

## 航空机场7月数据点评：旺季需求强劲，第三批出境团队游国家名单发布利好后续恢复

2023年8月18日

看好/维持

交通运输

行业报告

**事件：**上市公司发布经营数据，7月进入行业旺季，上市公司运力供给有明显提升，客座率环比提升，趋势持续向好。考虑到二季度单季三大航扣除汇兑损失后已经比较接近盈亏平衡线，三季度单季三大航大概率将实现扭亏为盈。

**国内航线运力投放与客座率双升：**行业进入旺季，出游需求较为旺盛。各航司7月运力供给较6月有较大幅度提升。同时，国内客座率继续提升，7月国东南三大航客座率环比6月分别提升了1.6、2.3和1.5个百分点，虽然提升幅度不及6月，但依旧非常明显。目前三大航客座率已经较为接近疫情前的水平，春秋和吉祥本月客座率则略超疫情前水平。运力投放和客座率双升的表现足以说明暑运国内航线需求较为旺盛。

**国际航线需求旺盛，各航司客座率创疫情以来新高：**7月上市航司国际航线运力投入水平提升至19年的53%左右（6月约为46%）。三大航借旺季顺势提升运力投放，取得了较好的效果，实现了运力投放和客座率双升，其中中国东南三大航客座率环比分别提升7.1、3.3和1.2个百分点，客座率最高的南航已经非常接近19年同期水平。吉祥与春秋客座率分别提升5.0和4.3个百分点，提升同样非常明显，充分展现了暑期旅游出行较为旺盛的需求。

此前客座率较低的国航与东航客座率提升幅度较大，三大航客座率水平逐渐拉平，意味着不同地区国际航线恢复程度不均衡的问题有所缓解（之前南航客座率明显高于东航和国航主要系南航东南亚航线占比高，且恢复进度快）。

**第三批团队出境游国家名单进一步利好需求释放：**8月10日。文化和旅游部发布《关于恢复旅行社经营中国公民赴有关国家和地区（第三批）出境团队旅游业务的通知》，将国内开放出境团队游试点的目的地国家增至138个。由于本批次开放的国际包括韩国、日本、美国、英国、德国、土耳其等热门目的地，对出境游的促进作用预计会较为明显。我们认为借团队出境游的放开，后续1-2个月各航司的国际航线运力投放还会迎来一波较快的增长。

**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。近期我们重点关注暑运期间的价格弹性。行业目前普遍采取优先保证盈利的经营策略，再叠加旺季需求的回升，航司三季度的盈利有望获得大幅度的提振。

**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：

2023-9-10 民航局公布2023年8月民航运行数据

2023-9-15起上市公司披露2023年8月运行数据

### 行业基本资料

行业基本资料		占比%
股票家数	129	2.73%
行业市值(亿元)	30447.16	3.41%
流通市值(亿元)	26154.81	3.74%
行业平均市盈率	30.31	/

### 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

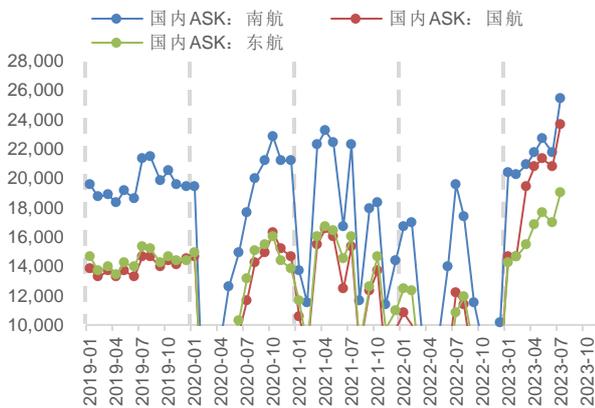
执业证书编号：

S1480519050005

## 1. 客座率环比明显提升，暑运弹性值得期待

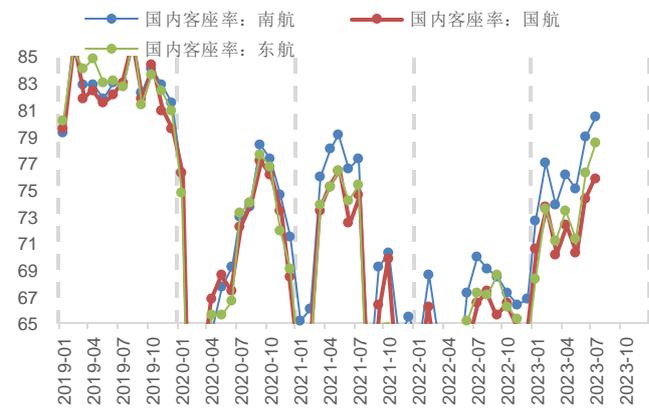
上市公司发布经营数据，7 月进入行业旺季，上市公司运力供给有明显提升，客座率环比提升，趋势持续向好。考虑到二季度单季三大航扣除汇兑损失后已经比较接近盈亏平衡线，三季度单季大概率将实现扭亏为盈。国内航线方面，行业进入旺季，出游需求较为旺盛，7 月运力供给较 6 月有较大幅度提升。同时，国内客座率在上月基础上继续提升，目前三大航客座率已经较为接近疫情前的水平，春秋和吉祥本月客座率则略超疫情前水平。运力投放和客座率双升的表现足以说明暑运国内航线需求较为旺盛。

图 1：7 月三大航国内运力投放环比明显提升



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 2：三大航国内客座率环比提升



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

国际航线方面。7 月上市航司国际航线运力投入水平提升至 19 年的 53% 左右（6 月约为 46%）。三大航借旺季顺势提升运力投入，取得了较好的效果，客座率在 6 月基础上继续提升，并创疫情以来新高，客座率最高的南航已经非常接近 19 年同期水平。春秋与吉祥 7 月国际运力投放皆有较明显的环比增长，说明日韩东南亚的暑运需求较为旺盛。

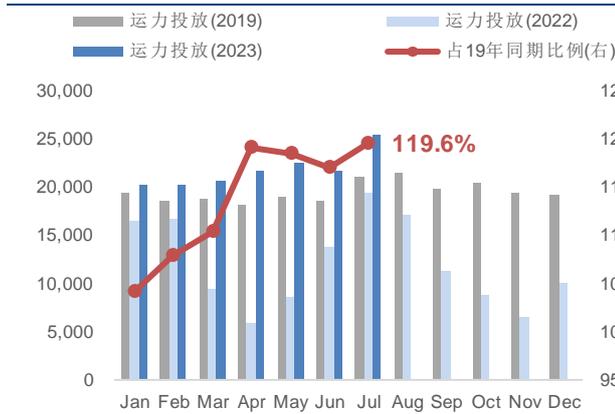
8 月 10 日。文化和旅游部发布《关于恢复旅行社经营中国公民赴有关国家和地区（第三批）出境团队旅游业务的通知》，将国内开放出境团队游试点的目的地国家增至 138 个。由于本批次开放的国际包括韩国、日本、美国、英国、德国、土耳其等热门目的地，对出境游的促进作用预计会较为明显。我们认为借团队出境游的放开，后续 1-2 个月各航司的国际航线运力投放还会迎来一波较快的增长。

此外，未来几个月里中美航班班次也有望出现较大幅度提升。彭博社报道援引美国交通部 8 月 10 日一份批准令称，从 9 月 1 日起，美国将允许中国赴美客运航班数量增加至每周 18 班；从 10 月 29 日开始，美将允许中国赴美客运航班数量从目前的每周 12 班增加至每周 24 班。美国交通部还称，中方也将同意增加相同数量的美国赴华航班。虽然较疫情前中美每周约 150 个班次还有较大差距，但改善本就是循序渐进的过程，在国际局势存在较大不确定性的当下，对这一过程应当给予足够的耐心。

## 2. 国内航线运力投放：供给端顺势增长，旺季需求充分释放

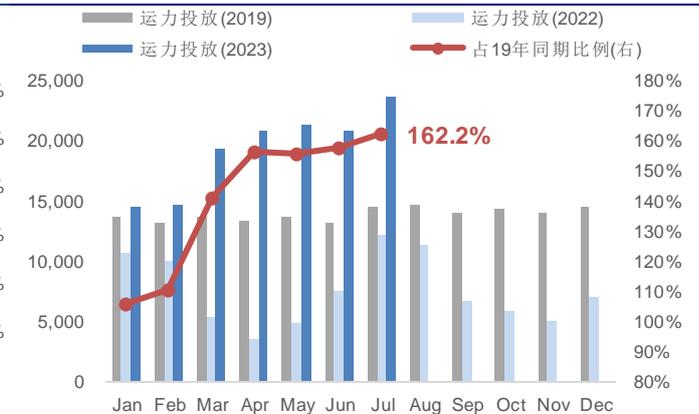
各航司国内航线 7 月份的经营情况向好，国东南三大航运力投放分别相当于 19 年同期的 162%、124%和 120%，同比增速较上月微增。进入暑运旺季后，居民出行需求明显提升，各航司顺势增加了运力供给。航空具备较强的季节性，暑期运力投放加大属于正常现象。

图 3：南航 7 月国内运力投放相当于 19 年同期的 120%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 4：国航 7 月国内运力投放相当于 19 年同期的 162%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

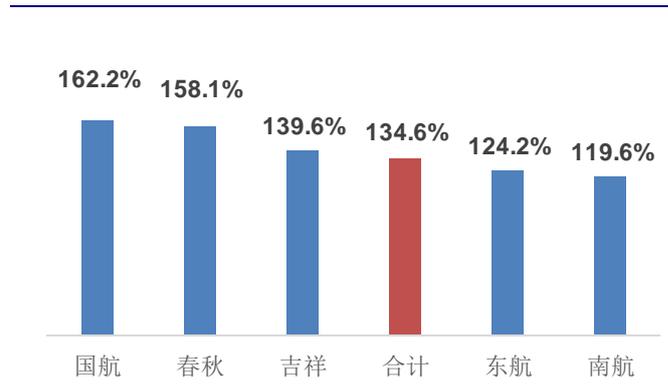
由于目前三大航国内运力投放都逼近甚至超过 19 年同期的 120%（国航增长较多主要是因为并表山航），三大航对后续的运力投放较为谨慎，以避免客座率下降对票价产生较大压力。如果结合 7 月的客座率数据看，就会发现三大航 7 月虽然运力投放增加较为明显，但实际上是在充分考虑客座率的情况下进行的。

图 5：东航 7 月国内运力投放相当于 19 年同期的 124%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 6：7 月上市航司国内航线运力投放相当于 19 年同期的 135%



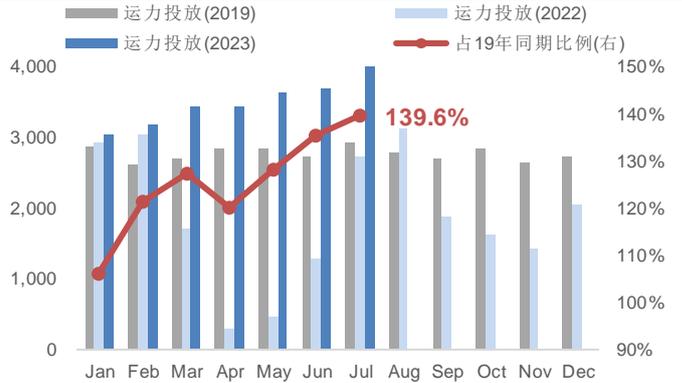
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 7：春秋 7 月国内运力投放相当于 19 年同期的 158.1%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 8：吉祥 7 月国内运力投放相当于 19 年同期的 140%

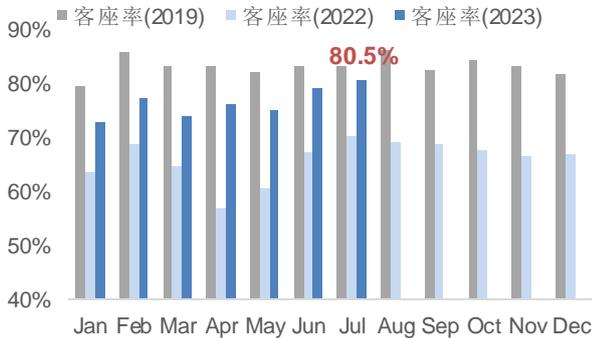


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

### 3. 国内航线客座率：暑运带动客座率环比继续提升

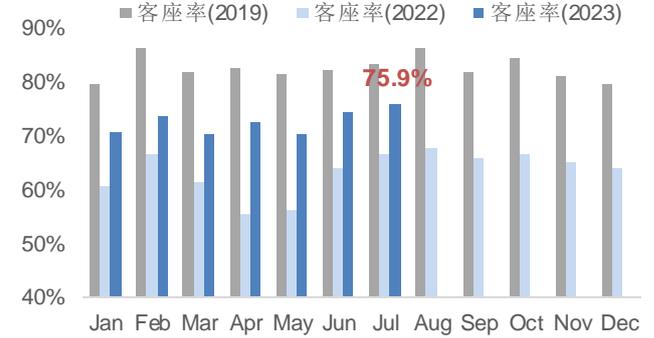
7 月航司客座率环比 6 月继续提升，我们认为行业逐步进入旺季，以及航司主动的供给约束共同作用下的结果。7 月国东南三大航客座率环比 6 月分别提升了 1.6、2.3 和 1.5 个百分点，虽然提升幅度不及 6 月，但依旧非常明显。

图 9：南航国内航线客座率环比提升 1.5 个百分点



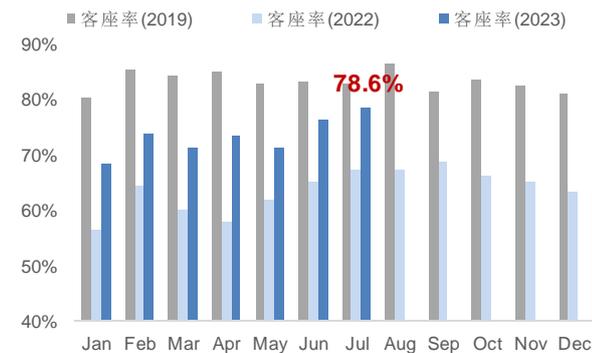
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 10：国航国内航线客座率环比提升 1.6 个百分点



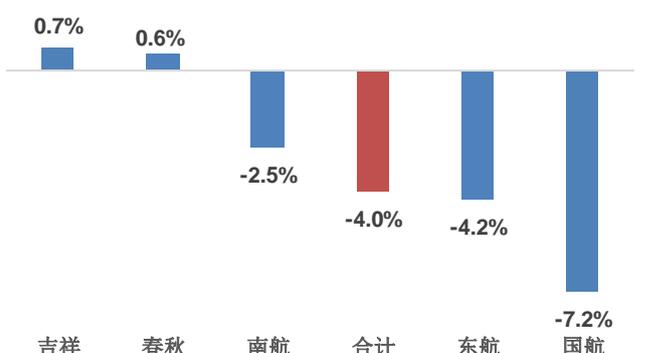
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 11：东航国内航线客座率环比提升 2.3 个百分点



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

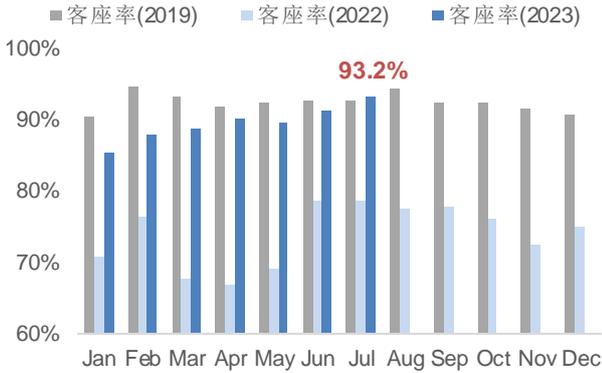
图 12：7 月国内航线客座率较 19 年同期低约 4 个百分点



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

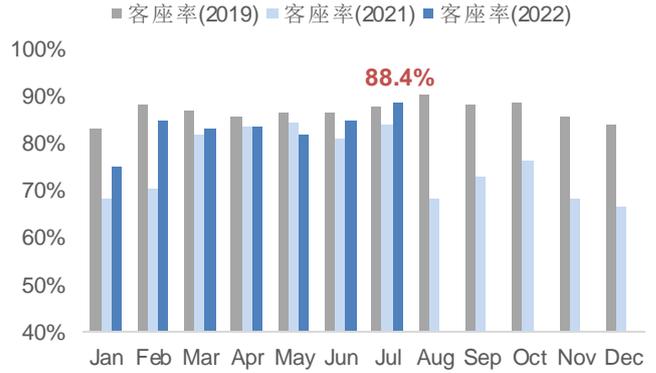
目前各航司客座率已经较为接近 19 年同期水平，春秋吉祥客座率甚至超越 19 年同期。我们认为国内航线的盈利能力已经基本恢复，考虑到二季度单季三大航扣除汇兑损失后已经比较接近盈亏平衡线，三季度单季三大航大概率将实现扭亏为盈。

**图 13：春秋国内航线客座率环比提升 1.9 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提升 3.8 个百分点**



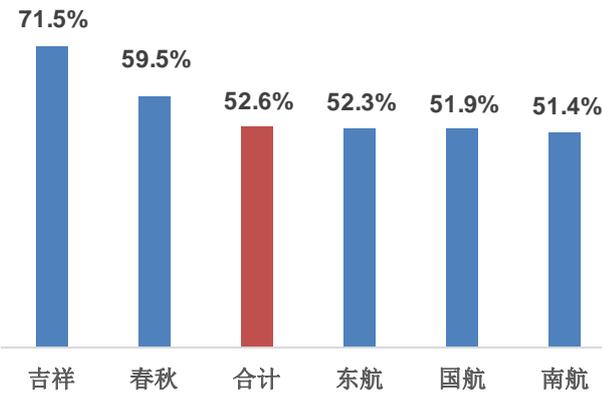
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

## 4. 国际航线：暑运出境游需求旺盛，第三批团队出境游名单利好需求释放

国际航线方面，7 月上市航司国际航线运力投放水平提升至 19 年的 53% 左右（6 月约为 46%）。三大航借旺季顺势提升运力投入，取得了较好的效果，说明暑运需求较为旺盛。

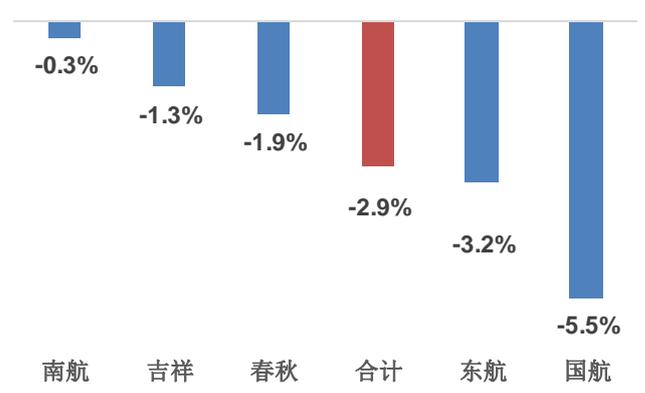
8 月 10 日。文化和旅游部发布《关于恢复旅行社经营中国公民赴有关国家和地区（第三批）出境团队旅游业务的通知》，将国内开放出境团队游试点的目的地国家增至 138 个。由于本批次开放的国际包括韩国、日本、美国、英国、德国、土耳其等热门目的地，对后续出境游的促进作用预计会较为明显。

**图 15：7 月国际航线运力投放相当于 19 年同期的 53%**



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

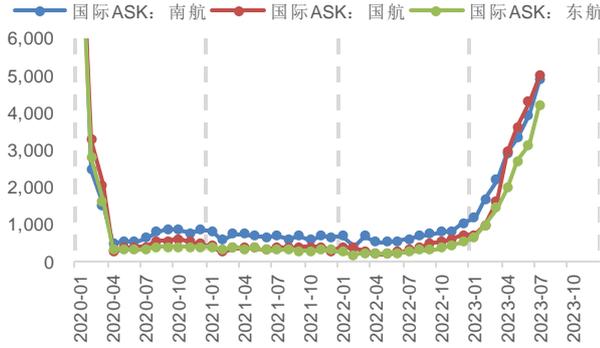
**图 16：国际航线客座率较 19 年同期下降约 2.9%**



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

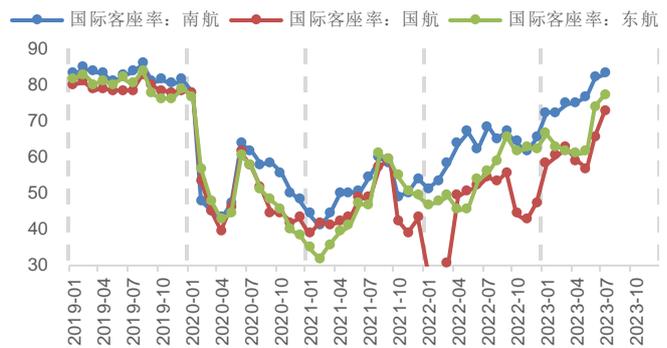
三大航 7 月国际客座率环比提升较明显，国东南三大航环比分别提升 7.1、3.3 和 1.2 个百分点，此前客座率较低的国航与东航提升幅度较大，三大航客座率水平逐渐拉平，意味着不同地区国际航线恢复程度不均衡的问题有所缓解（之前南航客座率明显高于东航和国航主要系南航东南亚航线占比高，且恢复进度快）。吉祥与春秋客座率分别提升 5.0 和 4.3 个百分点，提升同样非常明显，充分展现了暑期旅游出行较为旺盛的需求。

图 17：7 月三大航国际运力投放稳步增长



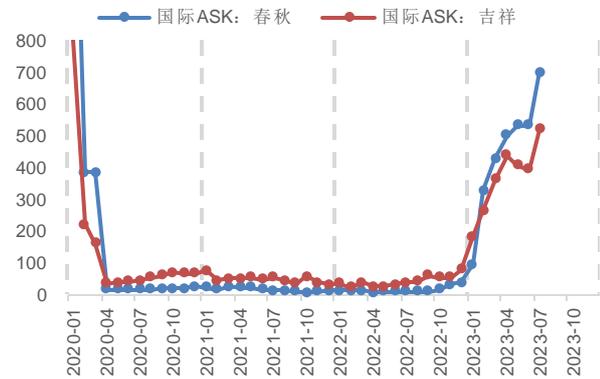
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 18 三大航国际客座率环比提升



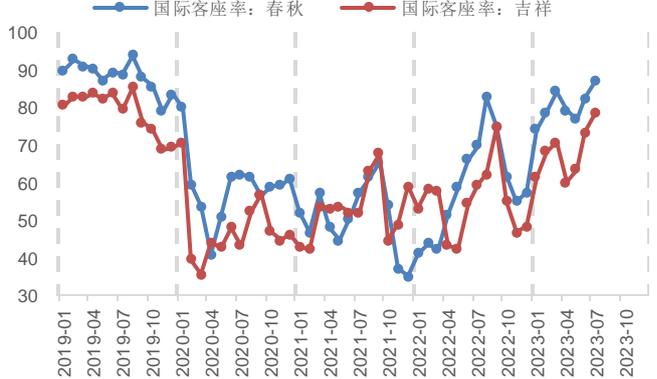
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 19：7 月春秋与吉祥运力投放明显提升



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 20：春秋吉祥客座率环比提升

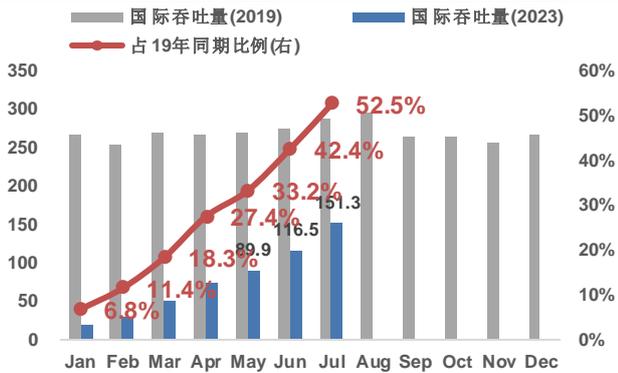


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

## 5. 机场吞吐量：一线机场国际吞吐量恢复至 19 年同期一半左右

一线机场中，除首都机场因为国际航线部分分流至大兴机场的原因导致数据表现上恢复相对较慢，上海与广深地区的恢复进度比较相似，旅客量皆恢复到 19 年同期一半以上。

图 21：上海机场国际旅客吞吐量相当于 19 年同期的 53%



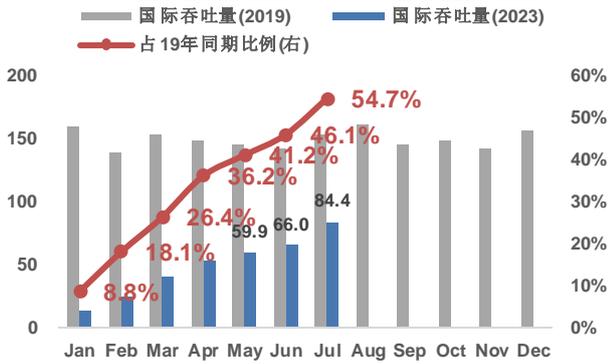
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 22：首都机场国际旅客吞吐量相当于 19 年同期的 29%



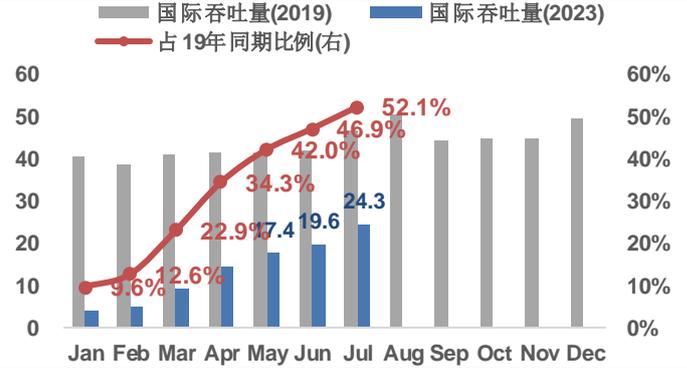
资料来源：公司官网，东兴证券研究所

图 23：白云机场国际旅客吞吐量相当于 19 年同期的 55%



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 52%



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	航空机场 6 月数据点评：客座率环比明显提升，暑运价格弹性值得期待	2023-07-19
行业深度报告	【东兴交运】交通运输行业 2023 年中期策略：左侧配置出行链与快递；高股息板块攻守兼备	2023-07-06
行业普通报告	【东兴交运】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	2023-06-20
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

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