

交通运输/航空

报告原因：定期报告

2021年7月19日

航空行业 6 月报

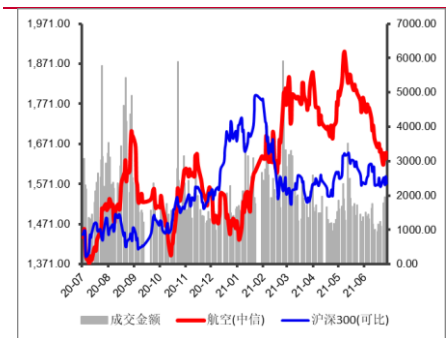
广东疫情影响有限，料暑运需求释放

维持评级

看好

行业研究/定期报告

行业近一年市场表现



分析师：

张 湃

执业登记编码：S0760519110002

电 话：0351-8686797

邮 箱：zhangpai@sxzq.com

研究助理：

武恒：wuheng@sxzq.com

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国

际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

行情回顾：6 月，航空行业月跌幅为 5.85%，跑输沪深 300 3.84pct，跑输交通运输板块 6.20pct，在交通运输 9 个子行业中排名第 8 位。9 只个股中 3 只个股收涨，6 只个股收跌，其中中信海直以 2.89% 的涨幅领涨，春秋航空以 12.78% 的跌幅领跌。

6 月广东省疫情致需求恢复放缓，暑期客运需求有望继续释放。6 月，全行业完成旅客运输量 4127.8 万人次、货邮运输量 64.3 万吨，同比分别增长 34.2%、10.6%。旅客运输规模相比上个月减少 19.1%，相当于 2019 年同期的 77.3%；货邮运输规模较上个月减少 3.2%，较 2019 年同期增长 5.4%。目前广东省实现“解封”，预计本轮疫情对暑运影响相对有限。

上半年客运国内航线恢复疫情前水平，货运需求保持增长。全行业共完成旅客运输量 2.45 亿人次，同比增长 66.4%，恢复到 2019 年同期的 76.2%，恢复程度较 2020 年全年提升 12.9 个百分点。国内航线旅客运输规模与 2019 年同期持平，恢复到疫情前水平。上半年，全行业共完成货邮运输量 374.3 万吨，同比增长 24.6%，较 2019 年同期增长 6.4%，恢复程度较 2020 年全年提升 16.6 个百分点。

从航司整体经营情况来看，6 月各航司需求均有所回落，三大航受影响较大。6 月，三大航 ASK 同比增长 26.50%，RPK 同比增长 37.70%；春秋+吉祥 ASK 同比增长 24.08%，RPK 同比增长 40.79%。相比疫情前，三大航 RPK 较 2019 年同期减少 -6.82%，增速较 5 月回落 16.04pct；春秋+吉祥 RPK 较 2019 年同期减少 -6.82%，增速较 5 月回落 10.99pct，由正转负。

飞机引进退出情况：6 月，南方航空引进飞机 2 架，退租 2 架；中国国航引进 3 架，退出 1 架；中国东航引进 2 架；春秋航空引进 4 架，均为自购；吉祥航空引进 1 架。

油汇情况：布伦特原油油价收于 75.13 元/桶（2021 年 6 月 30 日），月同比上升 82.58%，环比上升 8.38%；美元兑人民币汇率 6.4601，月同比 -8.75%。

投资策略：目前国内疫情管控成效显著，居民出行信心增加，民航客运恢复趋势良好。此外，随着疫苗接种进度的推进，国际航线有望逐步放开。我们认为民航选股一是关注运量恢复快、有望较早实现扭亏的低成本民营航空；二是关注内线占比较高、业绩弹性大的大型航空公司。持续推荐：1) 典型低成本民营航空公司春秋航空；2) 主营国内支线的华夏航空；3) 国内航线占比较高的南方航空。

风险提示：疫苗效果不及预期；海外疫情反复；境外输入病例控制不力；宏观经济下行；油价上涨；汇率大幅波动。



目录

1. 行情回顾	4
1.1 板块涨跌情况	4
1.2 个股涨跌情况	5
2. 行业表现	5
2.1 行业整体运行情况	5
2.2 主要航司经营情况	6
2.3 飞机引进退出情况	10
2.4 油汇情况	10
3. 投资策略	11
4. 风险提示	11

图表目录

图 1：行业（中信一级）月涨跌幅对比（%）	4
图 2：子行业（中信三级）月涨跌幅对比（%）	4
图 3：航空板块个股月涨跌幅对比（%）	5
图 7：月度民航客运量情况（亿人，%）	6
图 8：月度民航货运量情况（万吨，%）	6
图 9：三大航整体供需（百万客公里）	7
图 10：春秋+吉祥整体供需（百万客公里）	7
图 11：三大航国内航线供需（百万客公里）	7
图 12：春秋+吉祥国内航线供需（百万客公里）	7
图 13：三大航国际航线供需（百万客公里）	8
图 14：春秋+吉祥国际航线供需（百万客公里）	8
图 15：三大航地区航线供需（百万客公里）	8



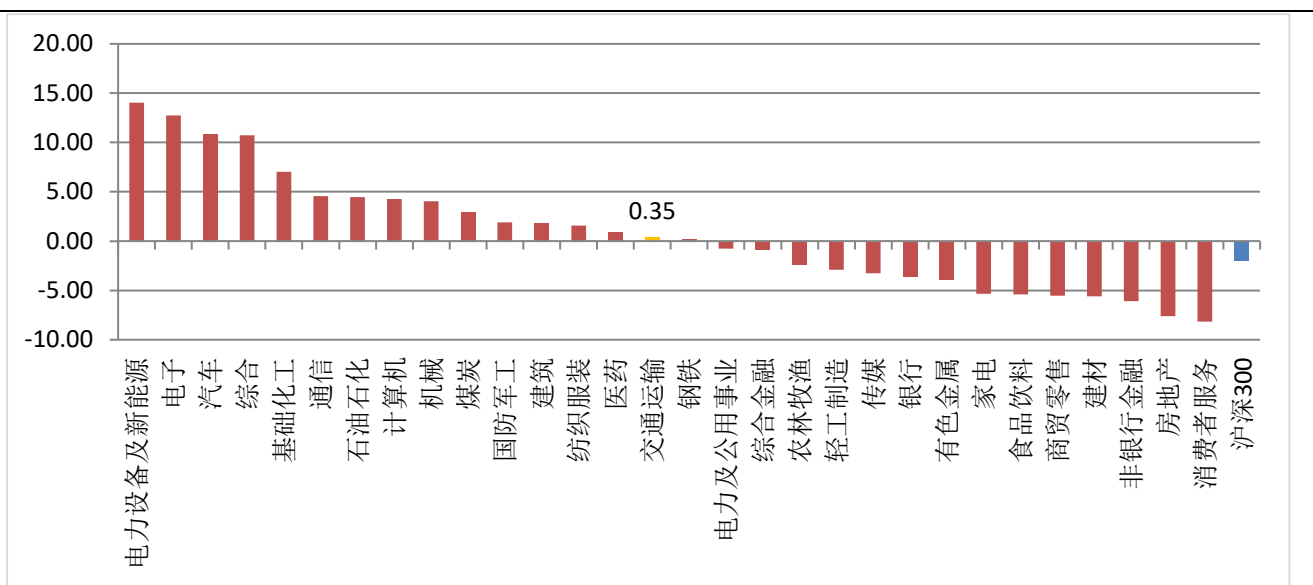
图 16: 春秋+吉祥地区航线供需（百万客公里）	8
图 17: 主要航司国内航线客座率	9
图 18: 主要航司国际航线客座率	9
图 19: 2020 及 2021 年布油价格（美元/桶）	10
图 20: 美元兑人民币中间价	11
表 1: 主要航司月度运营数据（百万座公里，百万客公里，%）	9
表 2: 航空公司机队情况	10

1. 行情回顾

1.1 板块涨跌情况

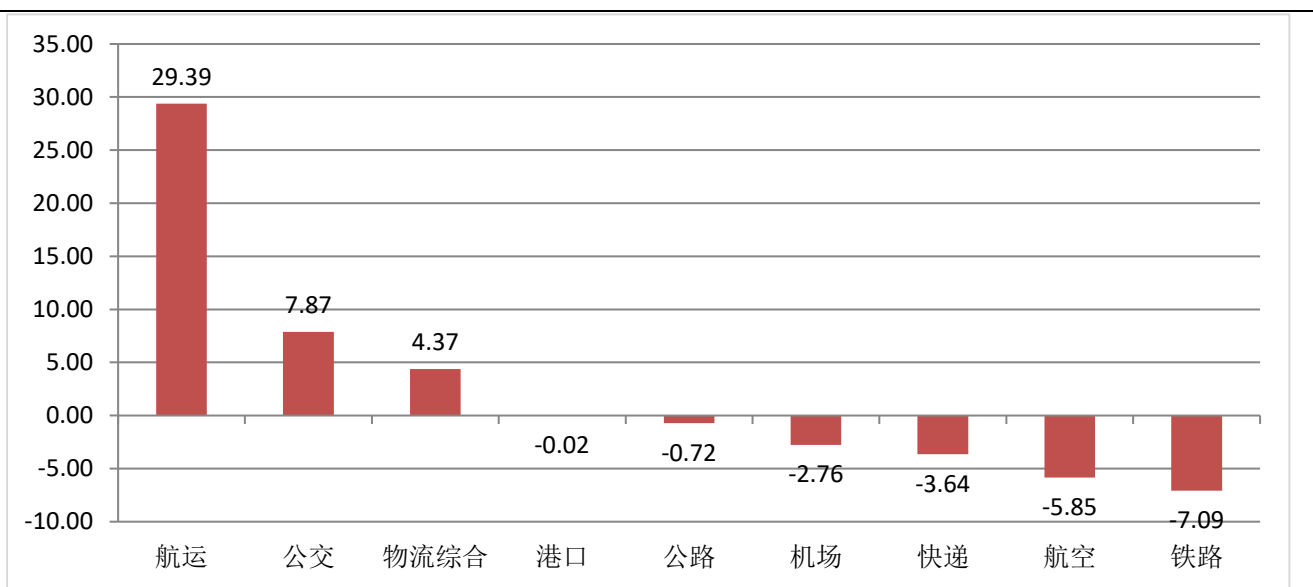
2021年6月，沪深300下跌2.02%，交通运输行业上涨0.35%，跑赢沪深300月涨跌幅2.36pct，在中信一级30个子行业中排名第15位，航空行业作为交通运输三级子行业，月跌幅为5.85%，跑输沪深300 3.84pct，跑输交通运输板块6.20pct，在交通运输9个子行业中排名第8位。

图1：行业（中信一级）月涨跌幅对比（%）



资料来源：wind，山西证券研究所

图2：子行业（中信三级）月涨跌幅对比（%）

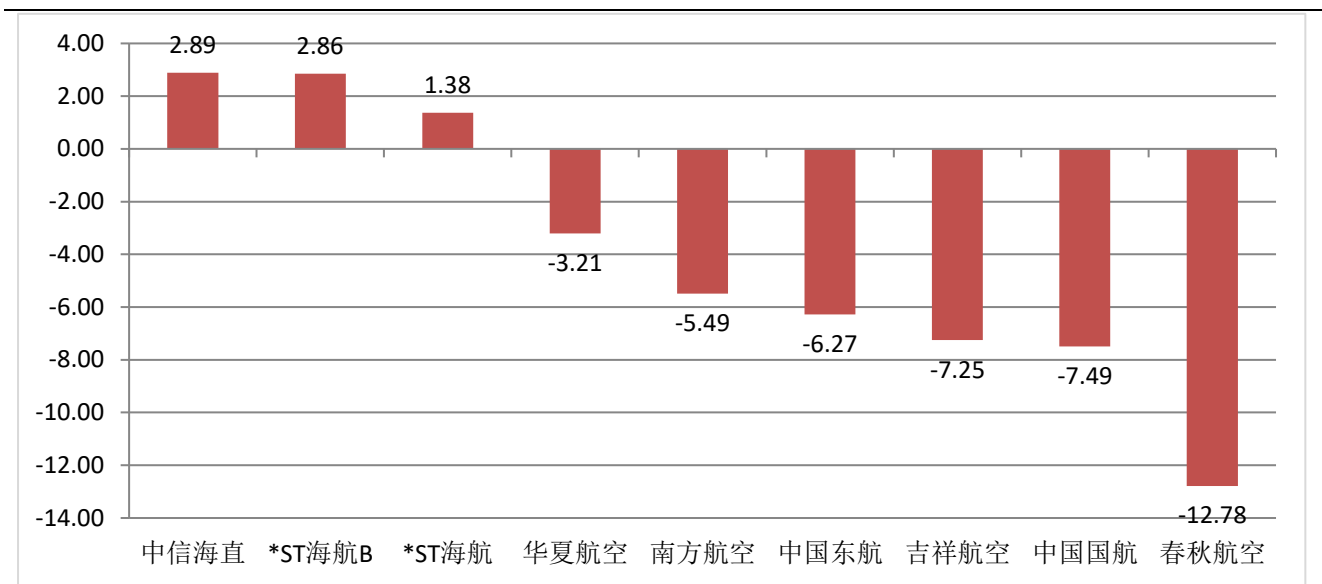


资料来源：wind，山西证券研究所

1.2 个股涨跌情况

2021年6月，航空行业9只个股中3只个股收涨，6只个股收跌，其中中信海直以2.89%的涨幅领涨，春秋航空以12.78%的跌幅领跌。

图3：航空板块个股月涨跌幅对比（%）



资料来源：wind，山西证券研究所

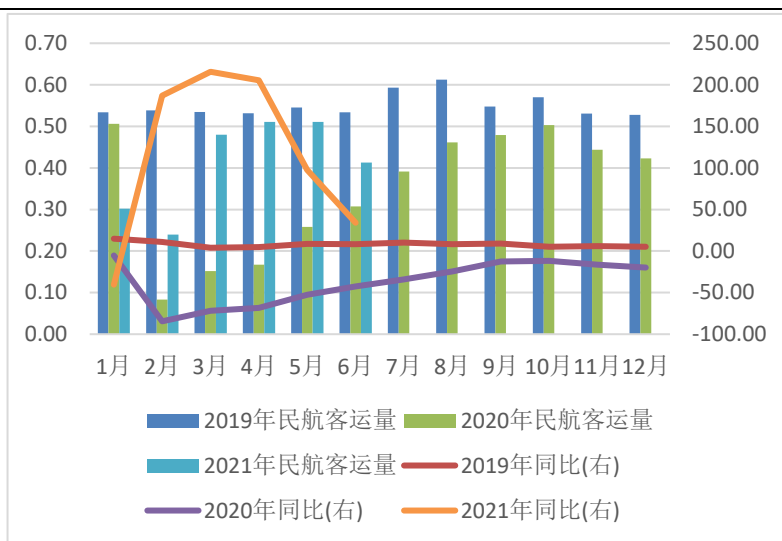
2. 行业表现

2.1 行业整体运行情况

6月广东省疫情致需求恢复放缓，暑期客运需求有望继续释放。6月，全行业完成旅客运输量4127.8万人次、货邮运输量64.3万吨，同比分别增长34.2%、10.6%。旅客运输规模相比上个月减少19.1%，相当于2019年同期的77.3%；货邮运输规模较上个月减少3.2%，较2019年同期增长5.4%。目前广东省实现“解封”，预计本轮疫情对暑运影响相对有限。

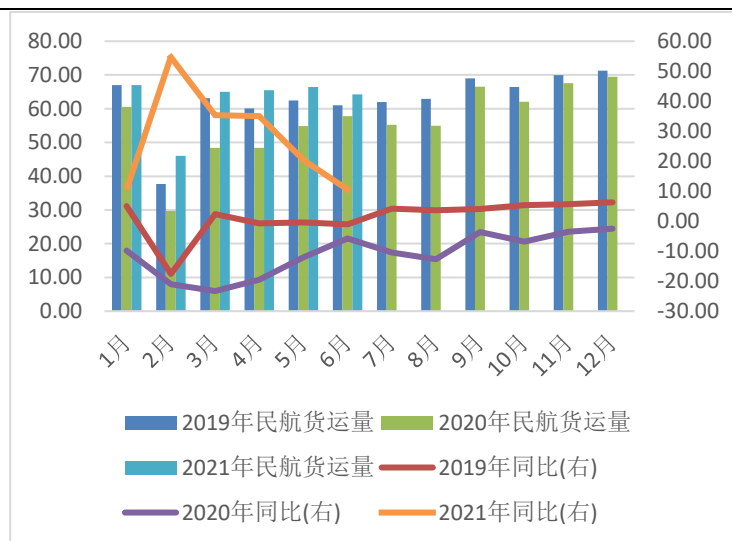
上半年客运国内航线恢复疫情前水平，货运需求保持增长。上半年，全行业共完成旅客运输量2.45亿人次，同比增长66.4%，恢复到2019年同期的76.2%，恢复程度较2020年全年提升12.9个百分点。二季度，行业旅客运输量已经恢复到2019年同期的89.0%，较一季度大幅提高25.6个百分点。其中，国内航线旅客运输规模与2019年同期持平，恢复到疫情前水平。上半年，全行业共完成货邮运输量374.3万吨，同比增长24.6%，较2019年同期增长6.4%，恢复程度较2020年全年提升16.6个百分点。二季度，行业货邮运输量较2019年同期增长6.7%，较一季度提高0.5个百分点。其中，国内、国际航线较2019年同期分别增长1.2%、17.8%。

图 7：月度民航客运量情况（亿人，%）



资料来源：wind，中国民航局，山西证券研究所

图 8：月度民航货运量情况（万吨，%）



资料来源：wind，中国民航局，山西证券研究所

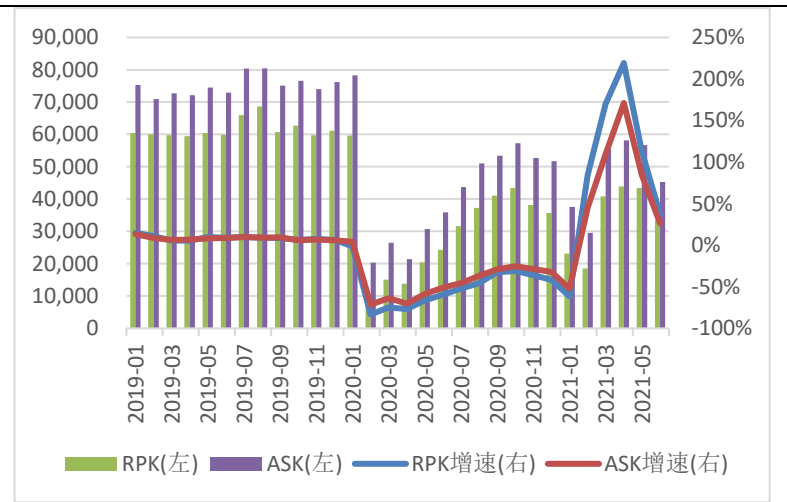
2.2 主要航司经营情况

从航司整体经营情况来看，6 月各航司需求均有所回落，三大航受影响较大。6 月，三大航 ASK 同比增长 26.50%，RPK 同比增长 37.70%；春秋+吉祥 ASK 同比增长 24.08%，RPK 同比增长 40.79%。相比疫情前，三大航 RPK 较 2019 年同期-44.19%，增速较 5 月回落 16.04pct；春秋+吉祥 RPK 较 2019 年同期减少-6.82%，增速较 5 月回落 10.99pct，由正转负。

分地区来看，6 月三大航国内航线 ASK 同比增长 26.22%，RPK 同比增长 38.51%；春秋+吉祥国内航线 ASK 同比增长 23.95%，RPK 同比增长 40.36%；相比 2019 年同期，三大航国内航线 RPK 同比减少 14.11%，春秋+吉祥国内航线 RPK 同比增长 23.52%。三大航国际航线 ASK 同比增长 5.68%，RPK 同比减少 16.60%；地区航线 ASK 同比增长 439.70%，RPK 同比增长 2432.38%；春秋+吉祥国际航线 ASK 同比增长 18.21%，RPK 同比增长 17.30%；地区航线 ASK 同比增长 59.91%，RPK 同比增长 404.39%。

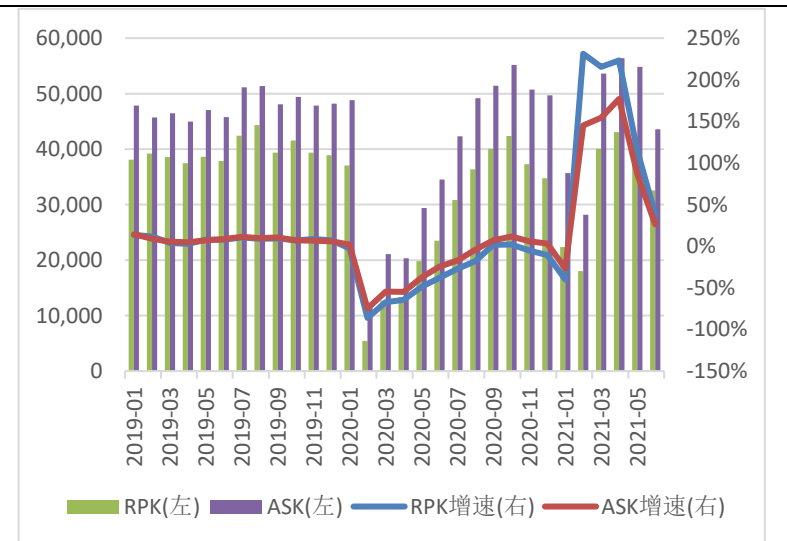
客座率情况：各航空公司国内航线客座率环比下降，国际航线客座率维持低位，南航、国航、东航、春秋、吉祥国内客座率分别为 76.62%、72.50%、74.25%、87.99%、80.93%；国际航线客座率分别为 50.23%、48.50%、46.90%、50.55%、52.04%。

图 9：三大航整体供需（百万客公里）



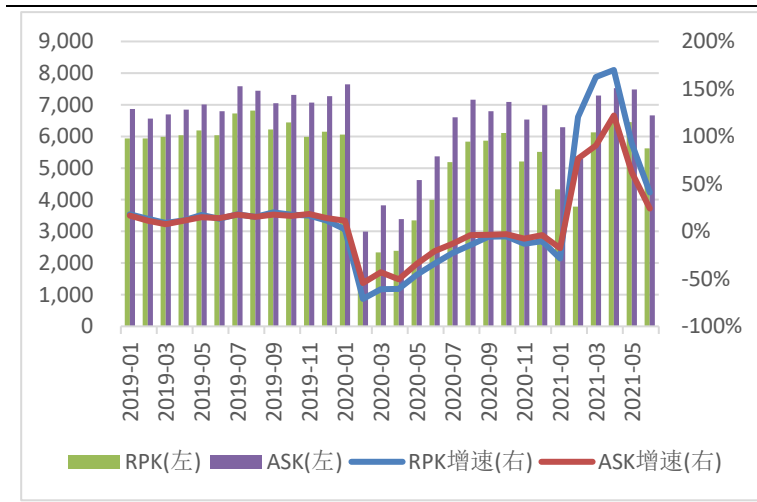
资料来源：wind，各公司公告，山西证券研究所

图 11：三大航国内航线供需（百万客公里）



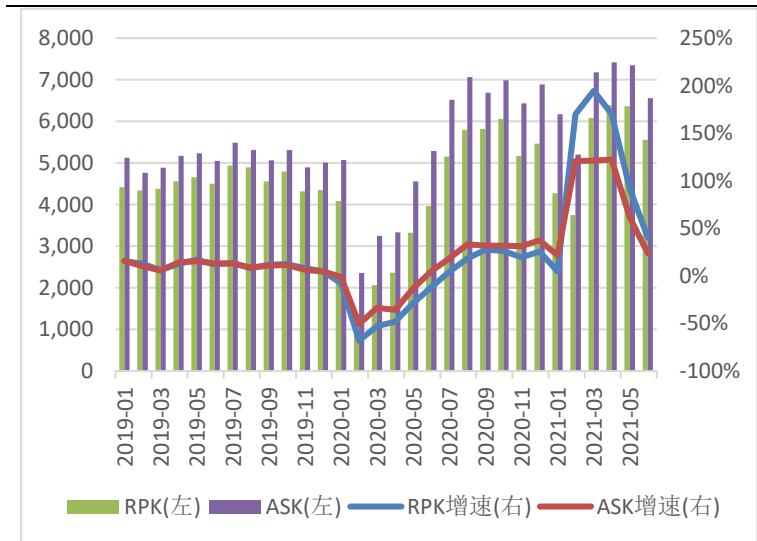
资料来源：wind，各公司公告，山西证券研究所

图 10：春秋+吉祥整体供需（百万客公里）



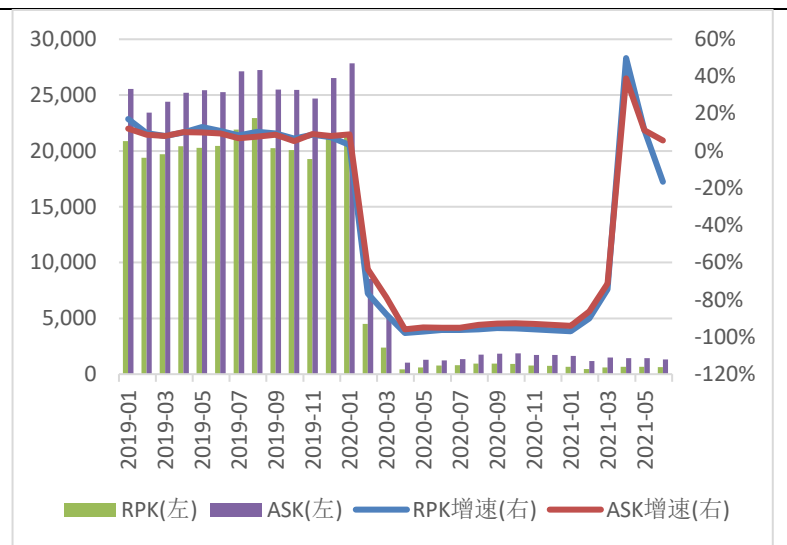
资料来源：wind，各公司公告，山西证券研究所

图 12：春秋+吉祥国内航线供需（百万客公里）



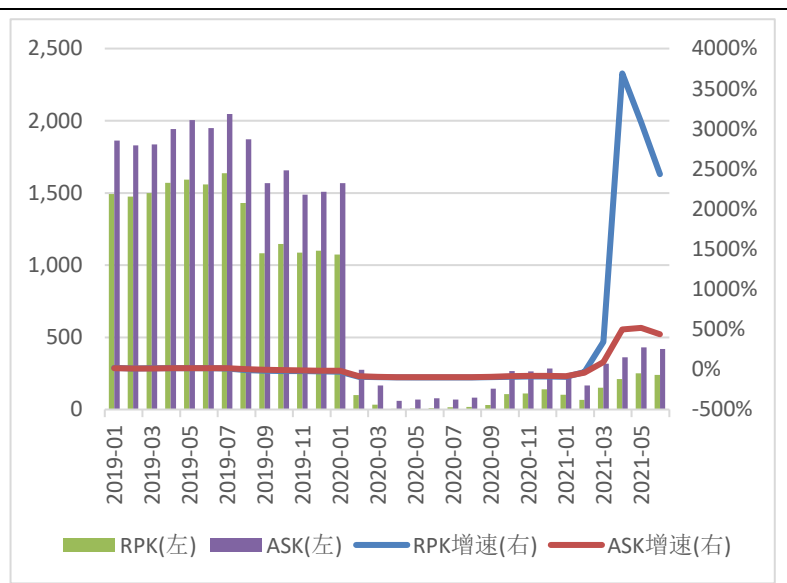
资料来源：wind，各公司公告，山西证券研究所

图 13：三大航国际航线供需（百万客公里）



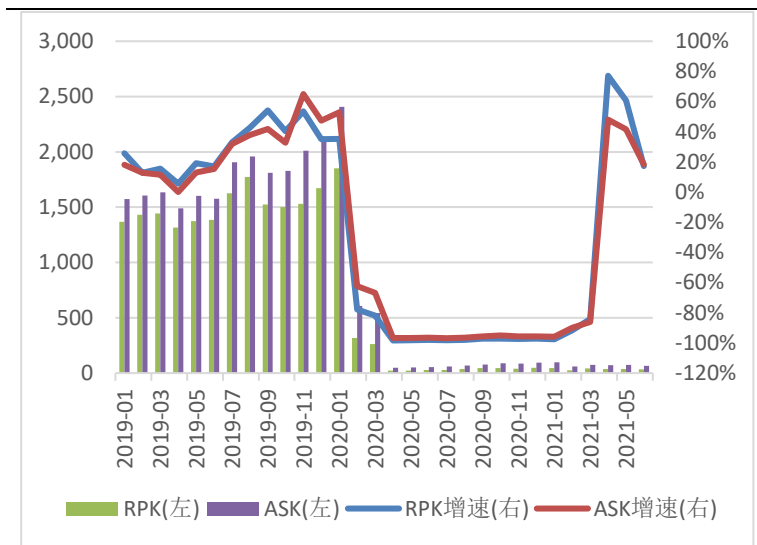
资料来源：wind，各公司公告，山西证券研究所

图 15：三大航地区航线供需（百万客公里）



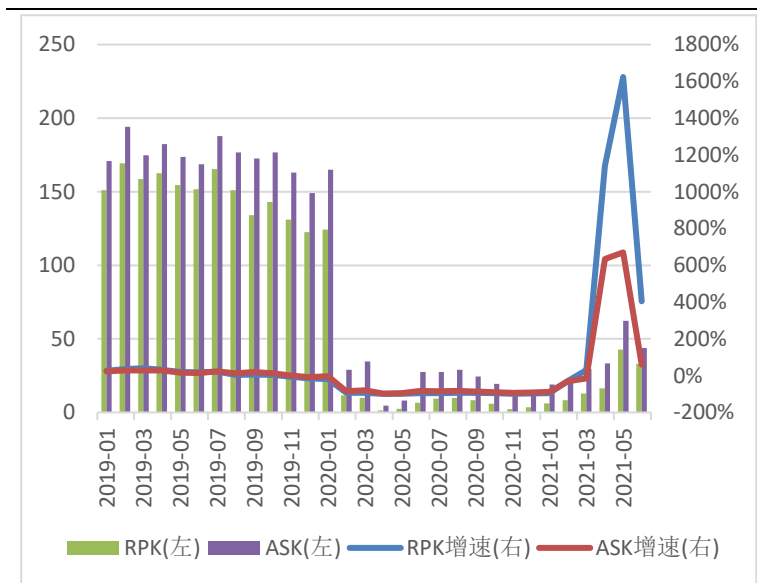
资料来源：wind，各公司公告，山西证券研究所

图 14：春秋+吉祥国际航线供需（百万客公里）



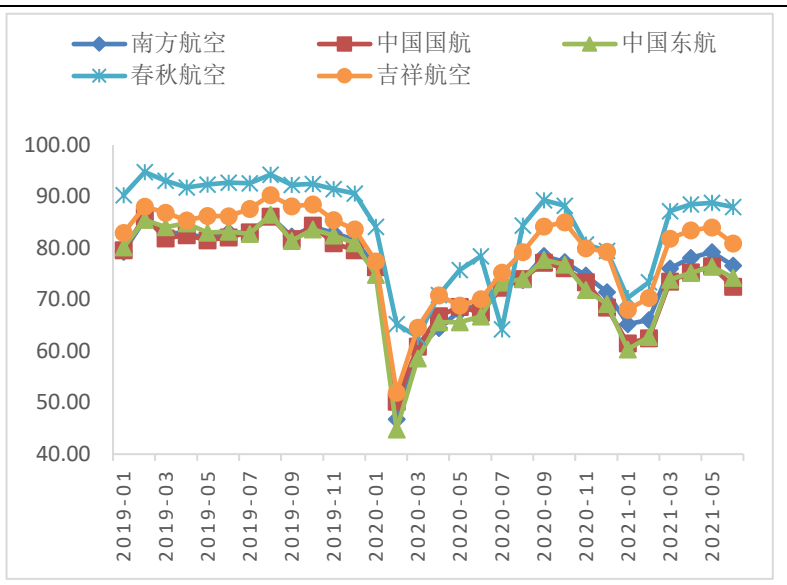
资料来源：wind，各公司公告，山西证券研究所

图 16：春秋+吉祥地区航线供需（百万客公里）



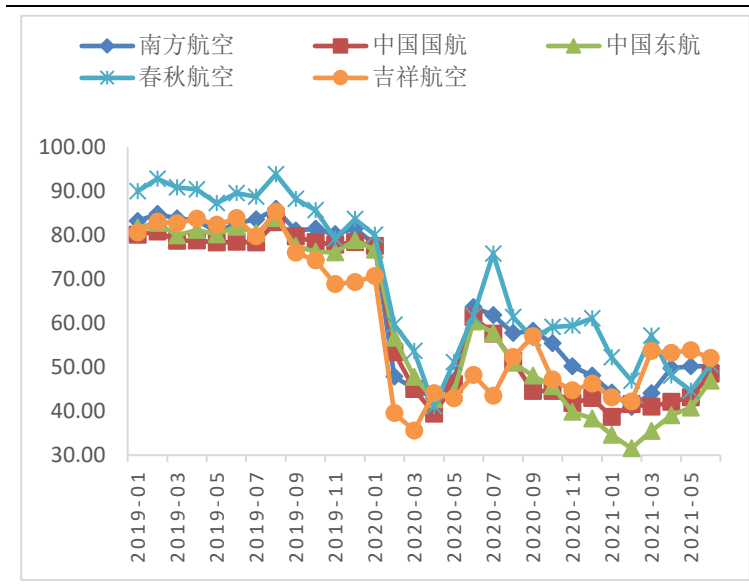
资料来源：wind，各公司公告，山西证券研究所

图 17：主要航司国内航线客座率



资料来源：wind，各公司公告，山西证券研究所

图 18：主要航司国际航线客座率



资料来源：wind，各公司公告，山西证券研究所

表 1：主要航司月度运营数据（百万座公里，百万客公里，%）

	南方航空	中国国航	中国东航	春秋航空	吉祥航空
ASK	17449.51	13048.60	14832.43	3628.57	3036.38
同比	13.27%	32.08%	40.21%	18.69%	31.19%
国内	16726.58	12441.40	14435.51	3585.49	2970.74
同比	12.63%	31.49%	41.05%	18.53%	31.19%
国际	664.98	322.80	320.47	17.12	47.76
同比	25.84%	-17.23%	0.29%	10.28%	21.33%
地区	57.95	284.40	76.46	25.97	17.88
同比	126.90%	923.02%	215.17%	56.02%	65.92%
RPK	13169.26	9340.70	10919.56	3183.11	2442.54
同比	23.96%	40.99%	55.37%	33.41%	51.74%
国内	12815.15	9014.70	10718.87	3155.01	2404.07
同比	24.63%	41.19%	56.90%	32.97%	51.42%
国际	334.04	156.50	150.29	8.65	24.86
同比	-0.62%	-34.63%	-22.07%	-9.61%	30.86%
地区	20.07	169.60	50.40	19.45	13.61
同比	294.30%	21100.00%	1303.90%	449.20%	351.71%
客座率	75.47	71.60	73.62	87.72	80.44
国内	76.62	72.50	74.25	87.99	80.93
国际	50.23	48.50	46.90	50.55	52.04
地区	34.63	59.60	65.92	67.45	76.12

资料来源：wind，各公司公告，山西证券研究所

2.3 飞机引进退出情况

6月，南方航空引进飞机2架，退租2架；中国国航引进3架，退出1架；中国东航引进2架；春秋航空引进4架，均为自购；吉祥航空引进1架。五家航司现存飞机数量如下表所示。

表 2：航空公司机队情况

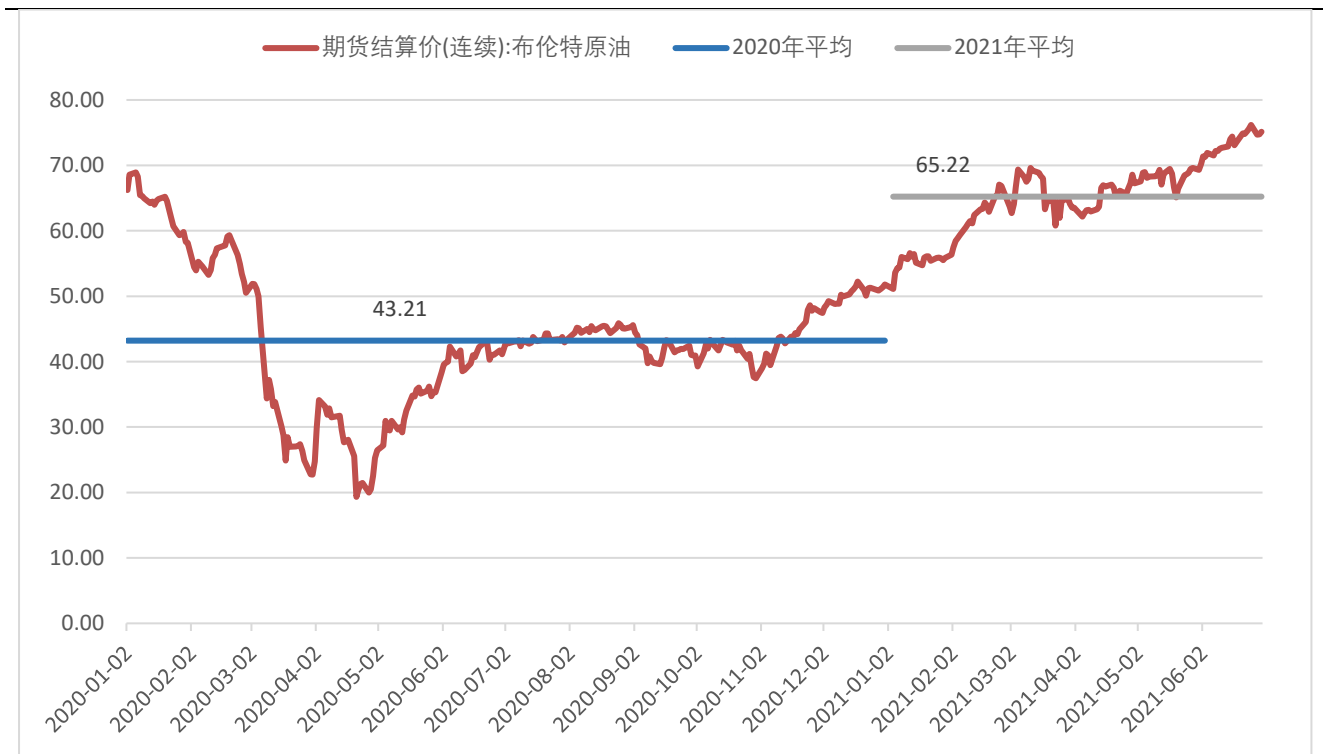
简称	引进	退出	自有	融资租赁	经营租赁	合计
南方航空	1架 A321NEO、1架 A350-900	1架 B737-800、1架 EMB190	291	276	302	869
中国国航	2架 A320NEO、1架 A321NEO	1架 A321	293	229	207	729
中国东航	2架 A320NEO	0架	286	262	192	740
春秋航空	2架 A321neo、2架 A320neo	0架	55	0	53	108
吉祥航空	1架	0架	28	13	62	103

资料来源：wind，各公司公告，山西证券研究所

2.4 油汇情况

布伦特原油油价收于 75.13 元/桶（2021 年 6 月 30 日），月同比上升 82.58%，环比上升 8.38%；美元兑人民币汇率 6.4601，月同比-8.75%。

图 19：2020 及 2021 年布油价格（美元/桶）



数据来源：wind，山西证券研究所

图 20：美元兑人民币中间价



数据来源：wind，山西证券研究所

3. 投资策略

目前国内疫情管控成效显著，居民出行信心增加，民航客运恢复趋势良好。此外，随着国内外疫苗接种进度的推进，国际航线有望逐步放开。我们认为民航选股一是关注运量恢复快、有望较早实现扭亏的低成本民营航空；二是关注内线占比较高、业绩弹性大的大型航空公司。持续推荐：1) 典型低成本民营航空公司春秋航空；2) 主营国内支线的华夏航空；3) 国内航线占比较高的南方航空。

4. 风险提示

- 1) 疫苗落地进度不及预期；
- 2) 海外疫情反复；
- 3) 境外输入病例控制不力；
- 4) 宏观经济下行；
- 5) 油价上涨；
- 6) 汇率大幅波动。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准。

——股票投资评级标准：

- 买入： 相对强于市场表现 20%以上
- 增持： 相对强于市场表现 5~20%
- 中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
- 减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

- 看好： 行业超越市场整体表现
- 中性： 行业与整体市场表现基本持平
- 看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知我司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
电话：010-83496336

