



航空机场 1 月数据点评：需求端触底反弹，春运数据强劲

2024 年 2 月 22 日

看好/维持

交通运输

行业报告

事件：上市航司发布 1 月运营数据。民航业受春运的带动，走出了去年年末的谷底状态，国内与短途国际需求都有较明显的提升。

国内航线：运力投放与客座率双升，春运带动需求增长

从国内航线的运力投放看，1 月各航司运力投放较去年 12 月显著增长，整体增幅超 10%。几大航中，海航国内航线运力投放环比提升最大，高达约 29%，春节前后海南旅游需求的旺盛是主要原因。相比于三大航，吉祥与春秋环比的运力扩张并不明显，主要系去年 11-12 月两家中型航司保持了较为稳定的投放水平，并未明显收缩运力。

客座率方面，1 月上市航司客座率整体提升约 1.8 个百分点，上涨较明显，足以说明进入 1 月后民航市场有整体性的回暖。南航、吉祥与春秋客座率已经超越 19 年同期，东航与国航也已十分接近。海航继续采取票价优先的策略，客座率水平有所下降，继续向三大航靠拢。

今年春运可以算是 19 年以来首个完全排除了疫情干扰的春运，国内民航运输量已经明显超越 19 年，客座率也基本追平疫情前，表现强于预期。国内民航市场的蛋糕还在不断扩大，今年国内民航市场的表现预计会显著优于去年。

国际航线：春秋吉祥大幅增投运力备战春运

国际航线方面，继 12 月航司借助圣诞旺季突破供给端的瓶颈之后，1 月运力投放持续提升，恢复至 19 年同期的 76% 左右。

1 月国际航线运力投放提升较大的是中型航司，春秋与吉祥环比分别提升 31% 和 28%；与之相对的，三大航运力投放环比提升都在个位数水平。因此可以判断 1 月需求的增量更多来自于窄体机可以覆盖的日韩东南亚航线，今年春节对短途国际出游的需求拉动较为明显。

客座率方面，相比其他航司，海航与国航客座率环比有较大程度回升，主要系二者 12 月客座率偏低。大航中，客座率南航>国航≈东航>海航的整体局势并未改变。中型航司方面，春秋与吉祥在运力投放大幅提升的情况下保持了客座率环比稳定，表现较为优秀。

春运数据表现强势：在刚刚过去的春运中，民航业数据表现强劲。航班管家发布的数据显示，2024 年春节期间（2 月 10 日-2 月 17 日），民航旅客运输量达 1799.2 万人次，日均达 224.9 万人次，为历年春节最高水平，日均旅客运输量较 2019 年同期增长 25.1%，较 2023 年同期增长 74.8%。

除了量的增长外，票价的提升也较为明显。航班管家数据显示，2024 年春节期间，民航经济舱平均票价达 1011 元，较 2019 年增长 16%，较 2023 年增长 19.5%；春节期间的民航经济舱平均票价呈现阶梯式增长，随着春节结束票价达到峰值。这说明回程高峰期机票出现了较为明显的供不应求。

量价齐升的表现说明今年春运的民航需求较疫情前是实打实的提升，航空业大概率在今年真正走出疫情的阴霾，开启新的增长曲线。

投资建议：行业处于底部回升的关键阶段。1 月数据的回升及春运的强劲表现

未来 3-6 个月行业大事：

2024-3-10 民航局公布 2024 年 2 月民航运行数据

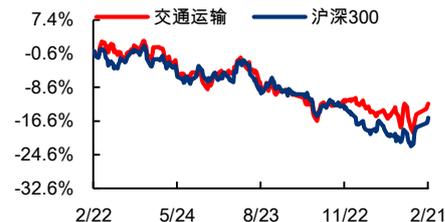
2024-3-15 起上市公司披露 2024 年 2 月运行数据

行业基本资料

占比%

股票家数	128	2.78%
行业市值(亿元)	29011.26	3.56%
流通市值(亿元)	25107.33	3.89%
行业平均市盈率	18.98	/

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

说明民航需求有实质性恢复，今年民航业的利润表现有望显著优于去年。几大航司股价经历去年一整年的大幅下跌后安全边际凸显，值得重点关注。

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。

1. 行业总览：需求端触底反弹，春运数据强劲

上市航司发布 1 月运营数据。民航业受春运的带动，走出了去年年末的谷底状态，国内与国际需求都有较明显的提升。

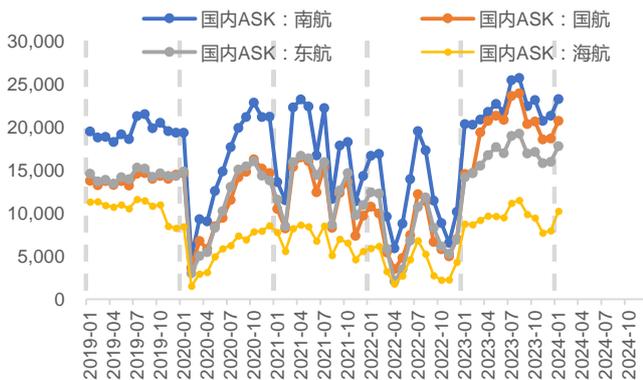
从国内航线的运力投放看，1 月各航司运力投放较去年 12 月显著增长，整体增幅超 10%。结合客座率数据会发现运力投放与客座率实现同步提升，是需求明显复苏的表现。

几大航中，海航国内航线运力投放环比大幅提升近 29%，增幅明显超过国东南，除了去年 11-12 月运力收缩比较明显导致的低基数效应外，春节前后海南旅游需求的旺盛也是主要原因。相比于三大航，吉祥与春秋环比的运力扩张并不明显，主要系去年 11-12 月两家中型航司保持了较为稳定的投放水平，并未明显收缩运力。实际上本月春秋与吉祥的运力投放水平并不低，已经超越了去年除 7、8 月旺季外的所有月份。

客座率方面，1 月上市航司整体客座率提升约 1.8 个百分点，上涨较明显，说明进入 1 月后民航市场整体性回暖。南航、吉祥与春秋客座率已经超越 19 年同期，东航与国航也已十分接近。海航继续采取票价优先的策略，客座率水平持续向三大航靠拢。

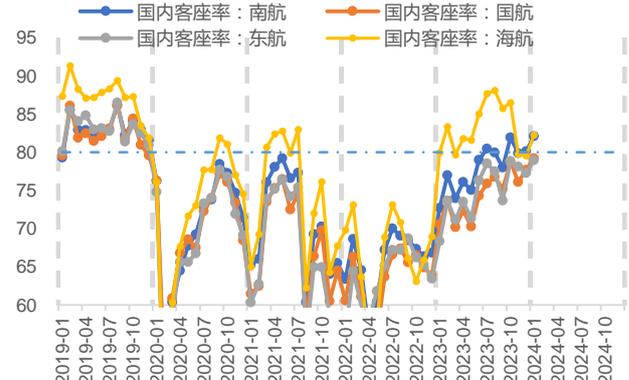
今年春运可以算是 19 年以来首个完全排除了疫情干扰的春运，国内民航运输量已经明显超越 19 年，客座率也基本追平疫情前，表现强于预期，说明国内民航市场的蛋糕还在不断扩大。今年国内民航市场的表现预计会显著优于去年。

图 1：1 月三大航及海航国内运力投放环比提升



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 2：1 月三大航及海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，继 12 月航司借助圣诞旺季突破供给端的瓶颈之后，1 月运力投放继续提升，相当于 19 年同期的 76% 左右。1 月国际航线运力投放提升较大的是中型航司，春秋与吉祥环比分别提升 31% 和 28%；与之相对的，三大航运力投放环比提升都在个位数水平。因此可以判断 1 月需求的增量更多来自于窄体机可以覆盖的日韩东南亚航线，今年春节对短途国际出游的需求拉动较为明显。

客座率方面，相比其他航司，海航与国航客座率环比有较大程度回升，主要系 12 月客座率偏低。大航中，客座率南航>国航≈东航>海航的整体局势并未改变。中型航司方面，春秋与吉祥在运力投放大幅提升的情况下保持了客座率环比稳定，表现较为优秀。

刚刚过去的春运中，民航业数据表现强劲。航班管家发布的数据显示，2024 年春节期间（2 月 10 日-2 月 17 日），民航旅客运输量达 1799.2 万人次，日均达 224.9 万人次，为历年春节最高水平，日均旅客运输量较 2019

年同期增长 25.1%，较 2023 年同期增长 74.8%。

从国内、国际航线来看，2024 年春节，国内客运航班达 11.3 万班次，占比 88.4%，日均较 2019 年增长 20.1%、较 2023 年增长 34.5%；国际/地区航班达 1.5 万架次，日均恢复至 2019 年春节的 69.3%。

除了量的增长外，票价的提升也较为明显。航班管家数据显示，2024 年春节期间，民航经济舱平均票价达 1011 元，较 2019 年增长 16%，较 2023 年增长 19.5%；春节期间的民航经济平均票价呈现阶梯式增长，随着春节结束票价达到峰值，说明回程高峰期机票出现了较为明显的供不应求。

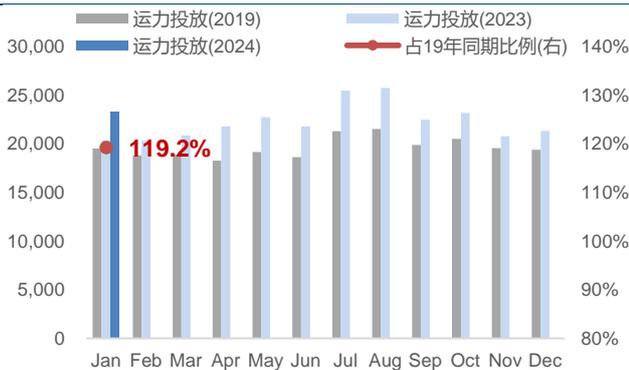
量价齐升的表现说明今年春运的民航需求较疫情前是实打实的提升，航空业大概率在今年真正走出疫情的阴霾，开启新的增长曲线。

2. 国内航线运力投放：运力投放较去年 12 月有较大提升

新年的航空业依靠春运的带动迎来开门红，1 月各航司运力投放较去年 12 月显著增长，整体增幅超 10%。结合客座率数据会发现运力投放与客座率实现同步提升，是需求明显复苏的表现。

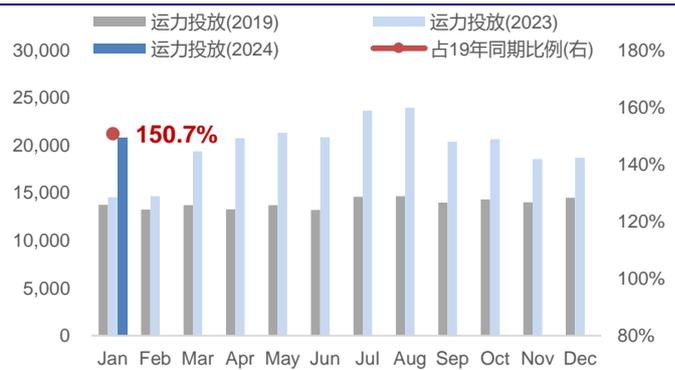
今年春运可以算是 19 年以来首个完全排除了疫情干扰的春运，从各航司的数据看出，国内民航运输量已经明显超越 19 年，客座率也基本追平疫情前，国内民航市场的蛋糕还在不断扩大，今年国内民航市场的表现有望显著优于去年。

图 3：南航 1 月国内运力投放相当于 19 年同期的 119%



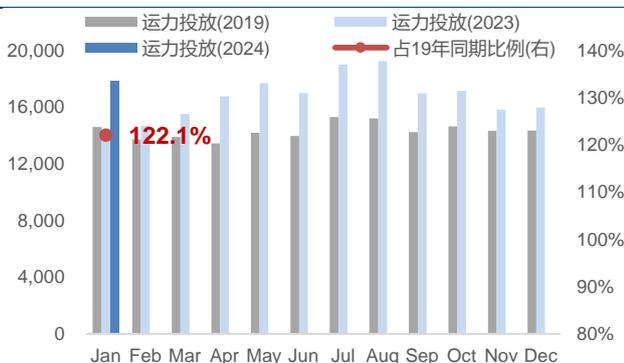
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 4：国航 1 月国内运力投放相当于 19 年同期的 151%



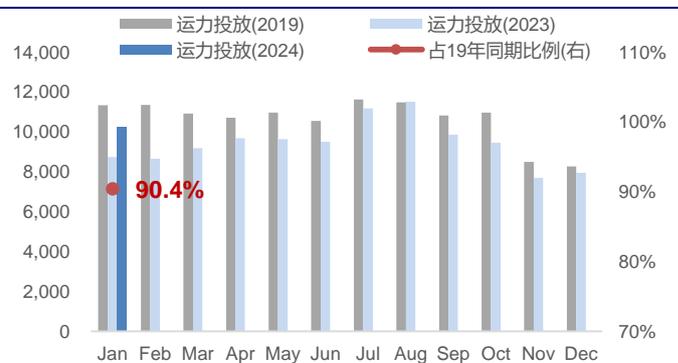
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 5：东航 1 月国内运力投放相当于 19 年同期的 121%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

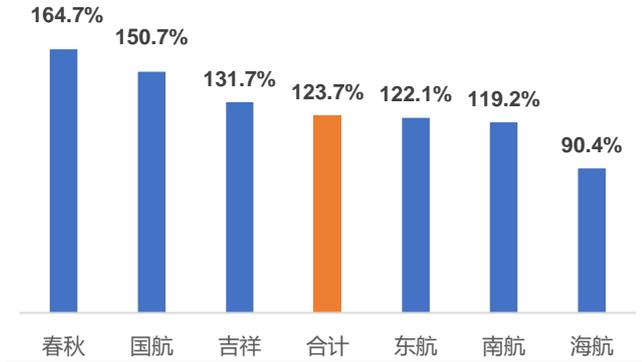
图 6：海航 1 月国内运力投放相当于 19 年同期的 90%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所 注：19 年 11 月起剥离天津航空

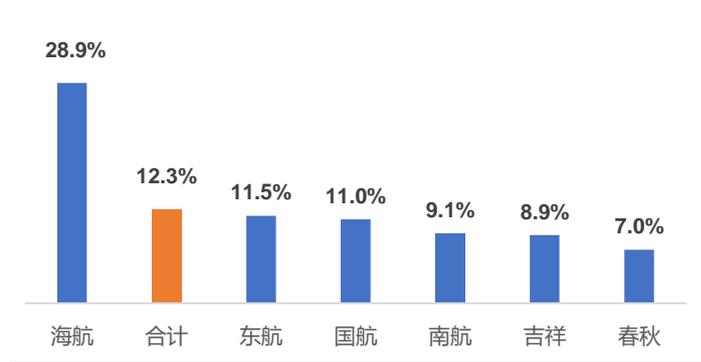
几大航中，海航国内航线运力投放环比大幅提升近 29%，增幅明显超过国东南，除了去年 11-12 月运力收缩比较明显导致的低基数效应外，春节前后海南旅游需求的旺盛也是主要原因。

图 7：1 月上市航司国内航线运力投放达 19 年同期的 124%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

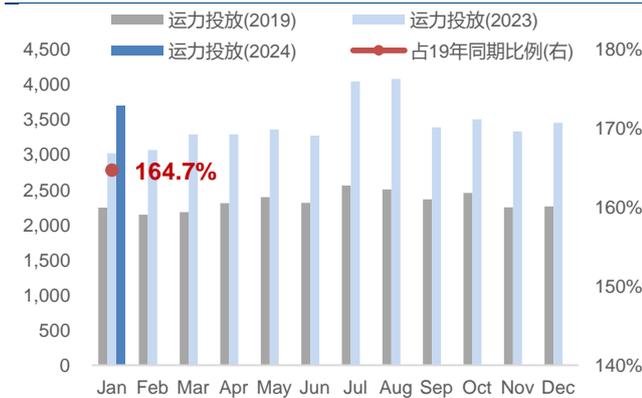
图 8：1 月上市航司国内航线运力投放环比 11 月增长约 12%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

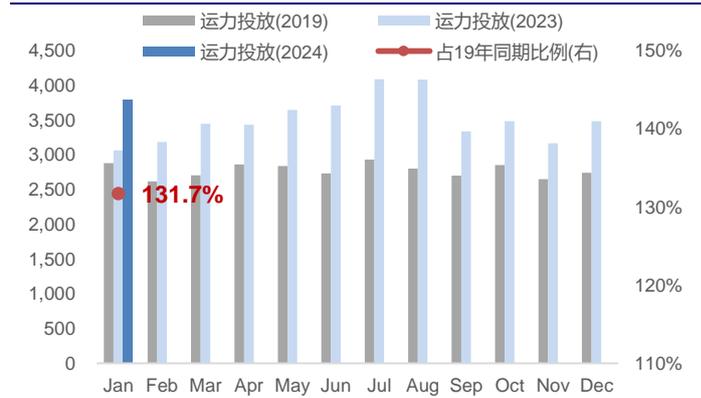
相比于三大航，吉祥与春秋环比的运力扩张并不明显，主要是由于去年 11-12 月大航运力普遍收缩，但两家中型航司保持了较为稳定的投放水平，并未明显收缩运力。但实际上本月春秋与吉祥的运力投放水平并不低，已经超越了去年除 7、8 月旺季外的所有月份。

图 9：春秋 1 月国内运力投放相当于 19 年同期的 165%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 10：吉祥 1 月国内运力投放相当于 19 年同期的 132%



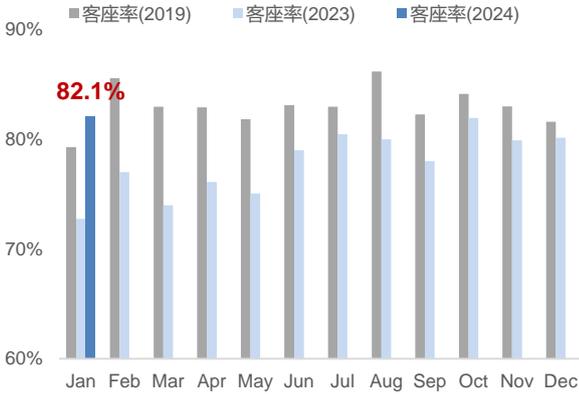
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

3. 国内航线客座率：各航司客座率环比皆有较大幅度提升

1 月各航司客座率环比提升幅度皆超过 1 个百分点，上市航司整体客座率提升约 1.8 个百分点，上涨较明显，说明进入 1 月后民航市场整体性回暖。

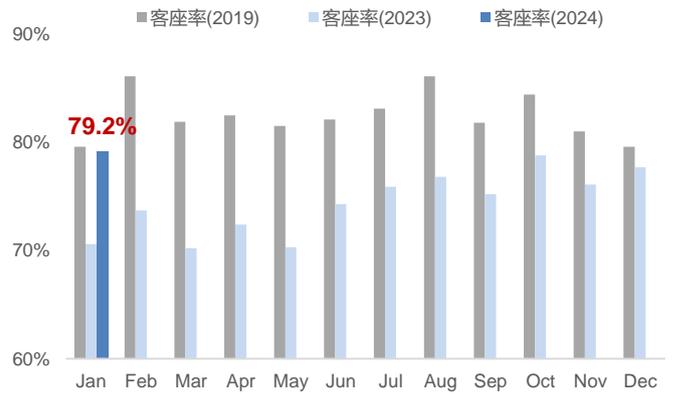
相比 19 年，南航、吉祥与春秋客座率已经超越 19 年同期，东航与国航也已十分接近。海航继续采取票价优先的策略，客座率水平持续向三大航靠拢。

图 11：南航国内航线客座率环比提升 2.0 个百分点



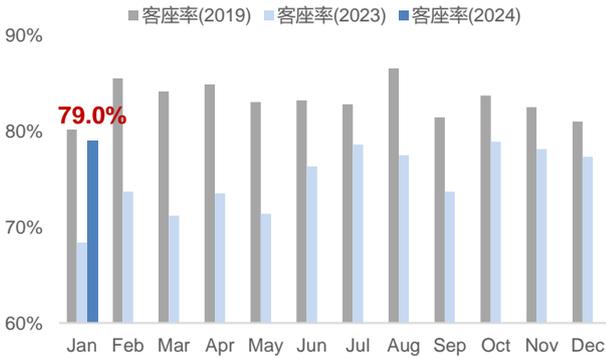
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 12：国航国内航线客座率环比提升 1.5 个百分点



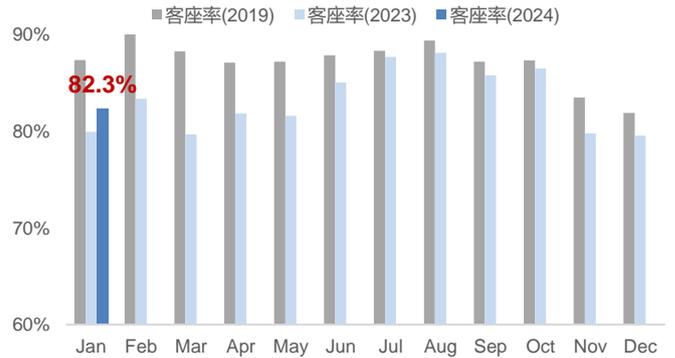
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 13：东航国内航线客座率环比提升 1.7 个百分点



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

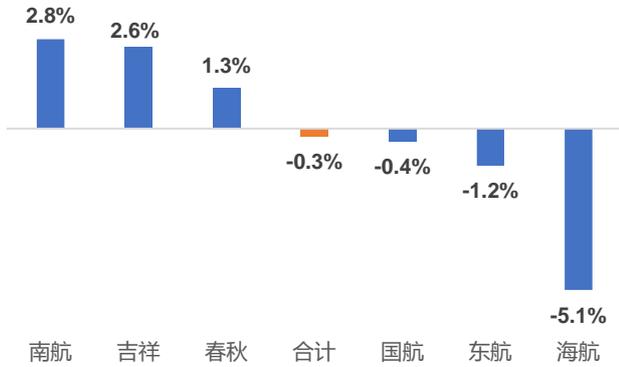
图 14：海航国内航线客座率环比提升 2.7 个百分点



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

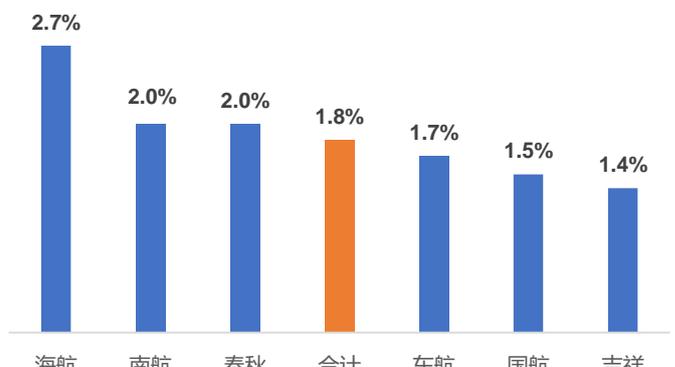
春秋与吉祥客座率分别站上 90% 与 85%，且皆明显高于 19 年同期，也说明今年以来民航需求确实较为旺盛。

图 15：1 月国内航线客座率较 19 年同期低约 0.3 个百分点



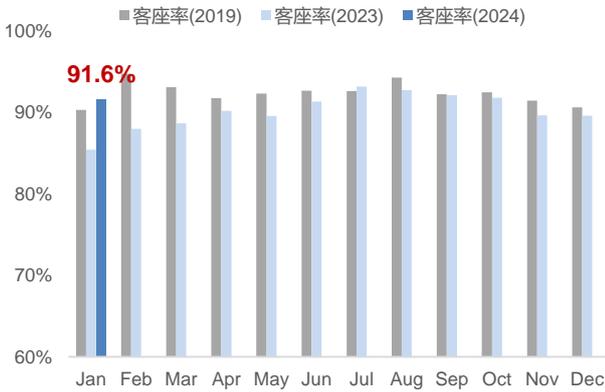
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 16：1 月国内航线客座率较 11 月环比提升 1.8 个百分点



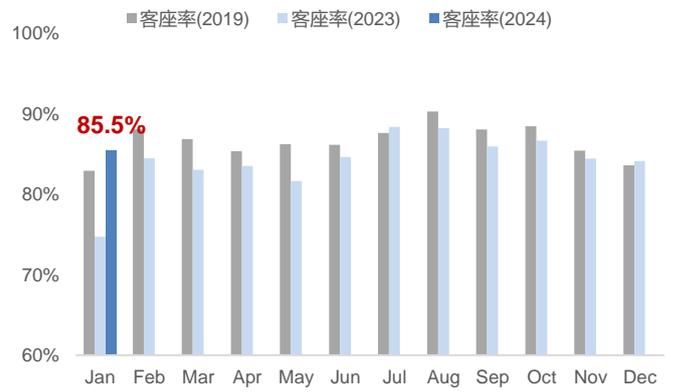
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 17：春秋国内航线客座率环比提升 2.0 个百分点



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 18：吉祥国内航线客座率环比提升 1.4 个百分点



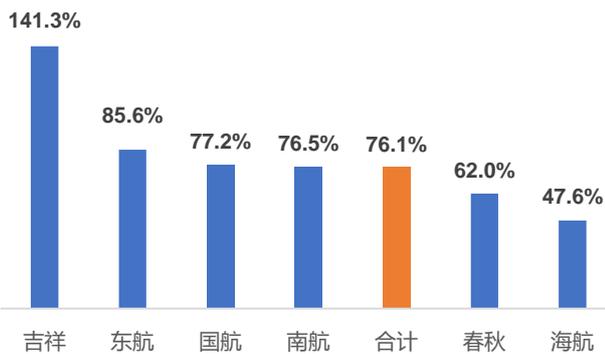
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

4. 国际航线：春秋吉祥大幅增投运力备战春节

国际航线方面，继 12 月航司借助圣诞旺季突破供给端的瓶颈之后，1 月运力投放继续提升，相当于 19 年同期的 76% 左右。

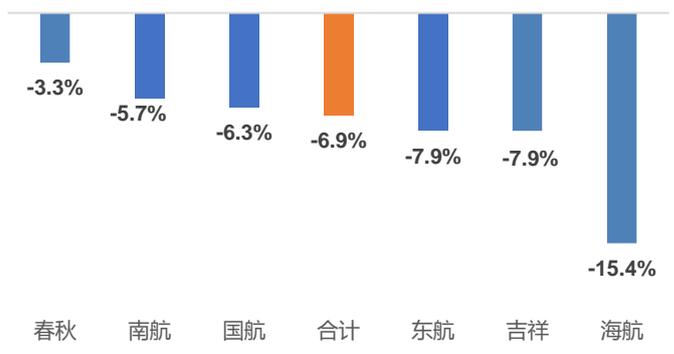
1 月国际航线运力投放提升较大的是中型航司，春秋与吉祥环比分别提升 31% 和 28%；与之相对的，三大航运力投放环比提升都在个位数水平。因此可以判断 1 月需求的增量更多来自于窄体机可以覆盖的日韩东南亚航线，今年春节对短途国际出游的需求拉动较为明显。

图 19：1 月国际航线运力投放相当于 19 年同期的 76%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 20：国际航线客座率较 19 年同期下降约 6.9%

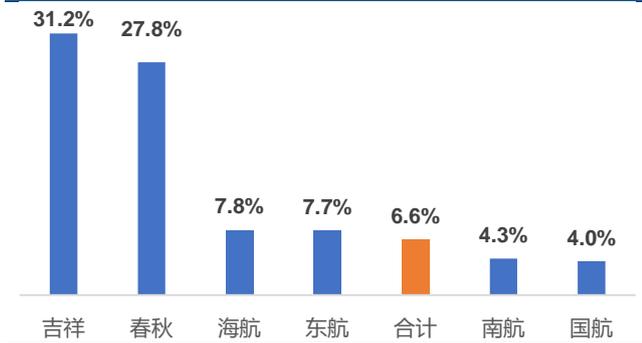


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

客座率方面，相比其他航司，海航与国航客座率环比有较大程度回升，主要系 12 月客座率偏低。大航中，客座率南航>国航≈东航>海航的整体局势并未改变。

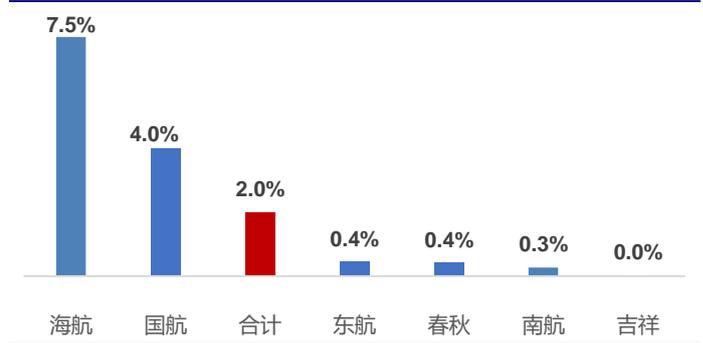
中型航司方面，春秋与吉祥在运力投放大幅提升的情况下保持了客座率环比稳定，表现较为优秀。

图 21：1 月国际航线运力投放环比提升约 7%



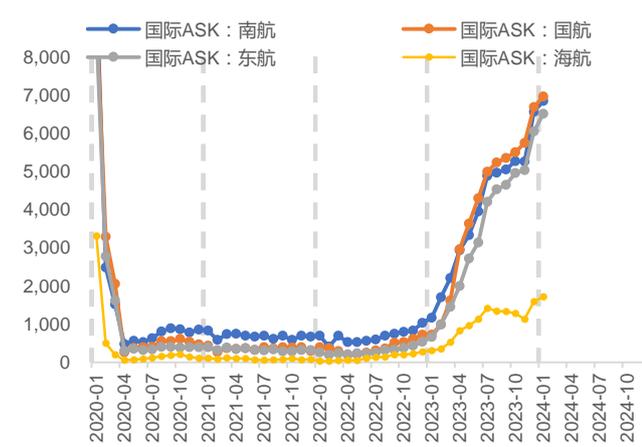
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 22：国际航线客座率环比整体提升约 2%



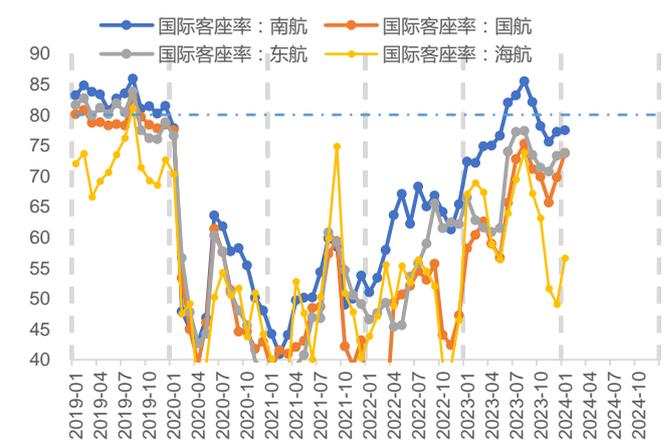
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 23：三大航及海航 1 月国际运力投放较上月增长



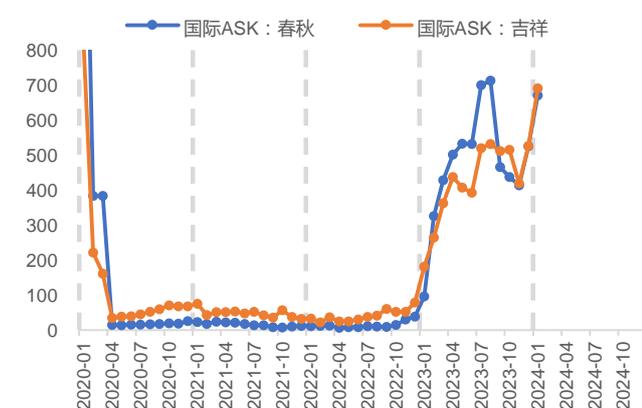
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 24 三大航及海航国际客座率环比提升



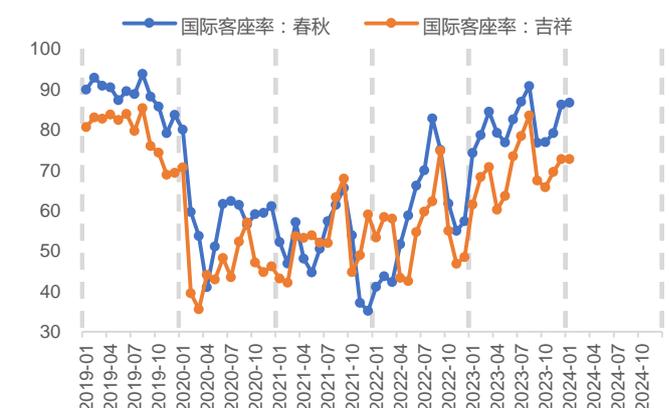
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 25：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 26：春秋吉祥客座率持平上月

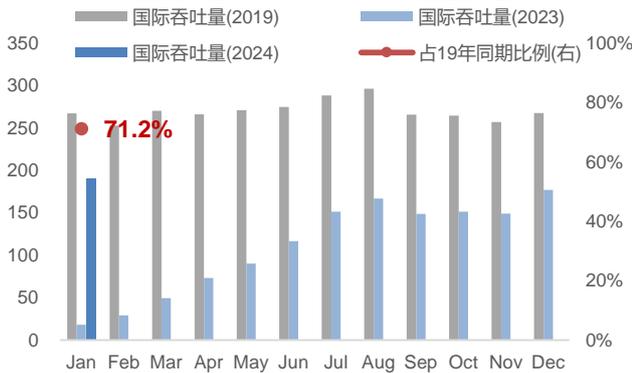


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

5. 机场吞吐量：浦东机场吞吐量持续走强，其他主要机场稳步提升

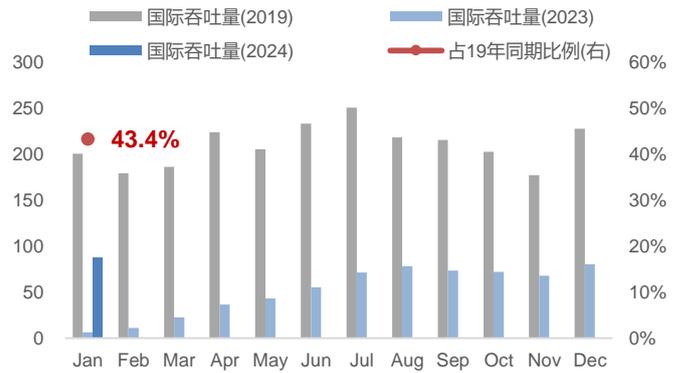
1 月上市机场的国际航线吞吐量整体走强，上海与深圳旅客吞吐量都超过了 19 年同期的 70%，其中深圳恢复程度高与 19 年 1 月低基数有一定关系。北京与广州两场的吞吐量也在稳步提升。

图 27：上海机场国际旅客吞吐量相当于 19 年同期的 71%



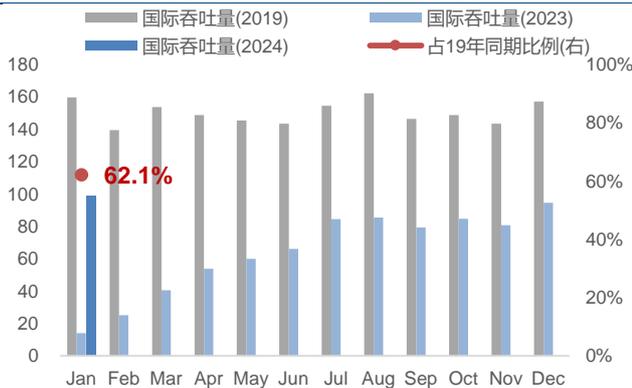
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 28：首都机场国际旅客吞吐量相当于 19 年同期的 43%



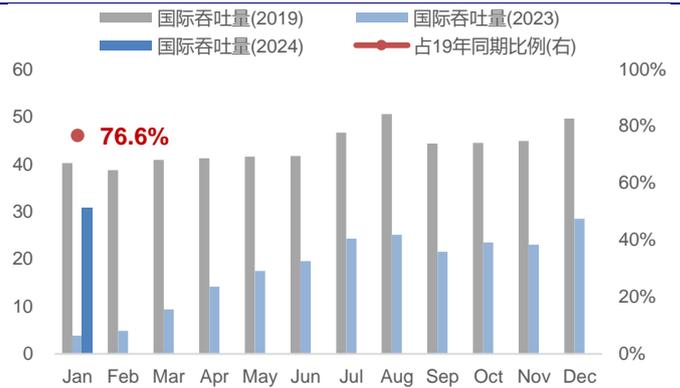
资料来源：公司官网，东兴证券研究所

图 29：白云机场国际旅客吞吐量相当于 19 年同期的 62%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 30：深圳机场国际旅客吞吐量相当于 19 年同期的 57%



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 12 月数据点评：国内航线低位运行，国际航线旺季带动需求恢复	2024-01-18
行业普通报告	航空机场 11 月数据点评：淡季承压，中型航司表现略强于大航	2023-12-19
行业深度报告	【东兴交运】交通运输行业 2024 投资展望：左侧布局，转守为攻	2023-11-30
行业普通报告	【东兴交运】航空机场 10 月数据点评：国内客座率环比大幅回升，新航季带来国际线增量	2023-11-17
行业普通报告	【东兴交运】航空机场 9 月数据点评：经营数据环比降幅较明显，淡季需求短期承压	2023-10-18

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，8 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法律责任。

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