

航空机场行业研究

买入（维持评级）

行业研究

证券研究报告

交通运输组

分析师：郑树明（执业 S1130521040001） 分析师：王凯婕（执业 S1130522070001）

zhengshuming@gjzq.com.cn

wangkaijie@gjzq.com.cn

夏秋航季将启动，国内客班小幅回落

事件

2023年3月13日，民航预先飞行管理系统发布2023年夏秋航季航班计划，新航季将于2023年3月26日开始执行，至2023年10月28日为止。据统计，国内航司客运航班量为117810班/周（不含国际），同比+0.1%。其中国内线、地区线客运航班量分别为116376班/周和1434班/周，同比分别-0.6%、+101.1%。

投资逻辑：

国内客班计划数小幅回落，国际航班量加速回升。按起降一次计为1班，国内航司客运航班量为117810班/周（不含国际），同比+0.1%，其中国内线、地区线客运航班量分别为116376班/周和1434班/周，同比分别-0.6%、+101.1%，较2019年分别+28.2%，-14.6%。整体航班计划数基本持平，而国内客班计划数小幅回落，原因或源于根据《2023年夏秋航季航班时刻配置政策》，全国机场原则上不予新增客运航班时刻。国际线方面，多家航司3月增开或加密国际及地区航班，过去一周国际航班量恢复至2019年18%，地区航班量恢复至2019年38%。3月14日，外交部发布通知进一步调整外国人来华签证及入境政策，恢复2020年3月28日前签发且仍在有效期内的签证入境功能，并恢复审发外国人各类赴华签证，预计国际增班的趋势将延续。

多家航司国内计划航班量回落，春秋航空下降15%。分航司看，春秋航空国内客运航班量为3638班/周，同比-14.8%；吉祥航空（含九元航空）为3664班/周，同比-3%；中国国航（中国国航、深圳航空、昆明航空）为18389班/周，同比+1.7%；中国东航（东方航空、上海航空、中联航）为21342班/周，同比-1.6%；南方航空（南方航空、厦门航空、重庆航空、河北航空、江西航空）为25799班/周，同比-0.2%；华夏航空为2810班/周，同比+2.3%。较2019年同期，春秋航空国内客运航班量+75.4%，吉祥航空+23.3%，中国国航+28.8%，中国东航+24.6%，南方航空+28.9%，华夏航空+24.1%。新航季春秋航空国内时刻数量同比回落较明显，或源于为国际增班而调整运力布局和航网结构。

北上广国内客班时刻同比回落，外航国际时刻政策出台。分机场看，新航季上海机场（浦东机场、虹桥机场）国内客运航班量为11761班/周，同比-8.8%，其中虹桥机场-3.1%，浦东机场-12.7%；首都机场为6564班/周，同比-2.5%；白云机场为8525班/周，同比-3.9%；深圳机场为7044班/周，同比+1.1%；美兰空港为3420班/周，同比+0.1%。较2019年同期，上海机场国内客运航班量+17.2%，首都机场-27.2%，白云机场+20.6%，深圳机场+17.4%，美兰空港+13%。北上广机场国内时刻数同比下降，符合时刻配置政策。3月3日民航局发布新航季保留外国航司在中国航班时刻协调机场历史时刻政策，即允许外国航空承运人2023年3月12日前，一次性报退在中国航班时刻协调机场全部时刻，同时对未交回的时刻按照80%执行率考核，满足执行率考核条件的，确认为历史时刻，国际时刻的相关政策日渐明朗。

投资建议：民航恢复趋势向好，静待板块业绩反弹。防疫政策放松，航班量持续复苏，且国际增班亦加速。航司：未来两年运力增速放缓较为确定，而中国民航需求具备韧性，届时供需缺口显现，票价有望上行，航司业绩将大幅反弹。机场：国际航班量持续增长，枢纽机场业绩恢复确定性较强。推荐有望率先恢复盈利的吉祥航空、春秋航空、美兰空港，国际放开后盈利弹性较强的中国国航，关注东方航空、南方航空、上海机场、白云机场。

风险提示

疫后需求恢复不及预期风险、宏观经济增速低于预期风险、人民币汇率贬值风险、油价大幅上涨风险、安全运行风险。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

| 上海 | 北京 | 深圳 |
|---------------------------|---------------------------|---------------------------|
| 电话：021-60753903 | 电话：010-85950438 | 电话：0755-83831378 |
| 传真：021-61038200 | 邮箱：researchbj@gjzq.com.cn | 传真：0755-83830558 |
| 邮箱：researchsh@gjzq.com.cn | 邮编：100005 | 邮箱：researchsz@gjzq.com.cn |
| 邮编：201204 | 地址：北京市东城区建内大街 26 号 | 邮编：518000 |
| 地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 | 新闻大厦 8 层南侧 | 地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号 |
| 紫竹国际大厦 7 楼 | | 嘉里建设广场 T3-2402 |