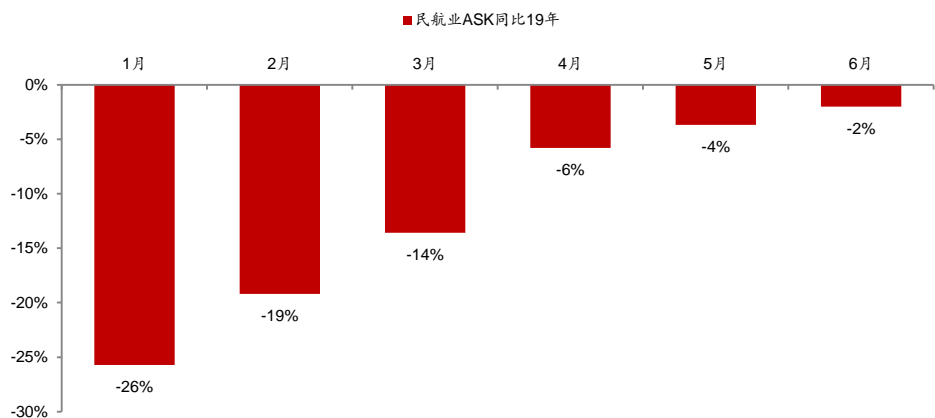
表1：上市航司 2023 年 7 月机队引进情况

单位：架	国航	南航	东航	春秋	吉祥	海航
7 月净增	1	0	0	1	1	0
当月引进	1	2	5	1	1	0
当月退出	0	2	5	0	0	0
7 月末机队规模	903	881	782	121	115	339
1-7 月净增	9	2	7	5	5	-3
23 年净增规划	8	56	22	7	12	/

资料来源：公司公告、Wind，浙商证券研究所。注：南航机队规模数据仅含客机。

全国民航业运力：根据民航局数据，6 月行业 ASK 同比 19 年-2%。

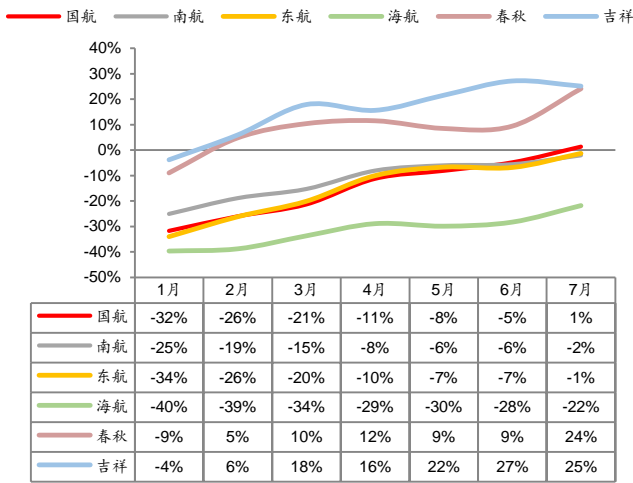
图1：2023 年我国民航业 ASK 同比 2019 年



资料来源：民航局、Wind，浙商证券研究所

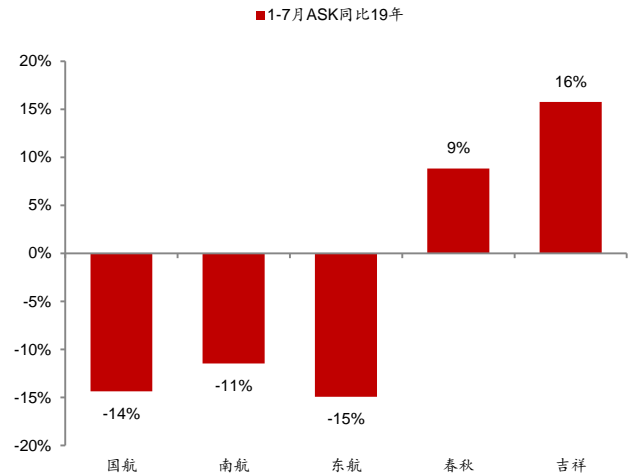
上市航司整体运力供给：吉祥、春秋运力投放超过 2019 年同期，三大航运力基本恢复。根据公司公告，7 月 ASK 同比 19 年：吉祥+25% > 春秋+24% > 国航+1% > 东航-1% > 南航-2%。1-7 月累计 ASK 同比 19 年来看：吉祥+16% > 春秋+9% > 南航-11% > 国航-14% > 东航-15%。

图2: 2023年上市航司ASK同比19年



资料来源: 公司公告、Wind, 浙商证券研究所

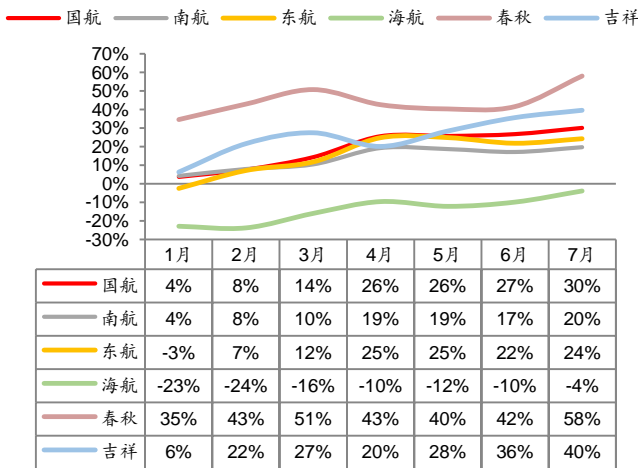
图3: 2023年1-7月航司ASK同比19年



资料来源: 公司公告、Wind, 浙商证券研究所

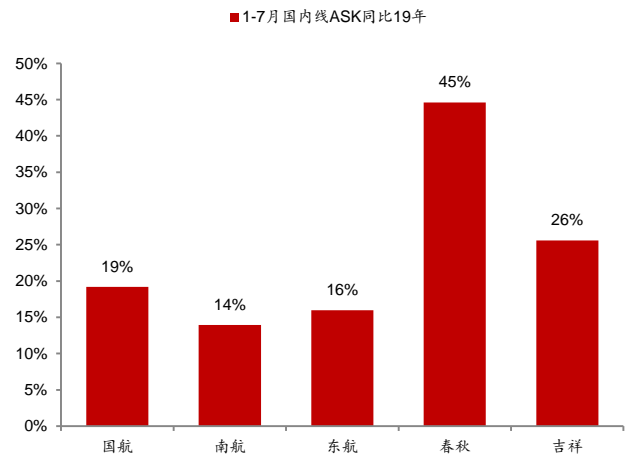
国内航线方面, 上市航司运力投放大幅超过19年。根据公司公告, 7月国内航线ASK同比19年: 春秋+58% > 吉祥+40% > 国航+30% > 东航+24% > 南航+20%。1-7月国内航线累计ASK同比19年来看: 春秋+45% > 吉祥+26% > 国航+19% > 东航+16% > 南航+14%。

图4: 2023年上市航司国内航线ASK同比19年



资料来源: 公司公告、Wind, 浙商证券研究所

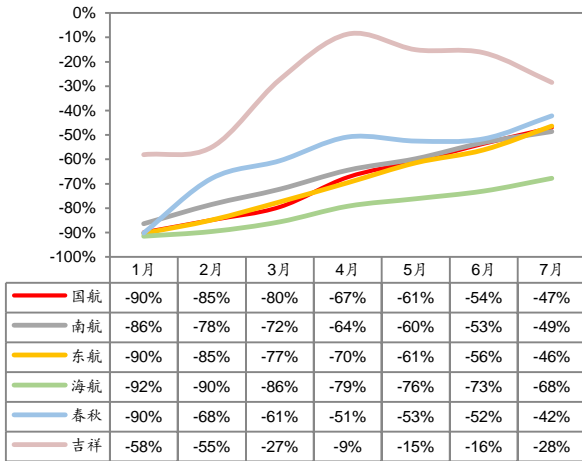
图5: 2023年1-7月航司国内航线ASK同比19年



资料来源: 公司公告、Wind, 浙商证券研究所

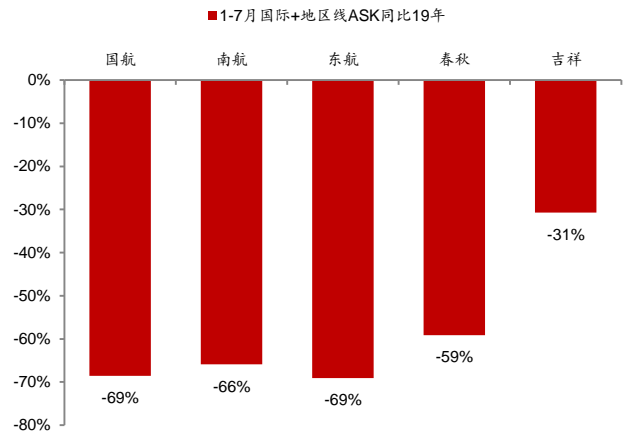
国际及地区航线方面，吉祥运力恢复大幅领先，主要因为19年同期基数较低。根据公司公告，7月国际及地区航线ASK同比19年：吉祥-28% > 春秋-42% > 东航-46% > 国航-47% > 南航-49%。1-7月国际及地区航线累计ASK同比19年：吉祥-31% > 春秋-59% > 南航-66% > 国航-68.6% > 东航-69.1%。

图6：2023年上市航司国际及地区航线ASK同比19年



资料来源：公司公告、Wind，浙商证券研究所

图7：2023年1-7月航司国际及地区航线ASK同比19年



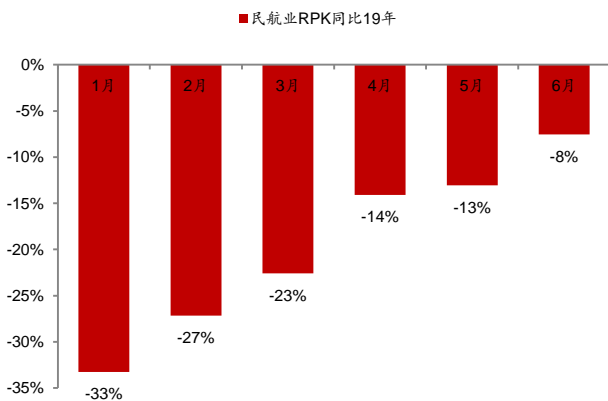
资料来源：公司公告、Wind，浙商证券研究所

2 需求端：暑期旺季出行更旺

2.1 行业：7月旅客量创月度历史新高

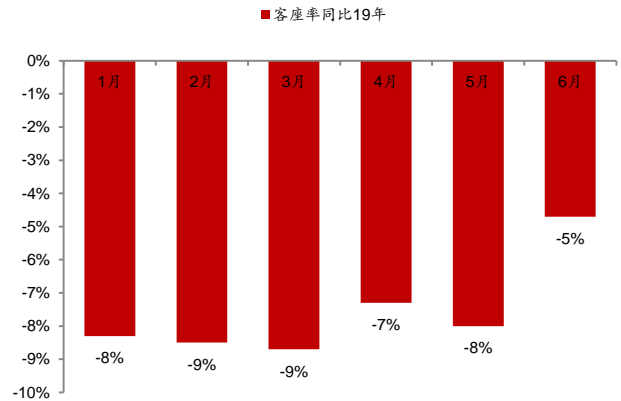
民航业需求情况：7月旅客量创月度历史新高。根据央视新闻/民航局数据，7月民航旅客运输量6242.8万人次，同比2019年+5.3%，创民航月度历史新高。其中国内（含港澳台地区）航线，7月旅客量同比19年增长超12%。

图8：2023年我国民航业RPK同比19年



资料来源：民航局、Wind，浙商证券研究所

图9：2023年我国民航业航班客座率同比19年



资料来源：民航局、Wind，浙商证券研究所

表2: 2023年我国民航业旅客运输量同比19年

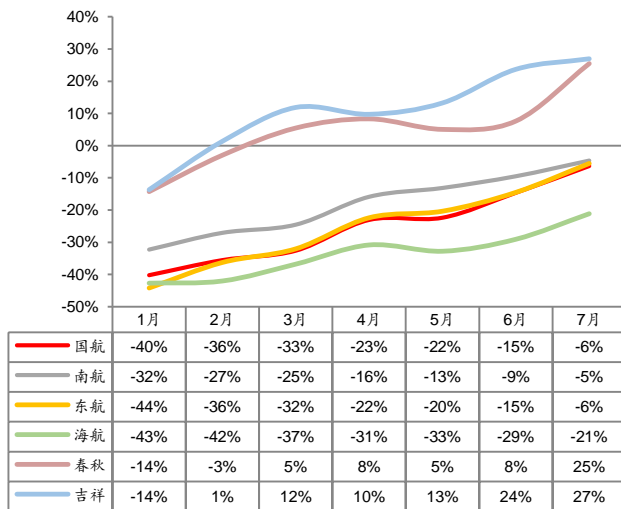
	旅客量同比19年	国内线旅客量同比19年	国际+地区线旅客量同比19年
1月	-26%	-16%	-91%
2月	-20%	-10%	-86%
3月	-15%	-5%	-79%
4月	-5%	+3%	-62%
5月	-5%	+3%	-57%
6月	-1%	+8%	-56%
7月	+5%	/	/
1-7月累计	-9%	/	/

资料来源: 民航局、央视新闻、Wind, 浙商证券研究所

2.2 航司: 吉祥、春秋 1-7月 RPK 超过19年

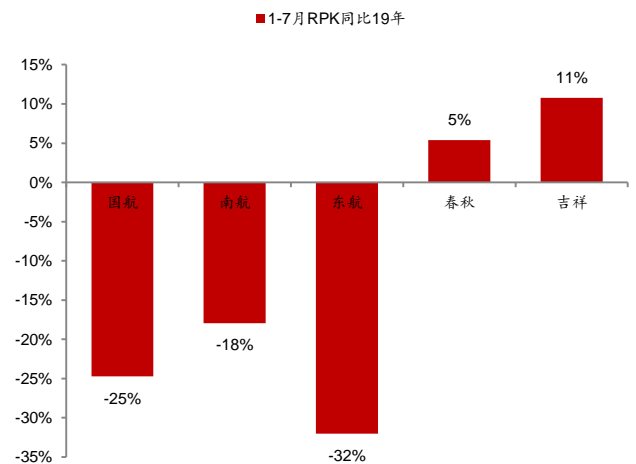
上市航司 RPK: 吉祥、春秋 1-7月累计 RPK 已超过19年同期。根据公司公告, 7月 RPK 同比19年: 吉祥+27% > 春秋+25% > 南航-5% > 东航-5.6% > 国航-6.3%。1-7月累计 RPK 同比19年来看: 吉祥+11% > 春秋+5% > 南航-18% > 国航-25% > 东航-32%。

图10: 2023年上市航司 RPK 较19年的恢复率



资料来源: 公司公告、Wind, 浙商证券研究所

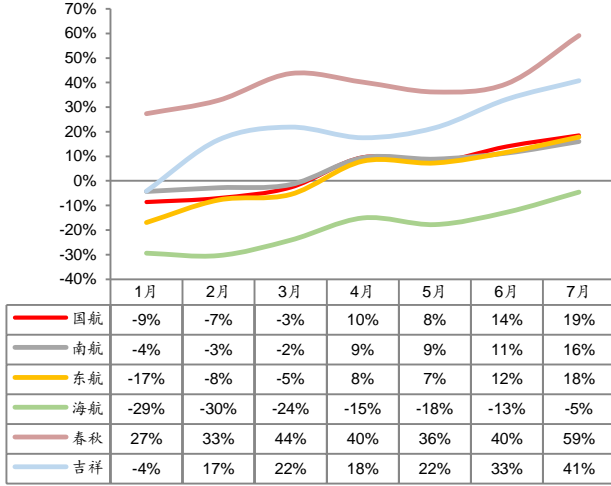
图11: 2023年1-7月航司 RPK 较19年的恢复率



资料来源: 公司公告、Wind, 浙商证券研究所

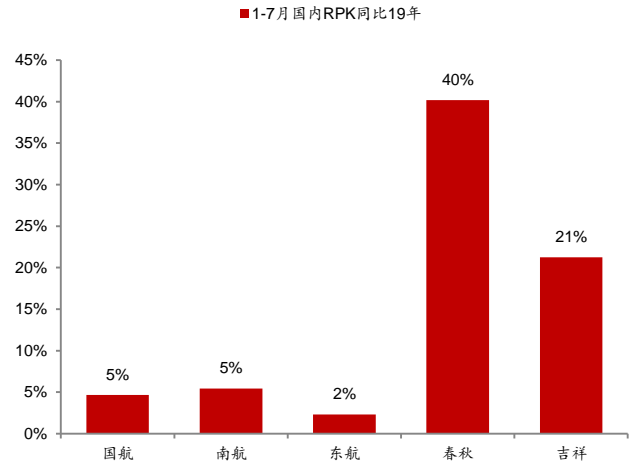
国内航线 RPK 方面，春秋、吉祥恢复领先。根据公司公告，7 月国内线 RPK 同比 19 年：春秋+59% > 吉祥+41% > 国航+19% > 东航+18% > 南航+16%。1-7 月国内线累计 RPK 同比 19 年来看：春秋+40% > 吉祥+21% > 南航+5.4% > 国航+4.7% > 东航+2%。

图12：2023 年上市航司国内航线 RPK 同比 19 年



资料来源：公司公告、Wind，浙商证券研究所

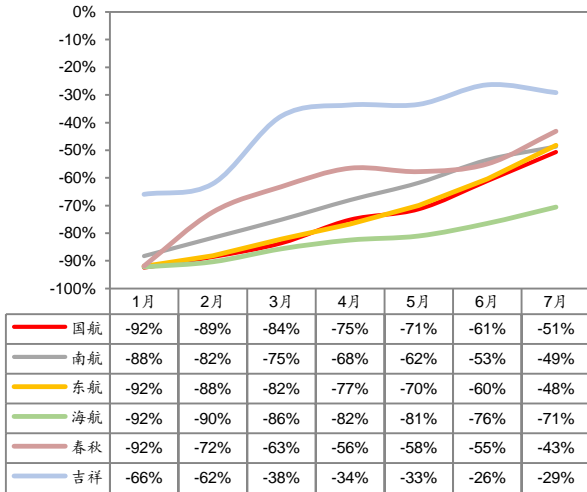
图13：2023 年 1-7 月航司国内航线 RPK 同比 19 年



资料来源：公司公告、Wind，浙商证券研究所

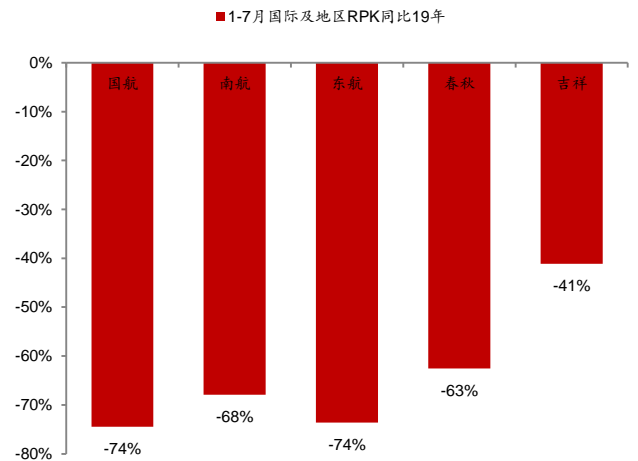
国际及地区航线 RPK 方面，吉祥恢复领先。根据公司公告，7 月国际及地区线 RPK 同比 19 年：吉祥-29% > 春秋-43% > 东航-48% > 南航-49% > 国航-51%。1-7 月国际及地区线累计 RPK 同比 19 年：吉祥-41% > 春秋-63% > 南航-68% > 东航-73.6% > 国航-74.4%。

图14：2023 年上市航司国际及地区航线 RPK 同比 19 年



资料来源：公司公告、Wind，浙商证券研究所

图15：2023 年 1-7 月航司国际及地区航线 RPK 同比 19 年



资料来源：公司公告、Wind，浙商证券研究所

客座率方面，春秋/吉祥已超过 19 年，三大航缺口继续收窄。7 月客座率同比 19 年：吉祥+1.2pct、春秋+0.9pct、南航-2.2pct、东航-3.5pct、国航-6.1pct。

表3: 2023年上市航司客座率及同比19年

	国航	南航	东航	春秋	吉祥
7月客座率	75%	81%	78%	92%	87%
7月客座率同比19年%	-6.1	-2.2	-3.5	0.9	1.2
国内客座率	76%	80%	79%	93%	88%
同比19年%	-7.4	-2.5	-4.2	0.6	0.7
国际及地区客座率	73%	83%	78%	88%	79%
同比19年%	-5.3	-0.1	-2.7	-1.3	-0.8

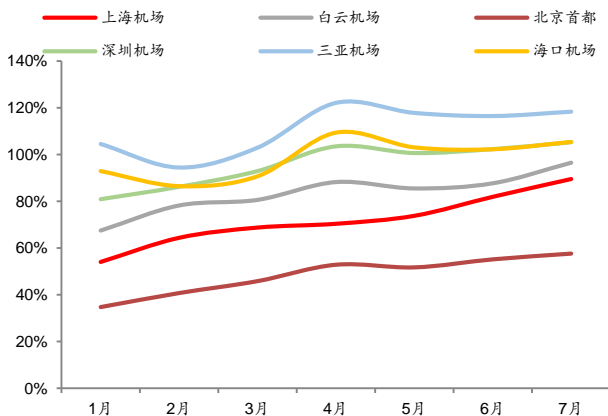
资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

2.3 机场: 7月广州、上海机场国际旅客量分别恢复至56%、55%

国内旅客量已恢复至19年, 国际恢复趋势明确。7月, 广州白云、上海两场、北京首都、深圳宝安机场旅客量分别为605、952、505、472万人次, 分别恢复至19年的96%、90%、58%、105%。国内航线方面, 7月广州白云、上海两场、北京首都、深圳宝安机场旅客量分别恢复至19年的111%、108%、67%、111%。国际及地区航线方面, 7月广州白云、上海两场、北京首都、深圳宝安机场旅客量分别恢复至19年的56%、55%、34%、59%。其中, 北京首都机场旅客量恢复率相对较低, 主要因为23年北京大兴机场分流。

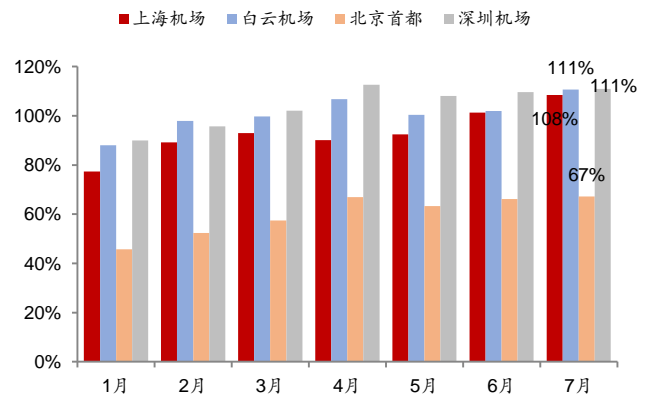
1-7月累计数据来看, 广州白云、上海两场、北京首都、深圳宝安机场旅客量分别恢复至19年的83%、72%、48%、96%; 其中, 国内线旅客量分别恢复至19年的101%、93%、60%、104%, 国际及地区旅客量分别恢复至19年的34%、32%、20%、32%。

图16: 2023年上市机场旅客量较19年的恢复率



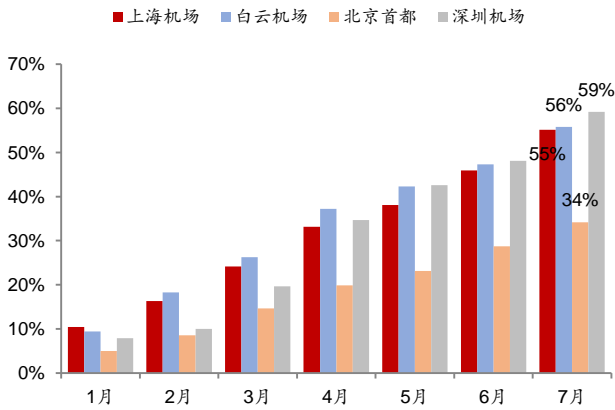
资料来源: 公司公告、Wind, 浙商证券研究所

图17: 2023年上市机场国内线旅客量较19年的恢复率



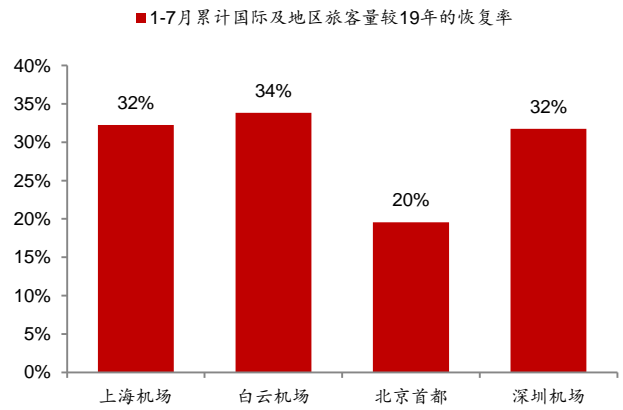
资料来源: 公司公告、Wind, 浙商证券研究所

图18: 2023年上市机场国际及地区线旅客量较19年的恢复率



资料来源: 公司公告、Wind, 浙商证券研究所

图19: 2023年1-7月机场国际及地区线旅客量较19年的恢复率



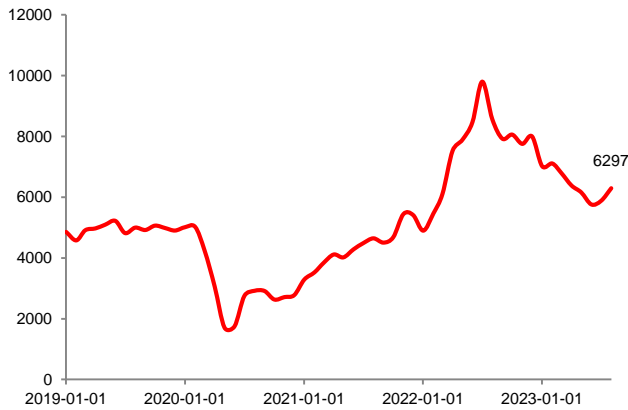
资料来源: 公司公告、Wind, 浙商证券研究所

3 油价环比小幅上升, 人民币较23Q2末升值

油价: 根据 Wind, 2023年8月我国航空煤油进口到岸完税价 6297 元/吨, 环比+7%, 同比 22 年-26%, 同比 19 年+26%。8月16日, WTI 原油价格 79.38 美元/桶, 较 23Q2 末+12%。

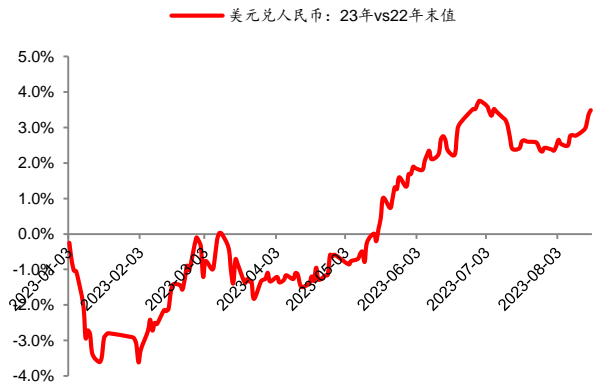
汇率: 根据 Wind, 8月17日, 美元兑人民币中间价为 7.2076, 较 22 年末+3.5%, 较 23Q2 末-0.3%。

图20: 8月航空煤油进口到岸完税价环比+7%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图21: 美元兑人民币汇率



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

4 投资建议

暑期旅游旺季来临, 民航局预计暑期日均旅客量较 19 年同期+7%, 预售票价较 19 年大幅上涨, 看好航空大周期兑现。8月10日, 文旅部发布出境团队旅游业务第三批国家和地区名单(78个), 涵盖日本/韩国/美国/英国/澳大利亚等热门出境旅游目的地, 加上此前公布的第一批、第二批国家名单, 目前出境团队游放开至 138 个国家和地区。8月11日, 美国交通部发布通知, 自 9 月 1 日起允许中方航司每周执行最多 18 个中美往返直航客运航班, 自 10 月 29 日起增加至每周 24 班; 若美方航司对等, 则中美航班量较当前水平将翻

倍。看好国际线恢复，基于预期弹性空间、业绩兑现确定度，推荐吉祥航空/南方航空/中国国航/春秋航空/白云机场/华夏航空/中国东航。

5 风险提示

- (1) 出行需求不及预期;
- (2) 油价大幅波动;
- (3) 汇率大幅波动;
- (4) 免税销售不及预期。

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>