

# 交运研究前瞻系列

## 大兴机场转场完成，北京航空市场格局展望



### 行业评级

交运 强于大市（维持）

### 证券分析师

张 功 投资咨询资格编号：S1060521020003  
邮箱：ZHANGGONG687@PINGAN.COM.CN

严家源 投资咨询资格编号：S1060518110001  
邮箱：YANJIAYUAN712@PINGAN.COM.CN

2021年04月23日

## 投资要点

- **大兴机场转场工作提前完成：**北京大兴国际机场定位大型国际枢纽，规划年旅客吞吐量超过1亿人次，2021年夏秋航季，在东航集团完成转场工作后，标志着大兴机场转场工作基本完成，与此前的规划方案相比，提前一个航季完成转场工作。新航季，受国际航线管控影响，机场日均航班900架次不及规划中的1050架次。
- **主要航空公司网络布局初显：**根据民航局最新规划，南航集团、东航集团和国航集团将分别占有有机场40%、30%和10%的时刻资源。新航季，在国际航线管制未放开的情况下，南航集团航班量占比达到47%，东航集团航班量占比37%、国航集团航班量占比12%。各家公司的航线网络初步搭建完毕，各有特点，其中南航注重精品航线建设，东航注重覆盖范围，国航注重千万级机场通达。
- **北京航空市场发展推演：**在北京市场足够容纳两个大型国际枢纽情况下，我们认为南航在大兴机场重点打造辐射全国联通全球的枢纽网络，并能得到此前在广州很难获取的合作伙伴共建网络优势；东航则能够通过双品牌战略实现高中低端旅客的全覆盖；国航则是巩固首都机场优势同时，涉足大兴机场优质国内航线，分享大兴机场发展成果。
- **投资建议：**大兴机场给南航集团和东航集团带来扩大北京市场影响力的机遇，我们推荐迎来提高国际影响力、提升航线收益品质良机的南方航空以及京沪线优势稳固、双品牌战略扩大北京市场辐射面的东方航空。
- **风险提示：**1、行业政策：政策的调整、变化将直接或间接地影响收入和成本。2、宏观经济：当宏观经济环境变化将导致市场需求出现变化，影响盈利水平。3、安全事故：安全事故会造成通行受阻、财产损失和人员伤亡等风险，导致监管措施加强，影响消费者信心。4、疫情影响超出预期：未来如果疫情蔓延超出预期，运输需求持续低迷，政府管控措施长期持续，将对行业产生较大影响。

## 目录CONTENTS

- ◎ 大兴机场转场工作提前完成
- ◎ 国外多航空枢纽城市发展情况
- ◎ 大兴VS首都：转场完成后，两场差异初显
- ◎ 大兴机场展望：南航建枢纽、东航抢自费、国航追收益
- ◎ 投资建议及风险提示

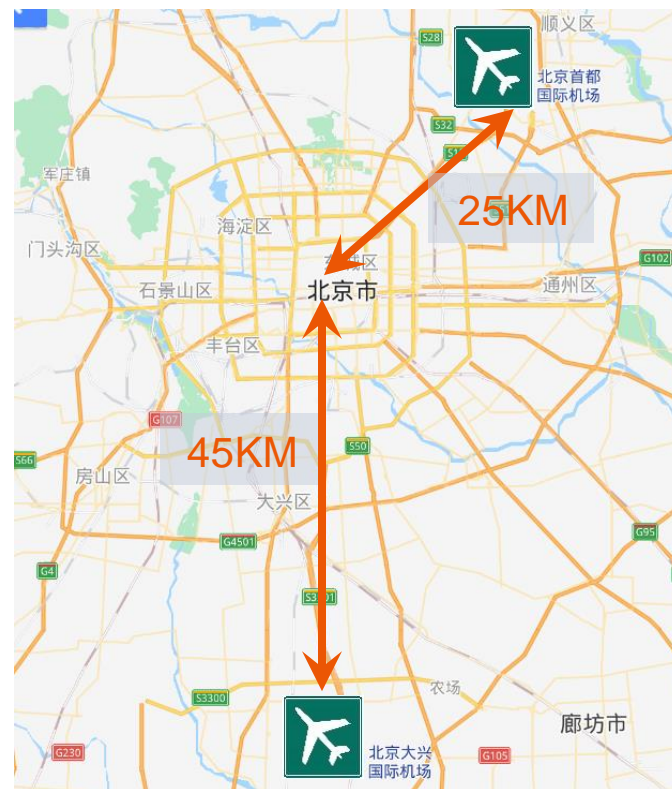
# 北京“两场”皆为大型国际航空枢纽

## ■ 北京“一市两场”功能定位

- 北京大兴国际机场定位为大型国际航空枢纽、国家发展一个新的动力源、京津冀区域综合交通枢纽，主要依托东航、南航等主基地公司打造功能完善的国内国际航线网络。
- 北京首都国际机场定位为大型国际航空枢纽，服务于首都核心功能，主要依托国航等基地航空公司，调整优化航线网络结构，增强国际航空枢纽的中转能力，提升国际竞争力。

■ 两场要形成协调发展、适度竞争，具有国际一流竞争力的“双枢纽”格局，推动京津冀世界级机场群建设。

北京“一市两场”区位图



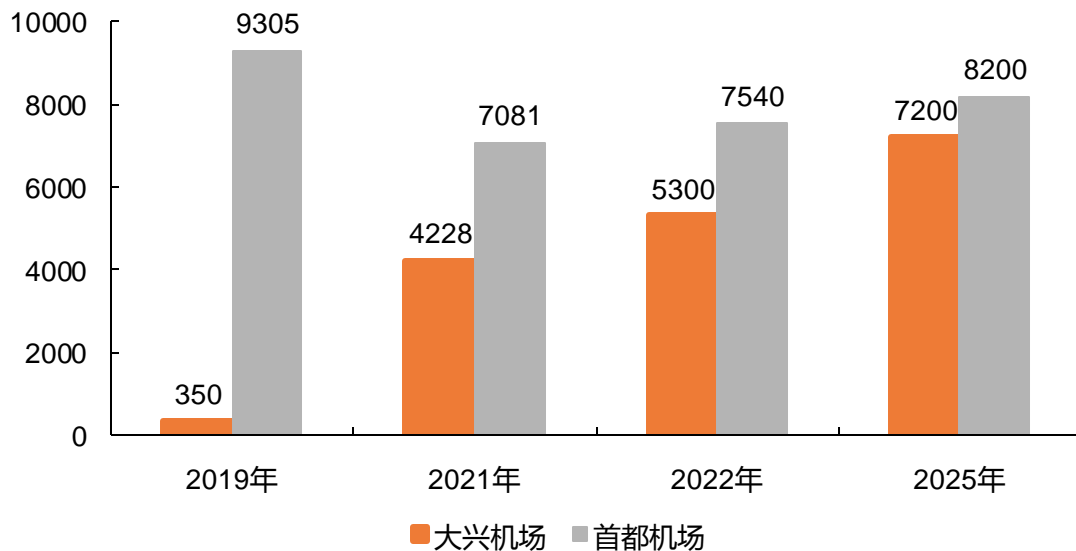
# 2025年“两场”实现旅客吞吐量超1.5亿人次

## ■ 北京“一市两场”发展目标

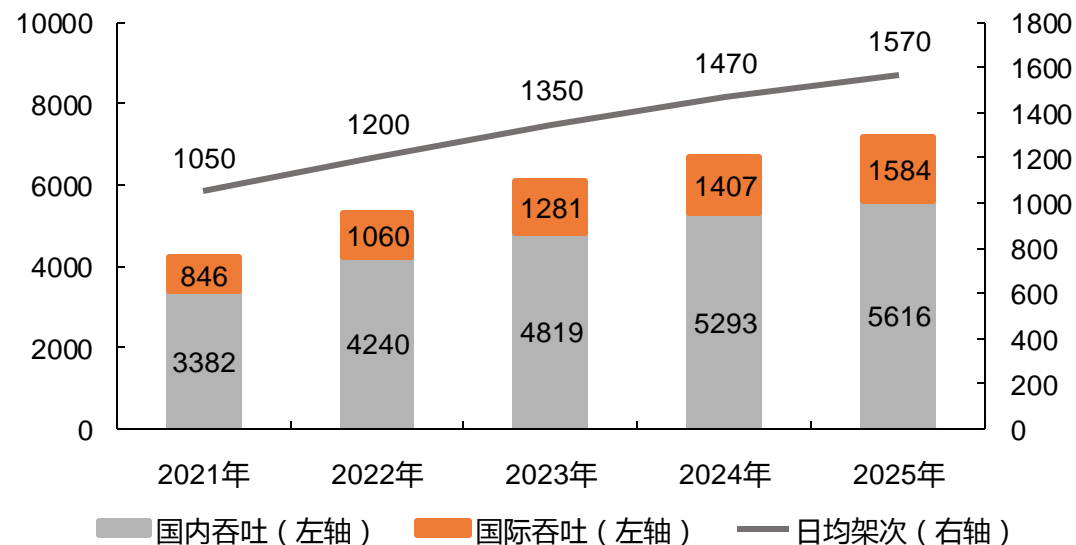
- 北京大兴国际机场将在2021年和2025年分别实现旅客吞吐量4500万、7200万人次的建设投运目标。
- 首都国际机场将在2020年至2025年通过“提质增效”改造计划，实现旅客吞吐量8262万人次的工作目标。

## ■ 在旅客结构方面，根据规划，大兴机场2025年国际航班量、旅客量占比分别达到18%、22%。

北京“一市两场”总规划（万人次）



大兴机场吞吐量规划（万人次）



# 服务雄安新区是北京大型国际机场的重要使命之一

■ 大兴国际机场地处京津冀核心位置，距天安门直线距离约46公里、距河北雄安新区55公里、距北京城市副中心54公里，定位国家发展一个新的动力源，支撑雄安新区建设的京津冀区域综合交通枢纽。

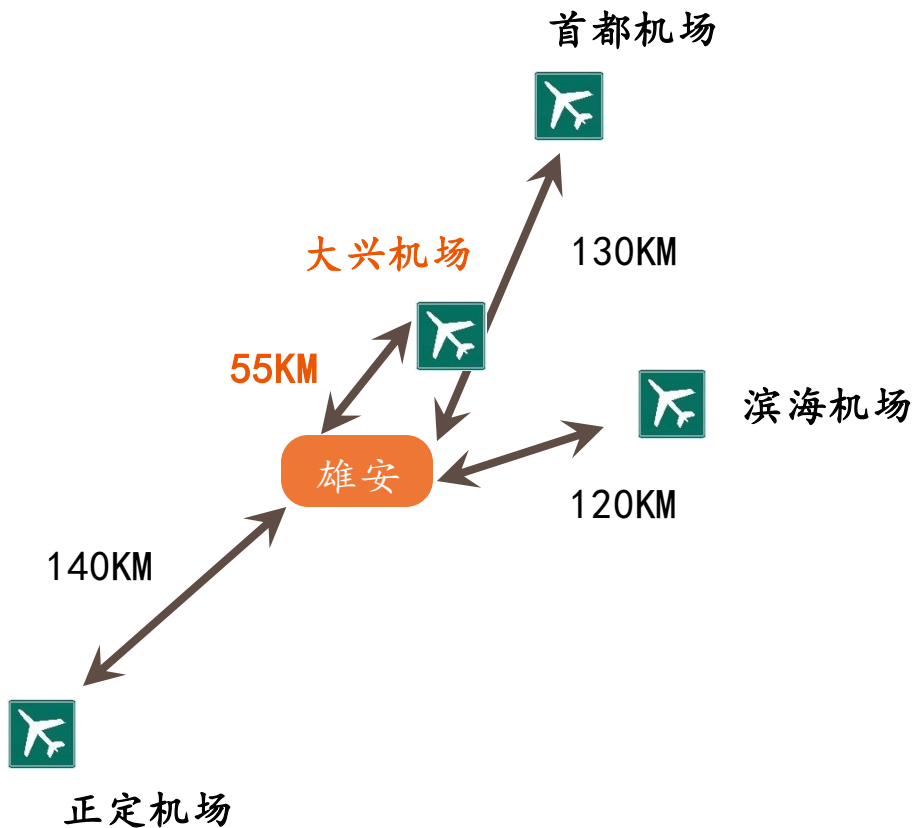
■ 根据规划，国航集团、东航集团和南航集团将分别获得机场10%、30%和40%的航班量。

## 南航集团在大兴机场时刻占比最高

航空集团	集团成员	大兴机场时刻占比
国航集团	国航 (CA)、深航 (ZH)、山航 (SC)、昆明航 (KY) 等	10%
东航集团	东航 (MU)、上航 (FM)、中联航 (KN) 等	30%
南航集团	南航 (CZ)、厦航 (MF)、重庆航 (OQ)、河北航 (NS) 等	40%

注：分析航班时刻等问题时，由于不同航空公司相互独立性，行业内通常按照航空公司代码进行区分，若无特别说明，本文在进行时刻分析时也将按照代码对航空公司进行区分，例如“东航”特指以MU为代码的航空公司，并非东航集团。

## 大兴机场地理位置靠近雄安新区

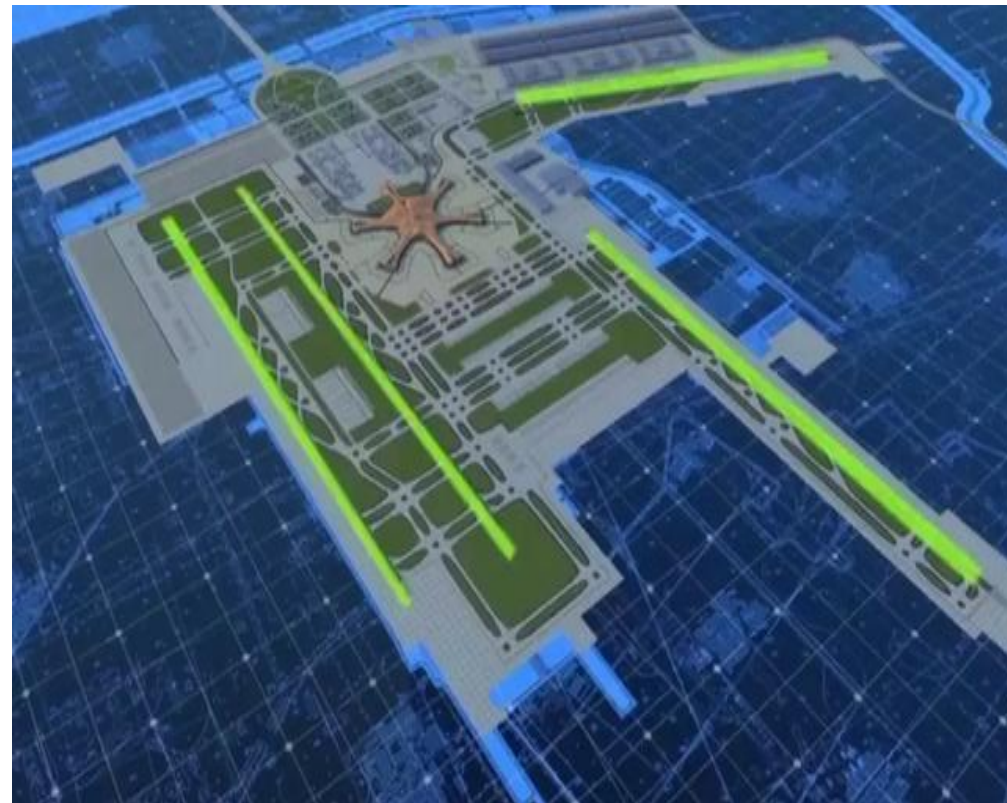


# 大兴国际机场远期规划年旅客吞吐量超1亿人次

## ■ 机场总体规划

- **本期：**按2025年旅客吞吐量7200万人次、货邮吞吐量200万吨、飞机起降量62万架次的目标设计，建设268个停机位、“三纵一横”4条跑道，航站楼综合体建筑140万平方米，本期用地面积27平方公里，其中北京15.6平方公里，河北11.4平方公里。其中，西一、东、北三条跑道规格为F类3800m\*60m，西二跑道规格为E类3800m\*45m。
- **远期：**年旅客吞吐量1亿人次以上，年货邮吞吐量400万吨，飞机起降88万架次，四纵两横6条民用跑道，规划用地面积45平方公里。

## ◎ 大兴机场本期规划图



# 首都机场侧重商务旅客、大兴机场侧重国际中转以及低成本旅客

- 两场目标客群既有重叠又各有侧重，形成互补，最终达到全客群覆盖
  - 首都机场基于地理位置优势以及主基地公司丰富的国内、国际航线网络优势，目标客群主要定位北京的商务客群、国际国内休闲客群。
  - 北京大兴国际机场基于独特的地理位置、便捷的中转设施设备及流程布局、重点服务于雄安新区的特殊定位，将依托主基地航空公司着力为北京部分地区及雄安新区的商务客群、国际国内休闲旅客、中转旅客、低成本旅客提供服务。

## 北京两场目标客群

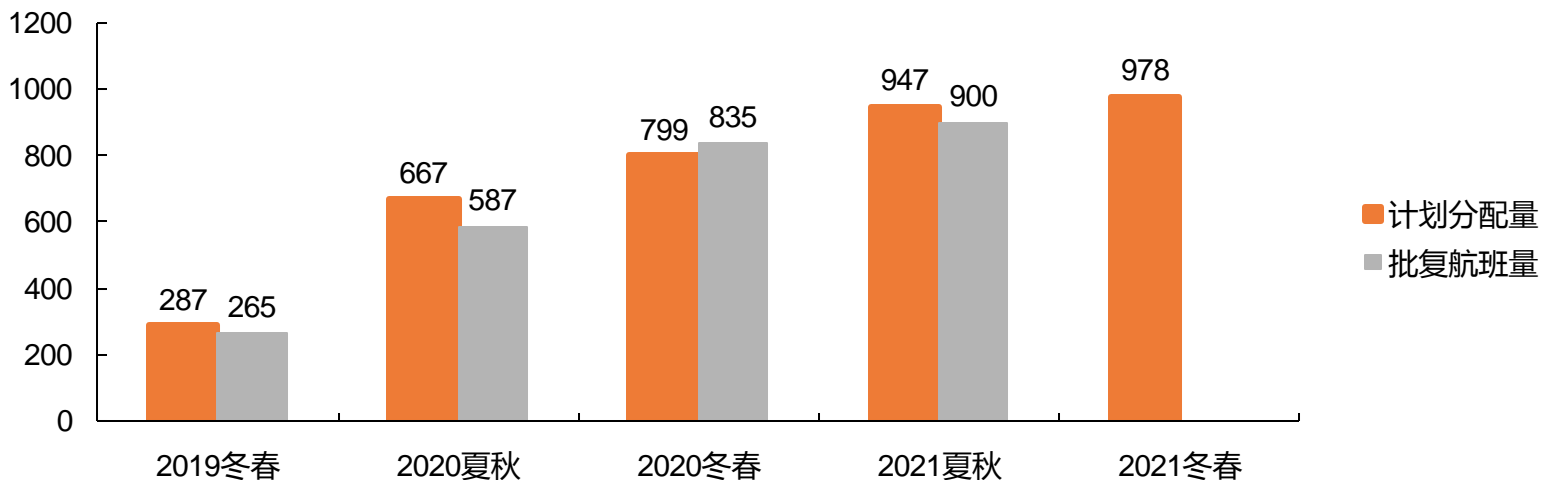




# 大兴机场转场工作基本完成，受疫情影响日均航班量不及规划

- 3月28日，北京首都国际机场和大兴国际机场开始执行2021年夏秋航季航班计划。根据民航局公布的航班计划数据，新航季，东方航空除京沪快线外的其余在京航班、上海航空全部在京航班以及邮政航空部分航班从首都机场转场至大兴机场运营。由于南航集团于上个航季提前完成转场工作，本次东航集团完成转场工作，标志着大兴机场转场工作基本完成，与此前的规划方案相比，提前一个航季完成转场工作。
- 新航季大兴机场日均航班900架次，与规划目标中“到2021年，北京大兴国际机场日均航班量将达到1050架次”有不小的差距。受疫情影响，国际航班尚未恢复，是导致时刻增长低于预期的主要原因。

新航季在大兴机场已经批复航班情况（班/日）



# 大兴机场国际航线尚未恢复

## 新航季主要航空公司在大兴机场的时刻情况 (个)

航空集团	航空公司	2021年计划	2021年局方批复
南航集团	南航	316	329
	厦航	53	53
	重庆航	4	5
	河北航	30	30
	小计	403	417
东航集团	东航	185	187
	上航	7	7
	中联航	134	134
	小计	326	328
中航集团	国航	88	105
其他	首都航	30	30
	吉祥航	3	3
	外航新增	64	0
	外航转场	28	0
	邮政航	5	4
其它待转			13
时刻总量		947	900

■ 2021夏秋航季，大兴机场共有在运营航线148条，共通达139个航点（受疫情管控影响，均为国内航点），每日定期航班443对。

## 新航季大兴机场的航线网络图



## 目录 CONTENTS

- ◎ 大兴机场转场工作提前完成
- ◎ 国外多航空枢纽城市发展情况
- ◎ 大兴VS首都：转场完成后，两场差异初显
- ◎ 大兴机场展望：南航建枢纽、东航抢自费、国航追收益
- ◎ 投资建议及风险提示

# 一个城市拥有多个枢纽级机场在全球十分常见

■ 在我国，第一个拥有两个大型机场的城市是上海。2019年，上海虹桥机场实现旅客吞吐4564万人次，浦东机场实现旅客吞吐7615万人次，上海也凭借两场合计超过1.2亿人次跻身全球第三大航空枢纽城市，仅次于伦敦和纽约。伴随着上海航空市场的发展，东方航空发展成为全球知名的大型航空公司，也诞生了国内两家规模较大的民营航空公司春秋航空和吉祥航空。但虹桥机场侧重国内航线、浦东机场侧重国际航线的定位模式以及两场时刻均向东航集团和本地航空公司倾斜的资源分配模式与北京两场的差异较大，在分析大兴机场启用后对主要航空公司在北京市场发展情况的参考意义有限，因此我们选择机场时刻分配差异较大的外国多枢纽城市进行分析和参考。

## 典型的国外多航空枢纽城市及其吞吐量情况

地区	机场群	机场群吞吐量 (万人次)	城区机场	定位
北美	纽约	13997	肯尼迪、拉瓜迪亚、纽瓦克	两个国际枢纽和一个国内枢纽
	芝加哥	10522	奥黑尔、中途	一个国际枢纽和一个国内枢纽
欧洲	巴黎	10927	戴高乐、奥利	两个国际枢纽
	莫斯科	10219	列蔑契娃、多莫德多夫、伏努科沃	三个国际枢纽

注：本文主要针对航空客运领域进行分析，如涉及货运领域，将另做说明。

## 纽约：两个国际枢纽、一个国内枢纽

■ 纽约是全球经济中心，美国东部的最大门户，拥有三大机场，**肯尼迪**、**纽瓦克**和**拉瓜迪亚**。

- 肯尼迪位于纽约市东南部，距离曼哈顿24公里，2019年实现旅客吞吐6255万人次。全球前二十大机场之一，国际航班占比超过50%，通航城市遍布全球，是典型的国际枢纽机场。

- 纽瓦克机场位于新泽西州，距离曼哈顿26公里，2019年实现旅客吞吐4634万人次。国际航班占比约30%，超过160个通航城市中，近半数为国外城市，属于国际枢纽。

- 拉瓜迪亚机场位于纽约市北部，距离曼哈顿13公里，2019年实现旅客吞吐3108万人次。以国内航班为主，占比超过90%，仅有的国际航线也集中于北美地区。

◎ 纽约三大主要机场区位图



注：为了排除疫情影响，本章节主要选取2019年数据。

## 纽约：两个国际枢纽、一个国内枢纽

### 肯尼迪机场

- 机场时刻量占比超过5%的航空公司主要有三个分别是达美航空（25%）、捷蓝航空（20%）、美国航空（15%），其中达美航空属于天合联盟，美国航空属于寰宇一家，捷蓝航空是美国第二大低成本航空。
- 肯尼迪机场是天合联盟和寰宇一家两大航空联盟的重要枢纽。国外航点占比达到65%，遍及全球，从航班飞行时间来看，超过6小时航程的远程航线占比超过40%。

### 纽瓦克机场

- 机场时刻分配呈现联合航空一家独大的情况，时刻占比接近70%，其他航空公司占比均较低，没有明显的第二名。其中美国联合航空为星空联盟的重要成员。
- 由于地处新泽西州纽瓦克市，距离纽约人口密集区域距离较远，因此无法撼动肯尼迪机场第一国际枢纽的地位，其超过6小时远程航线占比约20%。
- 作为星空联盟重要的枢纽城市，联盟内大型航空公司多在肯尼迪机场也有国际航班，一定程度上限制了纽瓦克机场国际航线的发展。

### 卡瓜迪亚机场

- 由于地处人口密集区域，机场仅有2根交叉跑道，扩展能力十分有限，因此机场主要为国内航线服务。
- 机场时刻量占比超过5%的公司有4家分别是达美航空（40%）、美国航空（25%）、西南航空（8%）、联合航空（8%）。
- 机场通航的70个航点中，除不到5个加拿大城市以外，均为美国国内城市，因此机场没有超过6个小时的远程航线。

## 纽约：肯尼迪机场国际价值高、纽瓦克机场能够形成局部垄断

- 纽约是全球经济中心，美国东部的最大门户，人口稠密经济发达，因此拥有大量本地航空出行需求和国际中转需求。
- 肯尼迪机场由于主基地公司包含两大航空联盟。因此国际航点数量和远程航线占比均高于纽瓦克机场，但纽约本地国内航线需求会受拉瓜迪亚机场影响而分流。
- 达美航空在肯尼迪和拉瓜迪亚均占有最多的时刻资源，因此该公司在纽约航空市场的影响力最大。
- 纽瓦克机场由于是美联航一家独大的格局，能够对部分航线市场形成局部垄断效果，并且因地域原因，能够兼顾纽约和新泽西两地的航空需求。

### ◎ 纽约三大机场对比

	肯尼迪机场	纽瓦克机场	拉瓜迪亚机场
距离市中心距离（曼哈顿）	24KM	26KM	13KM
2019年旅客吞吐量（万人次）	6255	4634	3108
国际航线占比	50%	30%	小于10%
国际航点数量（个）	115	76	小于5
6小时以上航线占比	40%	20%	0
主要基地航空公司	达美航空、捷蓝航空、美国航空	联合航空	达美航空、美国航空、西南航空、联合航空
主要国际航班的航空联盟	天合联盟、寰宇一家	星空联盟	-

## 芝加哥：一个国际枢纽、一个国内枢纽

■ 芝加哥是美国中部及北美五大湖城市群的经济中心，拥有两大机场，**奥黑尔机场**和**中途机场**。

• 奥黑尔国际机场位于芝加哥西北部，距离市中心卢普区约27公里，2019年实现旅客吞吐8437万人次。全球前十大机场之一，国际航班占比20%，国际航线覆盖拉美、欧洲、亚太和中东地区，**定位国际枢纽机场**。

• 中途国际机场位于芝加哥西南部，距离市中心卢普区约13公里，2019年实现旅客吞吐2084万人次，国际航班占比仅5%，国际航线仅限加拿大和拉美部分城市，**是典型的国内枢纽机场**。

◎ 芝加哥主要机场区位图





## 芝加哥：一个国际枢纽、一个国内枢纽

### 奥黑尔机场

- 机场时刻量占比超过5%的航空公司仅有2个分别是联合航空（45%）、美国航空（35%），其他航空公司的时刻占比均不高于4%。
- 奥黑尔机场是星空联盟和寰宇一家两大航空联盟的重要枢纽。机场现有超过200个航点中，国际航点约60个，覆盖全球主要地区。但是受芝加哥区位限制，相比于纽约肯尼迪机场，芝加哥机场国际航线不高，仅为20%。其中远程航线数量和航班密度相对较低，超过6小时的航线仅占10%。

### 中途机场

- 在奥黑尔机场启用前，中途机场是芝加哥的主要机场，机场超过90%的时刻份额归属西南航空。
- 西南航空1985年入驻重建后的中途机场，此后通过并购逐步成为机场第一大驻场航空公司。由于西南航空采用单一的B737窄体飞机，专注于中短途航线，因此中途机场主要以美国国内航线为主，兼顾部分周边国际航线，国际航点主要是加拿大和中美洲地区。

## 芝加哥：国内需求主导机场发展，西南航空独占中途机场

- 芝加哥是美国中部地区的航空枢纽，美国第二大商业中心，有12个全球500强的公司总部以及17个财经500强的公司总部，本地航空需求旺盛，国际中转功能较纽约相比较弱。
- 芝加哥拥有近500万在职劳动力，每年吸引超过5000万国内游客，芝加哥地区对国内航线的需求较大，所以两个枢纽机场的国内航线占比较高。其中，短途国内航线为主的西南航空在利用中途机场靠近市区的优势取得巨大成功。
- 联合航空和美国航空占有了奥黑尔机场80%的时刻资源，打造了以机场为中心辐射全国的航线网络，并兼顾远程洲际航线。

### ◎ 芝加哥两大机场对比

	奥黑尔机场	中途机场
距离市中心距离	27KM	13KM
2019年旅客吞吐量（万人次）	8437	2084
国际航线占比	20%	小于5%
国际航点数量（个）	60	小于10
6小时以上航线占比	10%	0
主要基地航空公司	联合航空、美国航空	西南航空
主要国际航班的航空联盟	星空联盟、寰宇一家	-

### ■ 奥黑尔机场激烈的资源争夺

- 2018年2月，美国航空曾因扩建计划会给美联航额外提供5个登机口而公开反对机场85亿美元的扩建计划。最终在为自己争取到3个额外登机口后，选择支持扩建计划。

## 巴黎：两个国际枢纽

- 巴黎是欧洲大陆的经济中心和门户之一，其中主要的大型机场有两个，分别是**戴高乐机场**和**奥利机场**。

- 戴高乐位于巴黎东北面，距离市中心约25公里，2019年实现旅客吞吐7615万人次。全球前十大机场之一，欧洲第二大机场。作为欧洲门户级机场，国际航班占比超90%，定位国际枢纽机场。

- 奥利位于巴黎南面，距离市中心约13公里，2019年实现旅客吞吐3312万人次，是法国第二大机场。国际航班占比60%，其中大部分为欧洲区域内航班，定位国际枢纽机场。

◎ 纽约三大主要机场区位图



## 巴黎：两个国际枢纽

### 戴高乐机场

- 在机场时刻占比中，法国航空作为法国最大的航空公司在机场的时刻占比超过50%，排名第二的是欧洲第二大低成本航空易捷航空，占7%，其他航空公司占比均不到3%。
- 由于是欧洲大陆的门户级机场，三大航空联盟的主要成员均在机场有航班运营，机场通航城市近250个，国际航点中欧洲约100个，其他各洲约120个，超过6小时的航班占比近40%。
- 虽然三大联盟均在戴高乐机场开通航班，但由于法航是天合联盟成员，从国际中转角度考虑，天合联盟成员的旅客能够选择的航线最多，服务便利性也最好。

### 奥利机场

- 机场时刻量占比超过5%的航空公司有4个分别是法航（35%）、Transavia（10%）、易捷航空（10%）、伏林航空（7.2%），其他航空公司的时刻占比均不高于4%。其中，Transavia为法荷航集团（法航母公司）旗下的低成本航空，伏林航空是IAG（英国航空母公司）旗下的低成本航空。
- 在大部分国际航班迁转至戴高乐机场后，机场主要航班为往返欧洲和地中海沿岸非洲国的航班，中短途航班占比较高，6小时以上航班仅占12%左右。
- 由于欧洲低成本航空发展较好，传统航空公司基本退出短途市场，由于地理位置优越，奥利机场吸引了众多低成本航空入驻，低成本航空时刻占比超过30%。

## 巴黎：门户效应成就法国航空，外国低成本航空抢占中短途市场

- 巴黎是欧洲金融、外交、商业、科技和艺术中心之一。因此巴黎的机场不仅为法国服务，也是欧洲大陆的重要门户，因此巴黎无论是本地航空需求还是国际中转需求均十分旺盛，法航也是凭此发展成为大型航空公司。
- 法航在两个机场均有较高的时刻占比，但由于欧洲低成本航空渗透率较高，以及欧洲地区航空开放政策，在中短程航线为主的奥利机场，外国低成本航空发展较好。
- 戴高乐机场强大的吸引力。虽然由于法航的原因天合联盟在戴高乐机场拥有最高的通达性和便利性，但是由于机场本身是欧洲大陆第一大机场，门户效应显著，非天合联盟的航空公司也愿意在此开设航班，因此机场拥有较高的远程航线比例以及超过200个国际航点。

### 巴黎两大机场对比

	戴高乐机场	奥利机场
距离市中心距离	27KM	13KM
2019年旅客吞吐量（万人次）	7615	3312
国际航线占比	90%	60%
国际航点数量（个）	220	80
6小时以上航线占比	40%	12%
主要基地航空公司	法航、易捷航空	法航、Transavia、易捷航空、伏林航空
主要国际航班的航空联盟	天合联盟、星空联盟、寰宇一家	-

## 莫斯科：三个国际枢纽

■ 莫斯科主要有三大机场，**谢列梅捷沃机场**、**多莫杰多沃机场**和**伏努科沃机场**。

- 谢列梅捷沃机场位于莫斯科西北部，距离市中心29公里，2019年实现旅客吞吐5000万人次，2015年起成为俄罗斯繁忙机场。国际航班占比超60%，**定位国际枢纽机场**。

- 多莫杰多沃机场位于东南部，距离市中心42公里，2019年实现旅客吞吐2825万人次，2015年被谢列梅捷沃超越后，吞吐量略有下降。国际航班占比超40%，**定位国际枢纽机场**。

- 伏努科沃机场位于莫斯科西南部，距离市中心28公里，2019年实现旅客吞吐2401万人次，俄罗斯第三繁忙机场。国际航班占比20%，**定位国际枢纽机场**。

◎ 纽约三大主要机场区位图



# 莫斯科：三个国际枢纽

## 谢列梅捷沃机场

- 机场作为俄罗斯国内最大航空公司——俄罗斯航空的主基地，俄航在机场的时刻占比超过90%，其他航空公司能得到的时刻较少。
- 俄航是天合联盟的成员，因此机场的国际中转网络主要由天合联盟成员参与，通航的外国城市近100个。
- 自2015年吞吐量超越多莫杰多沃机场后，越来越多的外国公司也原因在机场开设航班，机场远程国际航班逐渐增多，目前6小时以上的航班占比接近20%。

## 多莫杰多沃机场

- 机场时刻量占比超过5%的航空公司仅有2家分别为别西伯利亚航空（40%）和乌拉尔航空（15%），其中西伯利亚航空是寰宇一家的成员。
- 作为曾经的俄罗斯最繁忙机场，如今仍然有许多外国航空公司在此开设航班，机场近150个通航城市中，外国城市超过70个。
- 受限于两家主基地航空公司运营能力限制，机场远程洲际航线数量有限，目前6小时以上的航班占比仅5%。

## 伏努科沃机场

- 机场时刻量占比超过5%的航空公司仅有2家分别是胜利航空（45%）、乌塔航空（40%）。其中，胜利航空是低成本航空，也是俄罗斯航空的全资子公司，乌塔航空为俄罗斯第三大航空公司。
- 在俄航将其作为低成本航空基地后，机场主基地航空公司基本上只有窄体客机，主要中短程航线为主，国际航点约30个，目前6小时以上的航班占比仅10%。
- 机场靠近市区，是欧洲最繁忙的私人飞机机场，也是各国政要专用机场。

## 莫斯科：俄航影响力巨大，第二、三机场为其他公司提供生存空间

- 莫斯科及其周边城市群总人口超过2000万，占全国近1/6，作为俄罗斯的政治、经济、文化和交通中心，本地航空需求以及国际中转需求都存在，受此影响，莫斯科三大机场也是俄罗斯全国前三大机场。
- 谢列梅捷沃与多莫杰多沃机场明显存在竞争关系，由于俄航在谢列梅捷沃机场占据主导，而且相比于西伯利亚航空和乌拉尔航空规模和运营能力与俄航存在巨大差距，因此谢列梅捷沃机场在2015年成为第一大机场后，吞吐量持续上涨，而被超越的多莫杰多沃机场吞吐量则出现下降。目前多莫杰多沃机场仍然有持续扩建计划，能够为基地公司提供持续成长的空间。
- 俄罗斯人口多集中于欧洲地区，所以主要国内航线以中短程为主，因此成就了胜利航空在伏努科沃机场的发展。俄航将原有时刻资源的让渡，使这个2014年才开始运营的公司成为欧洲发展最快的低成本航空公司之一。

### ◎ 莫斯科三大机场对比

	谢列梅捷沃机场	多莫杰多沃机场	伏努科沃机场
距离市中心距离（曼哈顿）	29KM	42KM	28KM
2019年旅客吞吐量（万人次）	5000	2825	2401
国际航线占比	60%	40%	20%
国际航点数量（个）	100	70	30
6小时以上航线占比	20%	5%	5%
主要基地航空公司	俄航	西伯利亚航空、乌拉尔航空	胜利航空（俄航）、乌塔航空
主要国际航班的航空联盟	天合联盟	寰宇一家	-





## 目录CONTENTS

- ◎ 大兴机场转场工作提前完成
- ◎ 国外多航空枢纽城市发展情况
- ◎ 大兴VS首都：转场完成后，两场差异初显
- ◎ 大兴机场展望：南航建枢纽、东航抢自费、国航追收益
- ◎ 投资建议及风险提示

# 大兴机场时刻分配——航空公司在建设阶段就已经开始相互角力

时间	政策	解读	说明
2018年6月	关于印发《北京新机场四年过渡期转场及发展规划方案专题研讨会会议纪要》的通知	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 确定两场均为大型国际枢纽的定位；</li> <li>2. 确定大兴机场时刻分配资源优先原则；</li> <li>3. 确定两场驻场公司，即南航集团、东航集团以及天合联盟和寰宇一家成员在大兴机场运营，但未公布时刻分配比例。</li> </ol>	方案基本上确定了三大航空集团的运营基地，明确了两个机场作为独立航点进行航权分配，也明确了国际航权优先分配以及新增时刻优先分配。
2019年1月	关于对《北京“一市两场”资源配置工作方案》（征求意见稿）征求意见的通知	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 确定两场时刻资源总量；</li> <li>2. 细化大兴机场时刻分配原则，即南航集团和东航集团各40%；</li> <li>3. 公布转场计划和转场的时刻奖励；</li> <li>4. 外国航空公司可自有选择两场运营。</li> </ol>	明确了国内航空公司只能选择一场运营，外国航空公司两场皆可运营；东航集团和南航集团时刻资源相同，但南航旗下河北航优先拿到额外新增时刻。
2019年4月	《关于东航“京沪快线”安排有关问题的通知》	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 同意东航“京沪快线”留在首都机场；</li> <li>2. 东航集团在大兴机场时刻占比调整为30%，并对其转场奖励政策做出调整；</li> <li>3. 同意国航集团部分航线航班转场至大兴国际机场运营，并使用东航调整出的时刻资源进行配置。</li> </ol>	南航集团获得112个奖励时刻；东航集团京沪航线保留46个时刻，大兴机场奖励时刻为0；国航集团成功进入大兴，无需转场，直接获得大兴105个新增时刻。

# 大兴VS首都：航线高度重合，航班密度差异主要体现在三大航重要基地上

■ 转场完成后，比较北京大兴机场和北京首都机场目前的航线航班，从干线的通达性和平均密度来看，两机场的航线网络高度相同：

- **干线通达性**：北京两场均完全覆盖国内除济南外（高铁冲击大）其它所有千万级机场。
- **干线密度**：干线密度较高，首都机场干线平均密度为10.7班/日；大兴机场的干线平均密度略低于首都机场，为9.8班/日。

■ **基地公司航线网络差异性开始显现**：其中，京广、京昆和京陕航线上大兴频次高于首都，京蓉和京沪航线上首都频次高于大兴。

◎ 大兴机场与首都机场航线航班日频次（班）

航点	大兴	首都	航点	大兴	首都
浦东	10.1	2.7	哈尔滨	10.7	10.0
广州	31.0	19.0	沈阳	4.0	5.0
成都	19.7	32.9	三亚	8.6	8.4
深圳	25.9	26.0	大连	8.0	10.0
昆明	19.0	11.4	南宁	5.6	8.0
西安	19.0	12.0	兰州	8.9	7.0
虹桥	7.6	42.9	福州	8.7	5.0
重庆	18.1	21.1	太原	2.0	2.0
杭州	20.0	22.0	长春	9.0	6.0
南京	5.9	5.0	南昌	6.0	7.6
郑州	0.0	2.4	呼和浩特	0.0	3.3
厦门	12.0	13.0	宁波	9.0	5.0
武汉	10.0	10.0	温州	5.0	5.0
长沙	13.0	12.0	珠海	7.0	6.4
青岛	2.0	7.6	合肥	3.4	3.0
海口	8.6	10.0	银川	5.0	8.0
乌鲁木齐	11.0	9.0	烟台	1.9	7.0
贵阳	9.0	9.0		10.7	10.0

## 大兴VS首都：大兴机场覆盖更多支线机场

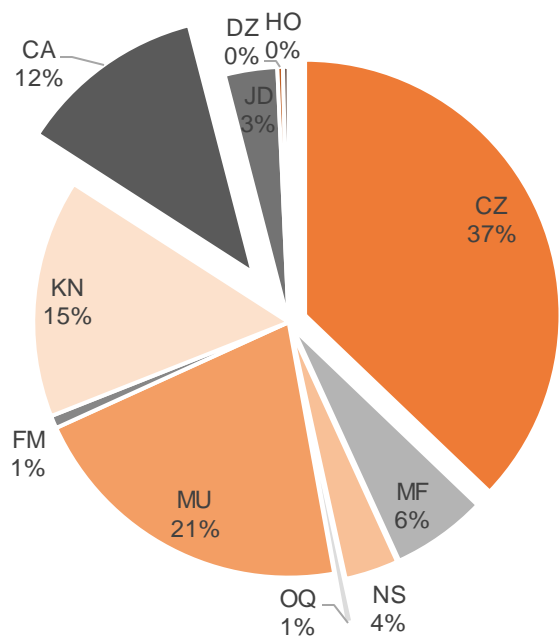
### ■ 整体网络

- 通达性：首都机场通达国内121个航点，其中支线机场56个，占比46%。大兴机场通达国内139个航点，覆盖面比首都机场更广，大兴机场连通国内支线机场79个，占比57%，覆盖更多的支线机场。
- 航线密度：首都机场整体航线密度更高，为3.88班/日，大兴机场整体网络密度为3.02班/日。

# 大兴机场4:3:1格局基本形成，尚有大量外航时刻等待分配

- 2021年夏秋航季，大兴机场转场工作基本完成，南航集团航班量占比达到47%，东航集团航班量占比37%、国航集团航班量占比12%。
- 新航季机场共有11家公司运营客运航班，其中航班量最大的南航每周有1152对航班，占整体的37%，其次是东航、中联航和国航分别为653对、468对和368对。
- 当前在国际航线尚未开放的情况下，大兴机场尚有近90个外航航班时刻没有分配或使用。

航空公司在大兴机场的航班量占比



航空公司在大兴机场的周航班数量

航空集团	航空公司	代码	周航班量 (对)
南航集团	南航	CZ	1152
	厦航	MF	187
	河北航	NS	105
	重庆航	OQ	18
东航集团	东航	MU	653
	上航	FM	25
	中联航	KN	468
国航集团	国航	CA	368
其他	首都航	JD	103
	东海航	DZ	11
	吉祥	HO	11

# 南航集团：巩固原有航线体系，高密度航线布局初显

## ■ 南航

- 2021年夏秋航季换季完成后，南航在大兴机场的时刻达到329个，环比增长12%，占大兴机场当前时刻总量的34%，排名第一。
- 南航在新航季开始时基本完成转场工作，作为提前完成转场公司，较此前官方计划，额外获得了13个奖励时刻，奖励时刻获取量排名第二。
- 新航季，南航在大兴机场打造了**四条高密度航线**，分别是大兴-广州、大兴-深圳、大兴-成都、大兴-长沙，其中大兴-广州、大兴-深圳的每日往返航班量分别达到17对和14对，形成局部垄断，机票定价能力和顾客导流方面有较大正面影响。
- 由于国际航线收到疫情管控措施影响，新航季南航在大兴机场仍然是以加密国内航线为主，得到加密的国内航线有19条，最后完成转场的主要是新疆地区的航线，如至乌鲁木齐、库尔勒、伊宁等地。

● 南航在大兴的航线网络图



● 南航的高密度航班

航线	日频 (对)
广州-大兴	17
深圳-大兴	14
大兴-成都	8
长沙-大兴	8

# 南航集团：巩固原有航线体系，高密度航线布局初显

## 厦航

- 2021年夏秋航季换季完成后，厦航在大兴机场共计开通16条航线，主要目的地机场大多分布在华东和中南地区，这与公司自身运力投放有关。
- 配合集团战略，打造的高密度航线主要布局在大兴至福州和厦门，这两个机场也是厦航最重要的基地。
- 预计后续配合集团战略，厦航新增航班也将主要围绕华东、中南地区的国内航班。

### 厦航的航班频次

航线	周频 (班)
福州-大兴	81
厦门-大兴	70
长沙-大兴	28
深圳-大兴	28
杭州-大兴	28
舟山-大兴	14
重庆-大兴	14
西宁-大兴	14
三亚-大兴	14
泉州-大兴	14
浦东-大兴	14
泸州-大兴	14
嘉峪关-大兴	14
广州-大兴	14
武夷山-大兴	8
三明-大兴	6

### 厦航在大兴机场的航线网络



# 东航集团：全服务和低成本双品牌作战，客户和城市覆盖面较广

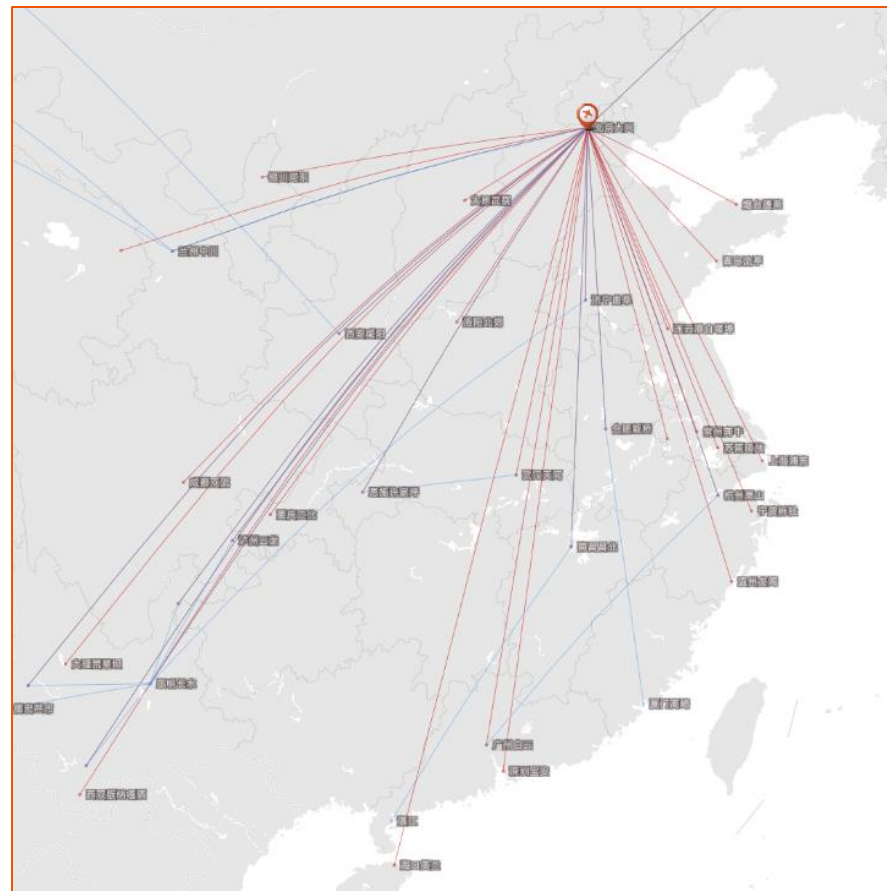
## ■ 东航

- 2021年夏秋航季换季完成后，东航除了首都机场至虹桥机场（京沪快线）的航班以外，其余航班均转场至大兴机场。对东航而言，这是最稳妥的战略，日往返班次超过40班的京沪快线是东航多年持续建设的心血，也是东航盈利能力最强的航线，暂时保留京沪航线不变，能够最大程度减少高端商务客的流失，降低对公司业绩的负面影响。
- 由于中联航占据了集团较多的时刻资源，新航季，东航大兴机场日均约187班，不到南航的60%，受限于资源瓶颈，东航在确保航线丰富的同时，高频次航班的建设上略有不足。日均班次能够超过5对仅有大兴至西安、昆明和广州三条航线。

## ◎ 东航的航班频次

航线	日频（对）
西安-大兴	11
昆明-大兴	6
广州-大兴	6
大兴-成都	5
重庆-大兴	5
宁波-大兴	5
杭州-大兴	5

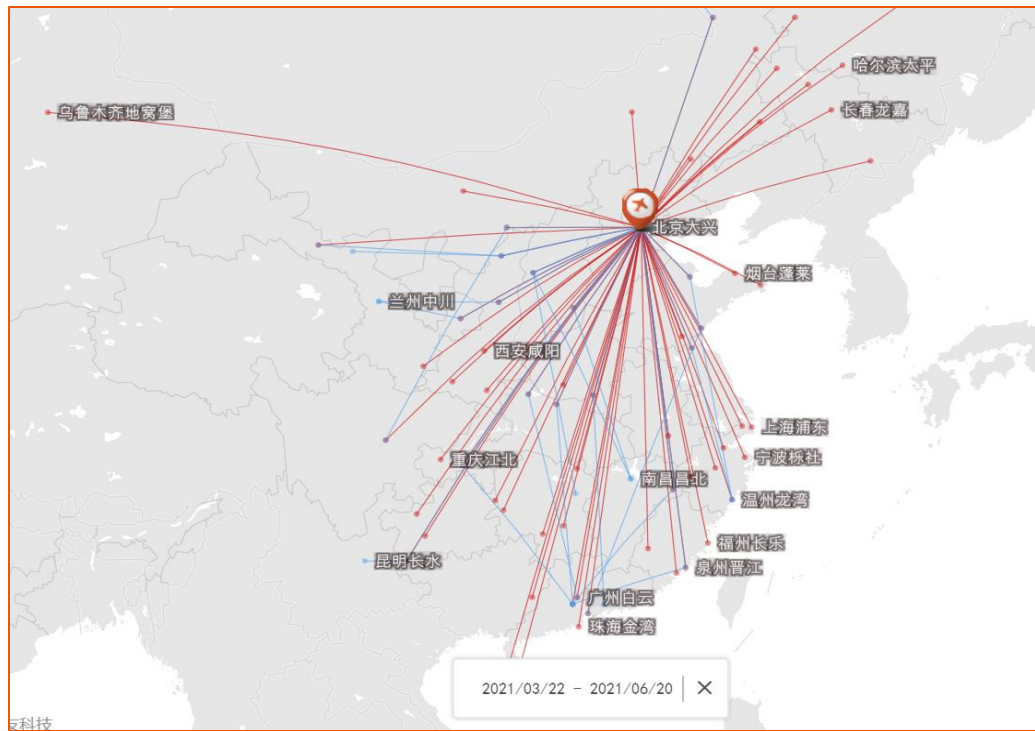
## ◎ 东航在大兴的航线网络





# 东航集团：全服务和低成本双品牌作战，客户和城市覆盖面较广

◎ 中联航在大兴的航线网络



## ■ 中联航

- 中联航是目前在大兴机场运行的唯一的低成本航空，东航集团能够通过中联航吸引大量自费出行乘客，快速扩大在大兴机场的客源。
- 航班换季后，在大兴机场执飞航线64条，其中有46条独飞航线\*，每天执飞航班230班，覆盖国内各地区城市85座。
- 新航季中联航在运力供给方面得到了东航集团的支持，通过向东航湿租\*\*3架A330-300型宽体客机，在时刻不能增长的情况下增加了至成都、广州、虹桥和深圳等热门目的地的运力。
- 高端有东航，低端有联航，中端相互补充的运营模式能够帮助东航集团在大兴机场实现不同层次客户的全覆盖，随着中联航的扩张，大兴机场对自费旅客将有更强的吸引力。

\*注：独飞航线又叫“垄断航线”是指该航线有且仅有一家航空公司承运。此类航线由于没有竞争对手，执飞公司拥有较强定价能力。

\*\*注：湿租是租用飞机的一种方法，由出租人提供飞机并附带完整的机组人员和维修、燃油等设备，承租人只经营使用，向出租人支付租金。该模式下，承租人不需要额外配备飞机和机组保障设施，特定情况下能够显著降低成本和飞机运营门槛。

◎ A330机型执飞的航线

航线	机型
大兴-成都	A330-300
广州-大兴	A330-300
虹桥-大兴	A330-300
深圳-大兴	A330-300

# 国航集团：布局优质市场，专注省会城市通达性

- **国航**
- 新航季，国航每日在大兴机场进出港航环比增加17班，达105班，占比11.67%，通航城市将从冬春季的38个城市增加到夏秋季的44个城市，覆盖区域和南航相当。
- 由于时刻资源限制，国航并未选择在大兴机场布局高密度航线，反而是追求对省会城市和千万级机场的通达性，这样即是对首都机场航线网络进行补充，为自己的目标客户提供额外选择，又能兼顾航线收益。

## ◎ 国航的航班频次

航线	周频（班）	航线	周频（班）
杭州-大兴	42	南京-大兴	28
大兴-成都	28	浦东-大兴	28
大兴-大连	28	深圳-大兴	28
广州-大兴	28	重庆-大兴	28
南昌-大兴	28	兰州-大兴	22

## ◎ 国航在大兴的航线网络



## 目录 CONTENTS

- ◎ 大兴机场转场工作提前完成
- ◎ 国外多航空枢纽城市发展情况
- ◎ 大兴VS首都：转场完成后，两场差异初显
- ◎ 大兴机场展望：南航建枢纽、东航抢自费、国航追收益
- ◎ 投资建议及风险提示

## 北京市场空间巨大，两个大型国际枢纽前景乐观

- **两个国际枢纽或仅能最低限度满足北京市场民航客运需求：**根据民航局的预测，预计2025年北京地区年航空出行旅客量将超过1.7亿人次，2030年将达到2.1亿人次，2035年将超过2.5亿人次，而两场2025年的设计吞吐量还不足1.6亿，即便因为疫情原因导致民航业发展速度推后2年左右，两场也有可能2030年之前达到满负荷运转状态，考虑远期的改扩建计划，至2035年两场设计容量上限也较难达到2.5亿人次，因此大兴机场启用后，大部分时间内北京地区是不存在供给大于需求的情况。
- **短期内“此消彼长”的情况可能发生：**转场完成后，由于航班的迁转必然会对现有旅客进行分流，叠加疫情的影响，两场一定程度上形成竞争是必然的。即使在疫情以后，由于时刻分配政策和主基地航空公司的不同，许多外国航空公司在开通国际航线时也将面临“二选一”的境地，这种情况与当前莫斯科的谢列梅捷沃机场和多莫杰多沃机场有点相似。
- **中长期看，两场各自形成大型国际枢纽前景乐观：**1) 不同于俄罗斯的人口少而居住集中，导致国内航线需求疲弱，我国国内航线市场空间巨大，受经济发展和国际影响力逐步提高的影响北京地区作为辐射全国的门户效应远远强于莫斯科，国内国际需求两旺的情况下，首都机场和大兴机场中远期发展类似纽约的肯尼迪和纽瓦克；2) 参考巴黎、芝加哥以及莫斯科的发展情况，基地公司的发展对机场未来前景影响巨大，如果基地公司不具备远程国际航线能力，将导致机场国际航线减少，外国航空公司逐步离开的情况，但我国民航局明确了大兴时刻分配国际航线和国内干线优先的原则，叠加南航集团和东航集团的国际航线运营能力，大兴机场大型国际枢纽建成的前景非常乐观。

## 大兴机场未来格局：南航建枢纽、东航抢自费、国航追收益

- **南航集团重点打造枢纽网络：**由于全部转场至大兴机场，南航集团获得了大兴机场最多的时刻资源，特别是将得到此前难以获得的北京始发的国际航线航权，南航能够在大兴机场新开大量洲际航线，帮助其摆脱受困于广州地理位置和知名度等原因，而导致的南航至欧美地区远程国际航线收益较差，以及合作伙伴在广州航线较少，很难与合作伙伴形成有效衔接等问题，因此我们认为大兴机场有望逐步发展成为南航集团最优质的航空枢纽。
- **东航集团收获自费旅客：**京沪航线得以暂时保留在首都机场让东航的经营压力大幅减轻，作为天合联盟的成员，东航必然希望将大兴机场打造成为辐射全国的门户枢纽，考虑到时刻资源被子公司中联航分走，为了维持航线丰富性，航线航班密度必然有所取舍，预计未来较高密度航线只能围绕集团在国内的几个重要基地。但是中联航作为北京两场中唯一的主基地低成本航空公司，其主场优势十分明显，参考国外低成本发展情况，北京市场低成本航空目标客户群体非常庞大，中联航若能持续得到东航的支持，扩张大兴机场运力，**将为东航集团吸引大量自费出行旅客。**
- **国航集团在大兴机场布局高收益航线：**由于不存在转场航班，国航在大兴机场的航班全部为新增航班，可以认为国航是三大航空集团中最早在大兴机场“亮剑”的，战略布局已然显现，瞄准国内航空市场相对成熟的地区布局航线，即追求航线对省会城市和千万级机场分覆盖，这些地区至北京的航空需求稳定，能够最大限度帮助公司分享大兴机场发展的果实。

## 目录 CONTENTS

- ① 大兴机场转场工作提前完成
- ② 国外多航空枢纽城市发展情况
- ③ 大兴VS首都：转场完成后，两场差异初显
- ④ 大兴机场展望：南航建枢纽、东航抢自费、国航追收益
- ⑤ 投资建议及风险提示

# 投资建议

- **远期，机场新旧因素对票价的影响将逐步降低：**短期来看，由于旅客乘机惯性和新机场配套交通相对不完善等情况，旅客在购票时倾向首都机场，这将导致相同目的地城市航线在首都机场票价高于大兴机场的现象，但我们认为，随着大兴机场吞吐量的持续增长以及地面配套交通的日趋完善，旅客将逐步习惯两个机场同时存在的状况，并习以为常，届时，机场设施便利程度、机场和航空公司的服务质量将成为旅客购票时的重要考量，机场新旧因素对票价的影响将逐步降低。
- **南方航空（600029.SH）迎来提高国际影响力，提升航线收益品质的良机：**相比于国航和东航，主基地一直限制南航国际影响力和阻碍南航与合作伙伴共建网络的痛点，北京的门户效应和优质的公商务市场也是国航业绩多年领跑行业的优势之一，入驻大兴机场无疑是给南航带来在北京扩大市场份额的良机，长期来看对提升公司国际影响力，提高航线收益，提升业绩有积极作用，因此我们看好公司未来发展。
- **东方航空（600115.SH）京沪线优势稳固，双品牌战略扩大北京市场辐射面：**京沪航线保留在首都机场大幅降低了新机场运营前期对公司的业绩影响，转场大兴机场公司迎来在北京扩张的机遇，此外，公司全资低成本航空子公司作为北京地区唯一一个基地低成本航空，在吸引自费旅客方面有着巨大优势，能够帮助公司扩大在北京地区的目标客群范围，帮助公司在北京市场稳步发展，因此我们看好公司未来发展。

股票名称	股票代码	股票价格	EPS				P/E				评级
		2021/4/22	2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E	
南方航空	600029.SH	6.69	-0.71	0.26	0.29	0.40	-9.4	25.7	23.1	16.7	推荐
东方航空	600115.SH	5.61	-0.72	0.11	0.20	0.34	-7.8	51.0	28.1	16.5	推荐

## 风险提示

1. 行业政策：国家宏观调控政策、税收政策和资源分配政策的调整、变化将直接或间接地影响收入和成本。
2. 宏观经济：交运行业主要是依托整体经济环境，因此当前宏观经济环境可能导致市场需求出现变化，影响盈利水平。
3. 安全事故：安全事故会造成通行受阻、财产损失和人员伤亡等风险，导致监管措施加强，影响消费者信心。
4. 疫情影响超出预期：未来如果疫情蔓延超出预期，运输需求持续低迷，政府管控措施长期持续，将对行业产生较大影响。



## 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于沪深300指数20%以上）
- 推荐（预计6个月内，股价表现强于沪深300指数10%至20%之间）
- 中性（预计6个月内，股价表现相对沪深300指数在±10%之间）
- 回避（预计6个月内，股价表现弱于沪深300指数10%以上）

## 行业投资评级：

- 强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于沪深300指数5%以上）
- 中性（预计6个月内，行业指数表现相对沪深300指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于沪深300指数5%以上）

## 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

## 免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2021版权所有。保留一切权利。