

2024年春运录得“史上最旺春运”，“探亲+旅游”双重需求推升行业景气度

——2024年春运专题报告

交通运输

推荐

(维持)

核心观点:

- 2024年春运：录得“史上最旺春运”，民航业恢复表现超节前预期。**1) 旅客量：截至2024年春运第38天，实际民航旅客量累计已达8000.6万人次，日均211万人次，较2019年同比+15.54%，显著高于节前预期水平。根据节前交通部预测，2024年春运40天（2024年1月26日-3月5日），累计民航客运量将达8000万人次，日均200万人次，较2019年同比+9.8%。实际表现来看，截至2024年3月3日（春运第38天），累计民航客运量已达8000.6万人次，日均210.54万人次，较2019年同比+15.54%；春节假期8天中，累计民航客运量达1799.4万人次，日均224.9万人次，较2019年同比+18.88%。2) 航班量：2024年春运，航班量继续超出2019年同期，国际及地区进一步恢复至疫后高点。截至2024年3月3日（春运第38天），全国总日均航班量为15683班，较2019年同比+5.58%；其中，国内日均航班量为13870班，较2019年同比+13.79%，国际、地区日均航班量分别为1480班、333班，较2019年恢复率分别为68.96%、64.70%。3) 票价及客座率：2024年春节期间客座率达88%超2019年同期，经济舱平均票价较2019年同比+16%。2024年春节8天假期中，平均客座率达88%，超过2019年同期客座率86.5%；经济舱平均票价为1011元，较2019年同比+16%。
- 2024年春运：旺季旅游需求空前强劲，“探亲+旅游”双重驱动推高行业景气度。**2024年春运作为首个不受疫情影响的春运，大量返乡探亲客群的压制性需求集中释放，节前预期得到验证；同时，2024年春节8天“超长”假期进一步催化节中旅游需求释放，特别是国内南北生活场景互换的“候鸟航线”热度创历史新高，上海-哈尔滨、杭州-哈尔滨、广州-哈尔滨、深圳-哈尔滨、北京-海口、北京-三亚等航线订票热度均位居TOP10。
- 2024年春运：国际线加速修复至疫后高点，出入境政策端利好效应显现。**2024年春节8天假期，主要海外目的地国家及区域平均进出港航班量较2019年恢复率分别为：韩国83%、日本72%、新加坡102%、马来西亚77%、印度尼西亚57%、越南76%、泰国59%、澳大利亚86%、欧洲87%、美国22%。
- 展望后市：3-4月淡季公商务需求恢复确定性有望增强，期待五一旺季旅游需求再释放。**2024年春运于3月5日正式结束，3-4月将进入传统平淡季。我们认为，伴随宏观经济进一步复苏，有望推动公商务出行需求恢复的确定性增强。同时可以看到，2024年春运作为第一个不受疫情影响的春运，已呈现出的返乡+旅游的旺盛出行趋势，反映了居民旅游需求的上升，因此我们预计，春运期间旅游需求的上升有望在今年得到延续，展望后续五一假期，我们持有相对乐观的态度，五一假期或将释放较为旺盛出行需求。
- 投资建议：**继续看好中国国航（601111.SH）、南方航空（600029.SH）、春秋航空（601021.SH）、吉祥航空（603885.SH）、白云机场（600004.SH）等相关标的的投资机会。
- 风险提示：**国际航线恢复及开辟不及预期的风险；原油价格大幅上涨的风险、人民币汇率波动的风险；机场改扩建工程建设进度不及预期的风险。

分析师

宁修齐

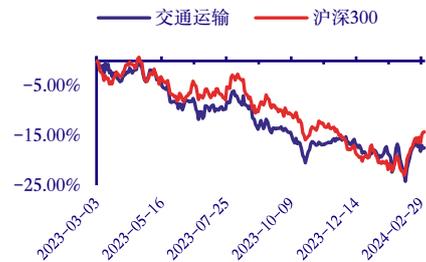
☎：010-80927668

✉：ningxiuqi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522090001

相对沪深300表现图

2024-03-05



相关研究

【银河交通】2024年度策略报告-《航空机场板块底部迎来拐点，未来景气上行趋势明确》

目 录

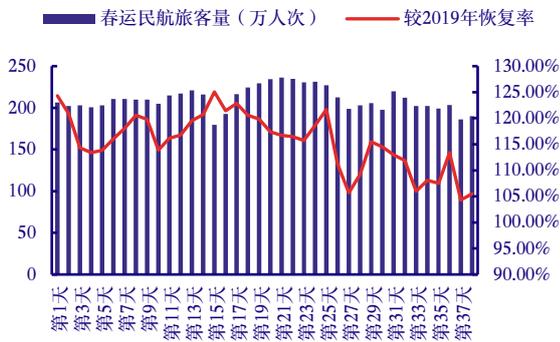
一、2024 年春运：“探亲+旅游”双重需求催化，民航业恢复超预期	3
（一）2024 年春运民航业加速复苏，呈现量价齐升局面	3
（二）“探亲+旅游”需求双重催化，旅游需求空前强劲	6
（三）国际线加速修复至疫后高点，东南亚免签等政策端刺激催化效应强	12
（四）展望后市：3-4 月淡季公商务需求恢复确定性有望增强，期待五一旺季旅游需求再释放	15
二、投资建议：首推航空板块，同时把握机场板块的底部布局机会	17
三、风险提示	17

一、2024 年春运：“探亲+旅游”双重需求催化，民航业恢复超预期

（一）2024 年春运民航业加速复苏，呈现量价齐升局面

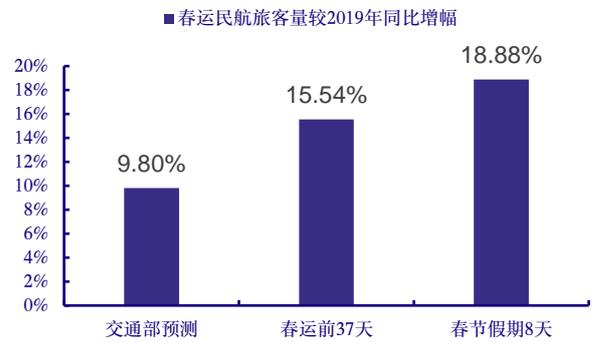
旅客运输量：截至 2024 年春运第 38 天，实际民航旅客量累计已达 8000.6 万人次，日均 211 万人次，较 2019 年同比+15.54%，显著高于节前预期水平。根据节前交通部预测，2024 年春运 40 天（2024 年 1 月 26 日-3 月 5 日），民航旅客运输量将达到 8000 万人次，折合日均 200 万人次，较 2019 年春运同比+9.8%。实际表现来看，根据交通部数据，截至 2024 年 3 月 3 日（春运第 38 天），累计民航旅客运输量已达 8000.6 万人次，日均 210.54 万人次，较 2019 年春运同比+15.54%；春节假期 8 天中，累计民航旅客运输量达 1799.4 万人次，日均 224.9 万人次，较 2019 年春运同比+18.88%。

图1：2024 年春运日民航旅客量及较 2019 年恢复率（截至 2024.3.3）



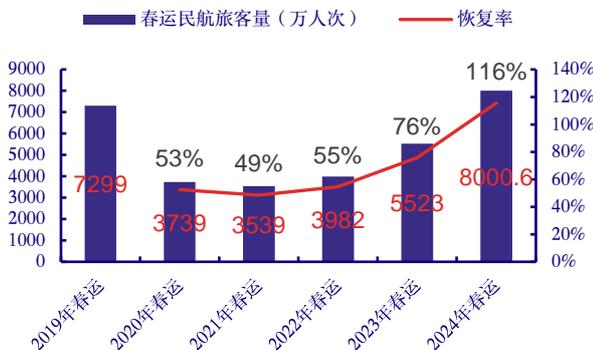
资料来源：交通运输部，中国银河证券研究院

图2：2024 年春运民航旅客量较 2019 年同比增幅（截至 2024.3.3）



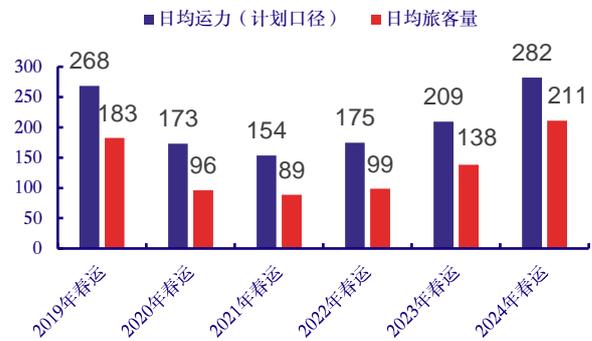
资料来源：交通运输部，中国银河证券研究院

图3：2019-2024 年春运旅客量及恢复率（截至 2024.3.3）



资料来源：交通运输部，中国银河证券研究院

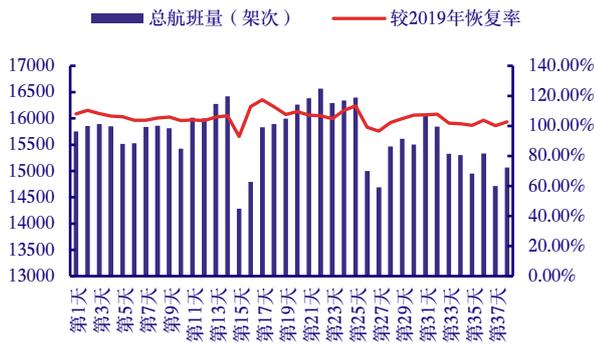
图4：2019-2024 年春运日均座位数及日均旅客量（单位：万人次）



资料来源：交通运输部，中国银河证券研究院

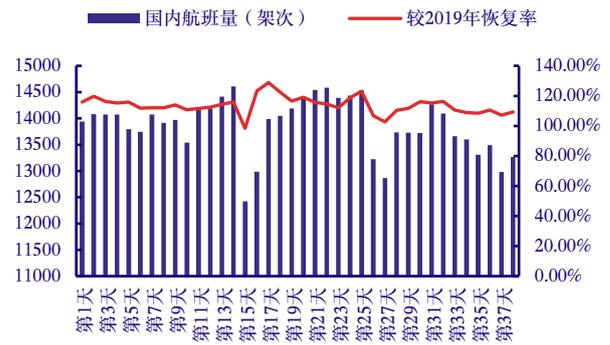
航班量：2024 年春运，航班量继续超出 2019 年同期，国际及地区进一步恢复至疫后高点。根据航班管家平台数据，截至 2024 年 3 月 3 日（春运第 38 天），全国总日均航班量为 15683 班，较 2019 年同比+5.58%；其中，国内日均航班量为 13870 班，较 2019 年同比+13.79%，国际、地区日均航班量分别为 1480 班、333 班，较 2019 年恢复率分别为 68.96%、64.70%。

图5：2024 春运总日航班量及较 2019 年恢复率（截至 2024.3.3）



资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

图6：2024 春运国内日航班量及较 2019 年恢复率（截至 2024.3.3）



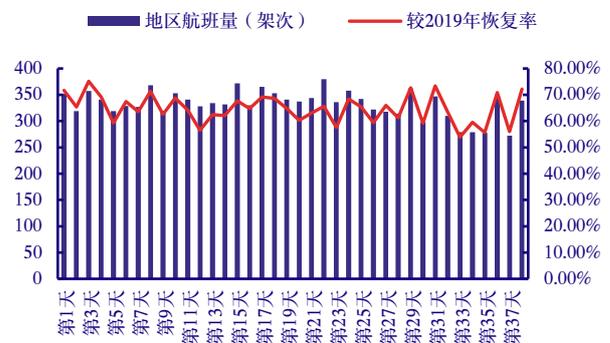
资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

图7：2024 春运国际日航班量及较 2019 年恢复率（截至 2024.3.3）



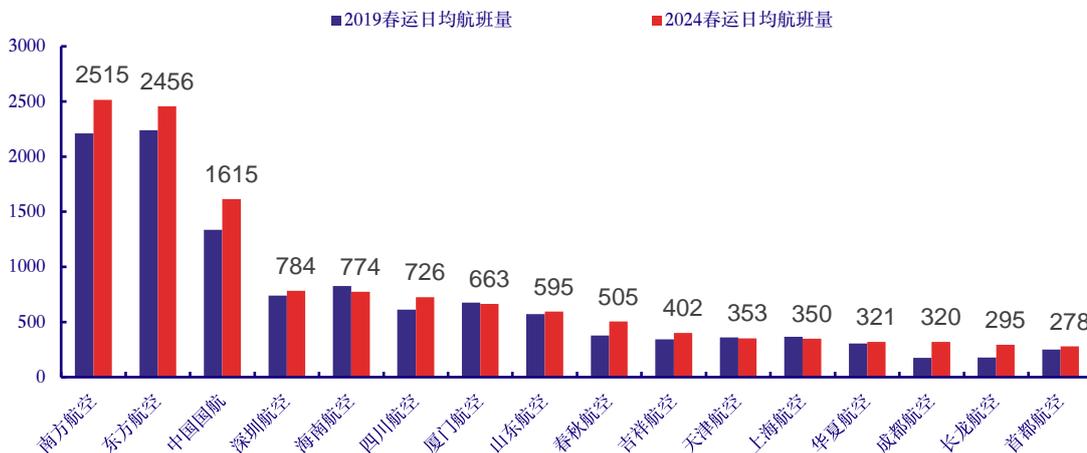
资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

图8：2024 春运地区日航班量及较 2019 年恢复率（截至 2024.3.3）



资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

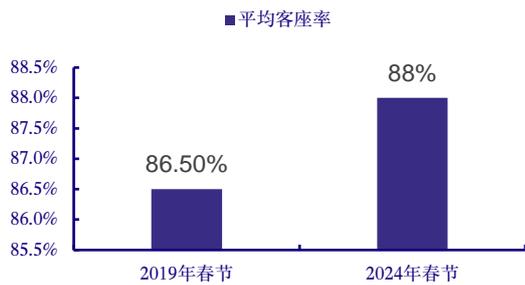
图9：2024 年春运主要航司日均执飞航班量及较 2019 年同期对比情况（单位：架次）



资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

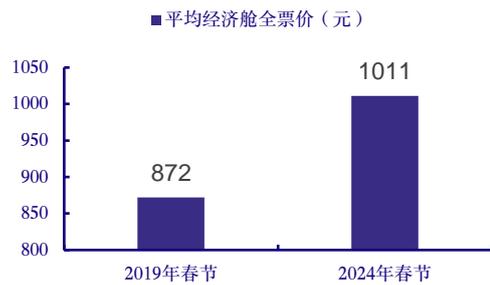
客座率及票价：需求端强劲的驱动下，2024 年春节客座率为 88% 超 2019 年同期，经济舱平均票价较 2019 年同比+16% 超节前预期。根据航班管家平台数据，2024 年春节 8 天假期中，平均客座率达到 88%，超过 2019 年春节 86.5%；经济舱（不含油）平均裸票价为 1011 元，较 2019 年同比+16%，超过节前平台预测的水平 12%。

图10：2024年春运期间全行业平均客座率水平



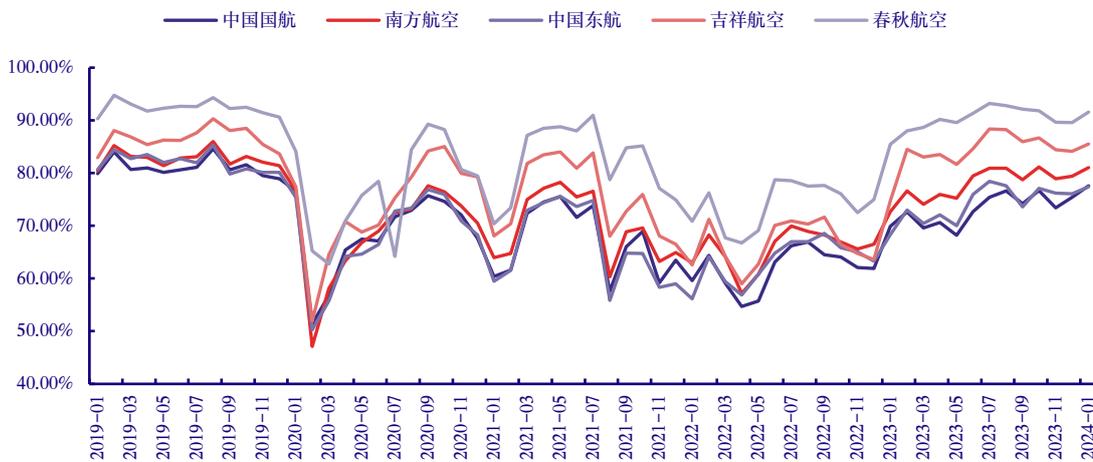
资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

图11：2024年春运期间经济舱平均票价水平（单位：元）



资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

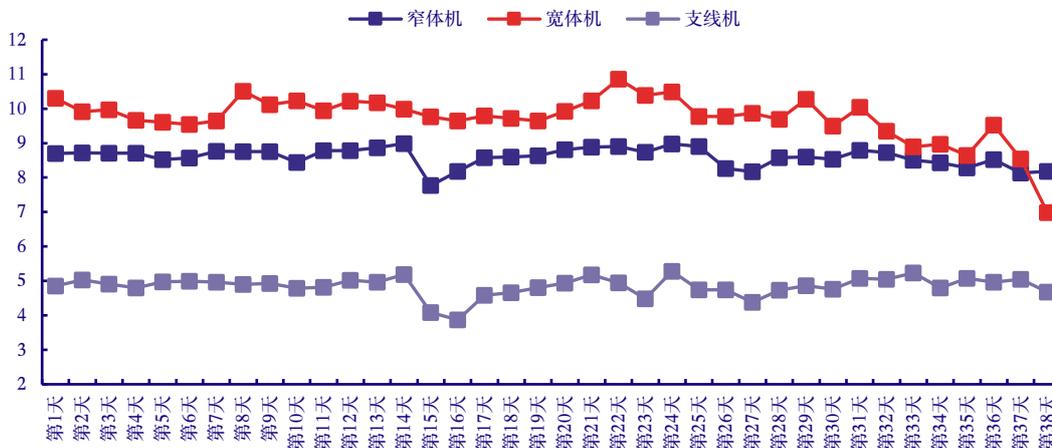
图12：2019-2024年1月我国主要上市航司每月客座率水平



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

飞机日利用率：2024年春运，全行业飞机日利用率进一步提升，春节假期宽体机平均日利用率超10小时。根据航班管家平台数据，截至2024年3月3日（春运第38天），全行业平均总日利用率、窄体机日利用率、宽体机日利用率、支线机日利用率分别为8.50小时/日、8.60小时/日、9.74小时/日、4.84小时/日。其中，2024年春节8天假期，全行业平均总日利用率、窄体机日利用率、宽体机日利用率、支线机日利用率分别为8.6小时/日、8.67小时/日、10.02小时/日、4.68小时/日。

图13：2024年春运期间全行业飞机日利用率（截至2024.3.3，单位：小时/日）

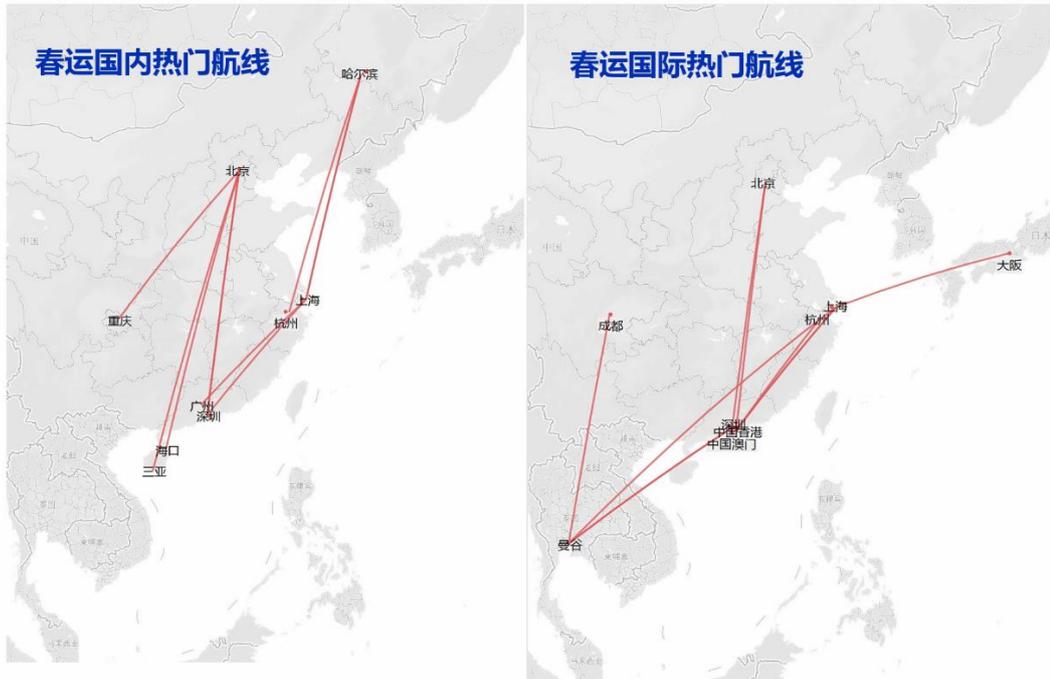


资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

（二）“探亲+旅游”需求双重催化，旅游需求空前强劲

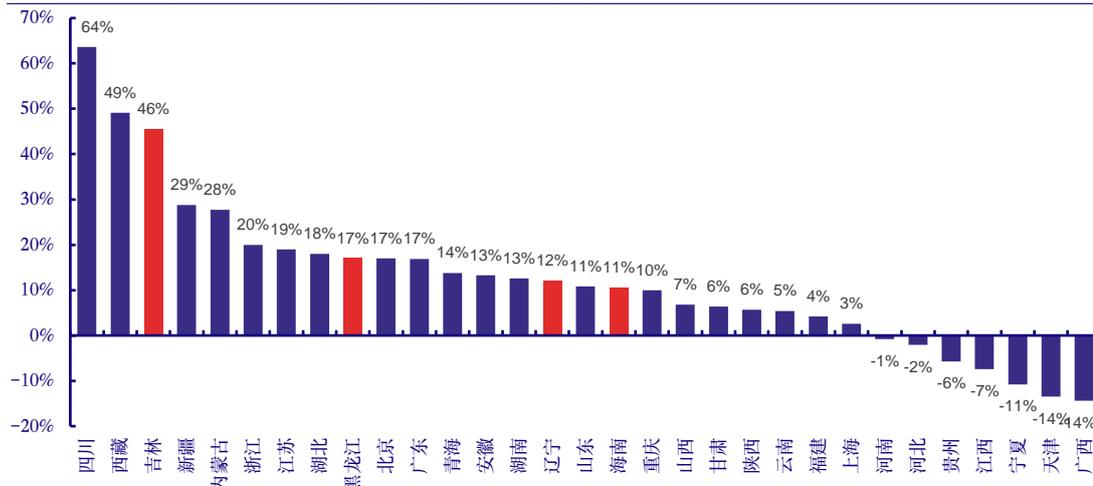
2024 年春运，伴随旅游需求显著释放，国内南北生活场景互换的“候鸟航线”热度创历史新高。根据航班管家平台数据，2024 年春运预订票热度来看，上海-哈尔滨、杭州-哈尔滨、广州-哈尔滨、深圳-哈尔滨、北京-海口、北京-三亚等南北向国内航线均位居 TOP10。热门航点所在省份进出港航班量来看，2024 年春运期间，“东北三省”黑龙江省、吉林省、辽宁省的进出港航班量较 2019 年同期分别同比增长+17%、+46%、12%，海南省进出港航班量较 2019 年同期同比增长 11%，航班量均呈现显著增长。

图14：2024 年春节 TOP10 热门航线



资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

图15：2024 年春运我国各省份计划进出港航班量较 2019 年同比增幅



资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

2024年春运，“尔滨”及东北三省冰雪旅游热度空前旺盛，拉动航线需求增长。“尔滨”冰雪旅游出圈的主要驱动因素：1）哈尔滨具备丰富雄厚的文旅资源（特别对于南方居民具有独特吸引力），是其“流量”攀升的基础；2）2023年开始，黑龙江省&哈尔滨市政府进一步发力文旅产业，对于“尔滨”冰雪旅游出圈起到了至关重要的引流作用；3）2024年初进入冬季旅游旺季，2023年下半年淡季压制性旅游需求集中释放，进一步催化“尔滨”冰雪旅游的热度。

表1：“尔滨”冰雪旅游主要景点整理

类型	景点名称
冰雪类	冰雪大世界、雪乡、亚布力滑雪度假区、太阳岛雪博会、松花江冰雪嘉年华、雪人码头、兆麟公园、伏尔加庄园等
动物类	东北虎林园、极地公园、亚布力熊猫馆、波塞冬海底世界等
人文类	中央大街、索菲亚教堂、中华巴洛克、中东铁路桥、防洪纪念塔、黑龙江省博物馆、哈尔滨市博物馆、文庙、极乐寺、龙塔、哈药六厂、哈站、侵华日军731罪证陈列馆、黑龙江省民族博物馆、金上京历史博物馆、东北烈士纪念馆、金上京历史博物馆、斯大林公园、中国庭园、哈尔滨世界欢乐城、音乐公园等
高校类	哈尔滨工业大学、哈尔滨工程大学、黑龙江大学、东北林业大学等

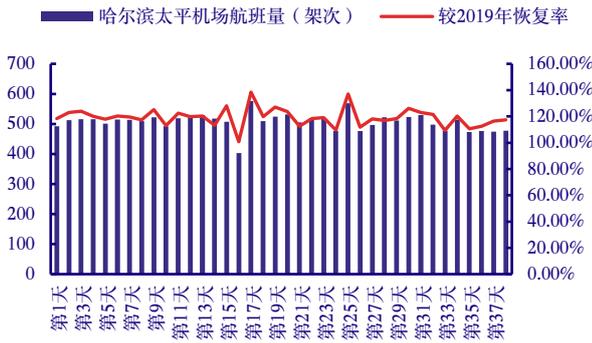
资料来源：黑龙江省文化和旅游厅，中国银河证券研究院

表2：“尔滨”冰雪旅游相关刺激政策整理

时间	政策内容
2023年3月10日	发改委《东北地区旅游业发展规划》：提出打造世界级冰雪旅游度假地、冰雪旅游核心圈，以哈尔滨、亚布力、雪乡、长春、长白山、北大湖、松花湖等冰雪旅游特色IP为核心，依托高速公路、铁路、机场等有效衔接，提升多进出通道点对点直达能力，形成完整的冰雪旅游产品体系。
2023年8月16日	哈尔滨马迭尔文旅投资集团正式挂牌成立（由太阳岛集团、哈尔滨文旅集团2大哈市国企全面战略重组成立）：标志着唯一承担全市冰雪经济和文旅资源资产聚集、资本放大、品质提升、产业升级功能的文化旅游投融资平台、战略合作平台，以及文旅品牌营销、文体项目经营、创意设计产业发展平台正式建立。
2023年9月6日	习近平总书记赴黑龙江视察：提出“把黑龙江打造成冰雪旅游度假胜地和冰雪经济高地，把绿水青山、冰天雪地更好转化为金山银山”。
2023年11月3日	黑龙江省文旅厅《黑龙江省冬季冰雪旅游“百日行动”实施方案》：黑龙江省于2023年11月8日至2024年2月28日开展冬季冰雪旅游“百日行动”。
2023年11月17日	黑龙江省政府《黑龙江省大力发展特色文化旅游实施方案（2023-2025年）》、《黑龙江省释放旅游消费潜力推动旅游业高质量发展50条》：1）加强滑雪度假基地建设，将亚布力滑雪旅游度假区打造为世界级滑雪基地，推进哈尔滨冰雪大世界相关度假区升级改造，创新举办哈尔滨国际冰雪节、亚布力滑雪节等冰雪节会项目；2）2023年11月23日起，哈尔滨铁路部门新增40列动车组优惠政策，最大折扣5.5折；3）元旦假期松花江冰雪嘉年华、哈尔滨世界欢乐城、斯大林公园、中国庭园、音乐公园、黑龙江省博物馆、哈尔滨市博物馆等景点免门票；4）2023年11月以来，黑龙江省推介会覆盖粤港澳大湾区、中部地区、华北地区、西南地区、东北地区等5大重点地区客群，参与推介会企业超400架，媒体曝光累计超1.8亿次。

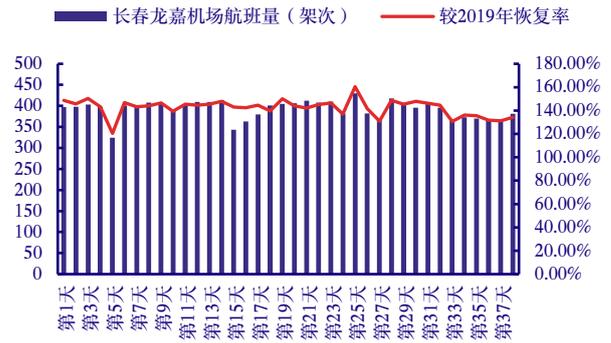
资料来源：黑龙江省文化和旅游厅，中国银河证券研究院

图16：2024年春运哈尔滨太平机场日进出港航班量（截至2024.3.3）



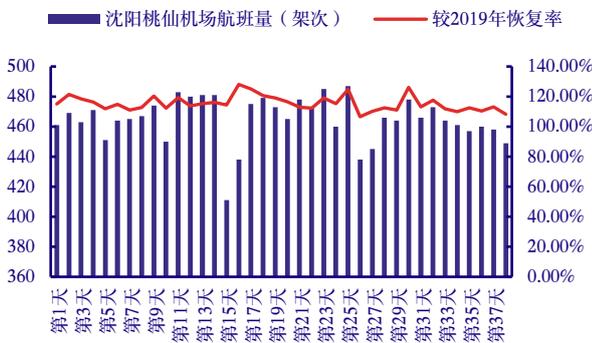
资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

图17：2024年春运长春龙嘉机场日进出港航班量（截至2024.3.3）



资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

图18：2024年春运沈阳桃仙机场日进出港航班量（截至2024.3.3）



资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

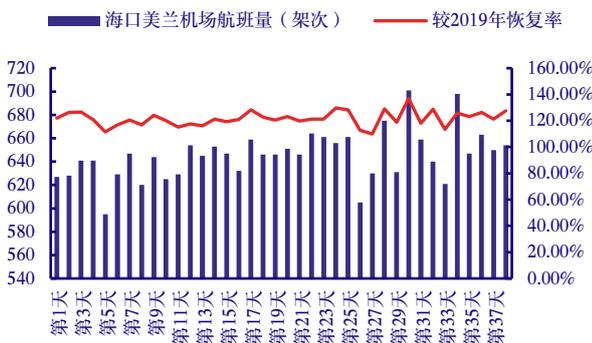
图19：2024年春运大连周水子机场日进出港航班量（截至2024.3.3）



资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

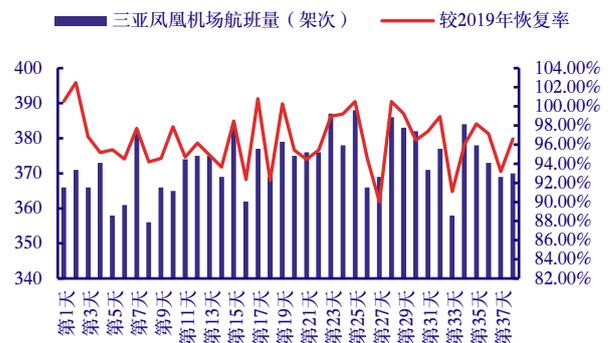
2024年春运，海南“海岛游+离岛免税购物”旅游场景延续火热，拉动海南航线需求增长。适逢北半球冬季，海南气候温暖，“海岛游+离岛免税购物”场景对北方居民吸引力增强。根据海口海关数据，2024年春节假期，海南离岛免税购物金额达24.89亿元，购物人次达29.77万人次，人均消费金额为8361元。

图20：2024年春运海口美兰机场日进出港航班量（截至2024.3.3）



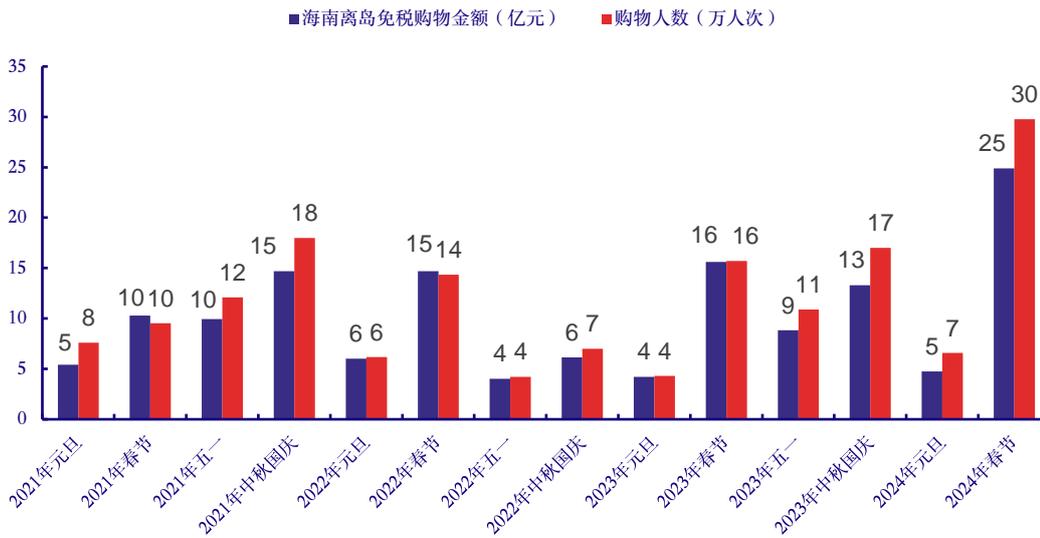
资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

图21：2024年春运三亚凤凰机场日进出港航班量（截至2024.3.3）



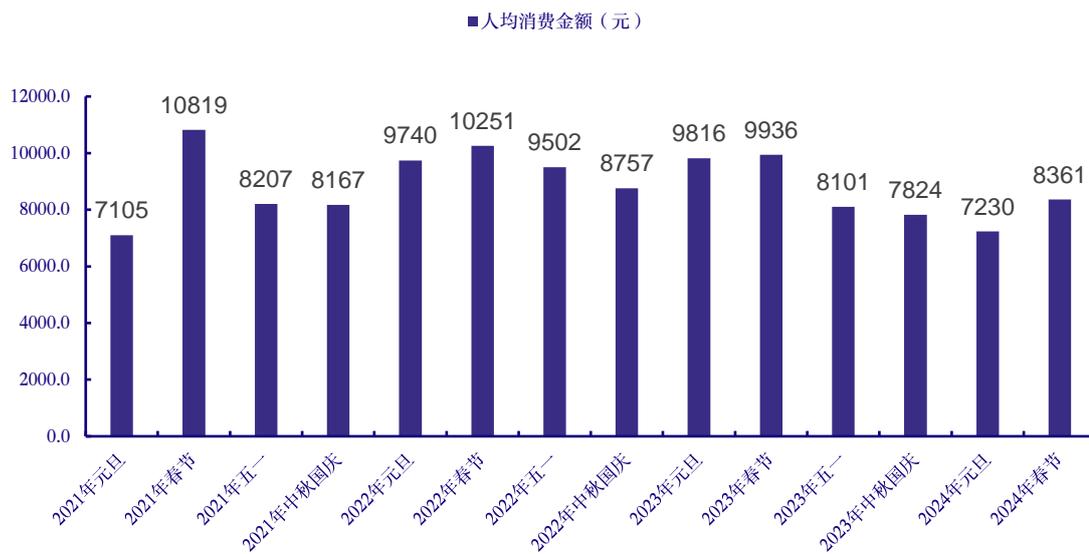
资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

图22：2021-2024年主要节假日海南离岛免税购物金额及购物人次



资料来源：海口海关，中国银河证券研究院

图23：2021-2024年主要节假日海南离岛免税人均消费金额（单位：元）



资料来源：海口海关，中国银河证券研究院

图24：2024年春节三亚-北京回程经济舱一票难求，公务舱机票价格近10000元

单程：三亚—北京 02月15日 周四					
直飞	航空公司	起抵时间	机场	舱位	更多
直飞	南方航空	19:35	凤凰国际机场 T1	00:05	大兴国际机场
	CZ6713 波音777(大)				公务舱豪华车空立减¥100
					¥4040起 经济舱
直飞	南方航空	08:50	凤凰国际机场 T1	12:55	大兴国际机场
	CZ6711 波音777(大)				南航300里程兑换券
					¥9800起 公务舱5.4折
直飞	南方航空	13:45	凤凰国际机场 T1	17:55	大兴国际机场
	CZ6938 波音777(大)				南航300里程兑换券
					¥9800起 公务舱5.4折
直飞	南方航空	15:00	凤凰国际机场 T1	18:45	大兴国际机场
	CZ6715 空客350(大)				南航300里程兑换券
					¥9800起 公务舱5.4折
直飞	南方航空	19:00	凤凰国际机场 T1	22:55	大兴国际机场
	CZ6717 空客330(大)				南航300里程兑换券
					¥9800起 公务舱5.4折
直飞	海航旗下首都航	16:00	凤凰国际机场 T2	19:55	大兴国际机场
	J05578 空客330(大)				奔驰豪华车空立减¥100
					¥9880起 公务舱4.9折
直飞	海南航空	08:30	凤凰国际机场 T1	12:30	首都国际机场 T2
	HU7080 空客330(大)				奔驰豪华车空立减¥100
					¥9990起 公务舱5折
直飞	海南航空	13:30	凤凰国际机场 T1	17:30	首都国际机场 T2
	HU7180 空客330(大)				奔驰豪华车空立减¥100
					¥9990起 公务舱5折
直飞	海南航空	15:30	凤凰国际机场 T1	19:20	首都国际机场 T2
	HU7280 波音787(大)				奔驰豪华车空立减¥100
					¥9990起 公务舱5折
直飞	海南航空	17:30	凤凰国际机场 T1	21:25	首都国际机场 T2
	HU7380 波音787(大)				奔驰豪华车空立减¥100
					¥9990起 公务舱5折
直飞	海南航空	19:30	凤凰国际机场 T1	23:30	首都国际机场 T2
	HU7480 波音737(中)				奔驰豪华车空立减¥100
					¥9990起 公务舱5折
直飞	海南航空	20:45	凤凰国际机场 T1	00:40	首都国际机场 T2
	HU7580 空客330(大)				奔驰豪华车空立减¥100
					¥9990起 公务舱5折

资料来源：携程，中国银河证券研究院

图25：2024年春节三亚-上海回程经济舱一票难求，公务舱机票价格近10000元

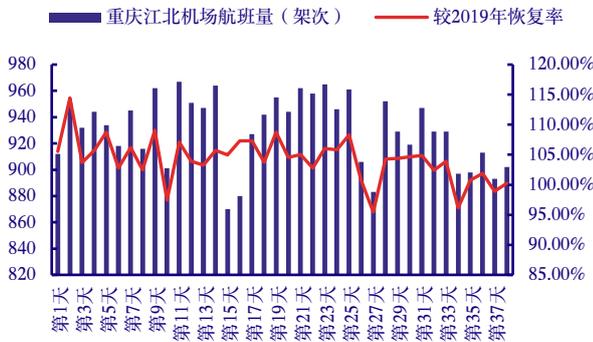
单程：三亚—上海 02月17日 周六					
直飞	航空公司	起抵时间	机场	舱位	更多
直飞	吉祥航空	19:25	凤凰国际机场 T1	22:30	虹桥国际机场 T2
	H01226 全新787 梦想生花				奔驰豪华车空立减¥100
					¥9200起 公务舱5.4折
直飞	吉祥航空	21:00	凤凰国际机场 T1	23:55	虹桥国际机场 T2
	H01128 全新787 梦想生花				奔驰豪华车空立减¥100
					¥9200起 公务舱5.4折
直飞	南方航空	07:50	凤凰国际机场 T1	11:15	浦东国际机场 T2
	CZ6763 空客330(中)				奔驰豪华车空立减¥100
					¥9500起 公务舱5.8折
直飞	南方航空	14:00	凤凰国际机场 T1	17:10	浦东国际机场 T2
	CZ3835 空客330(大)				奔驰豪华车空立减¥100
					¥9500起 公务舱5.8折
直飞	东方航空	08:15	凤凰国际机场 T1	11:20	浦东国际机场 T1
	MU551 波音777(大)				奔驰豪华车空立减¥100
					¥9756起 公务舱5.7折
直飞	东方航空	15:00	凤凰国际机场 T1	18:10	浦东国际机场 T1
	MU5376 波音777(大)				奔驰豪华车空立减¥100
					¥9756起 公务舱5.7折
直飞	东方航空	17:50	凤凰国际机场 T1	21:00	虹桥国际机场 T2
	MU5467 波音787(大)				奔驰豪华车空立减¥100
					¥9756起 公务舱5.7折
直飞	上海航空	20:40	凤凰国际机场 T1	23:35	虹桥国际机场 T2
	FM9522 空客330(大)				奔驰豪华车空立减¥100
					¥9761起 公务舱5.7折
直飞	上海航空	21:20	凤凰国际机场 T1	00:20	浦东国际机场 T1
	FM9518 波音737(中)				奔驰豪华车空立减¥100
					¥9761起 公务舱5.7折
直飞	中国联合航空	21:20	凤凰国际机场 T1	00:20	浦东国际机场 T1
	KN3053 波音737(中) 共享				奔驰豪华车空立减¥100
					¥9800起 公务舱5.8折
直飞	海南航空	15:10	凤凰国际机场 T1	18:20	浦东国际机场 T2
	HU7323 波音737(中)				奔驰豪华车空立减¥100
					¥9900起 公务舱5.8折
直飞	吉祥航空	07:50	凤凰国际机场 T1	11:15	浦东国际机场 T2
	H07353 空客330(中) 共享				奔驰豪华车空立减¥100
					¥13010起 公务舱9.1折
直飞	吉祥航空	14:00	凤凰国际机场 T1	17:10	浦东国际机场 T2
	H05990 空客330(大) 共享				奔驰豪华车空立减¥100
					¥13010起 公务舱9.1折

资料来源：携程，中国银河证券研究院

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

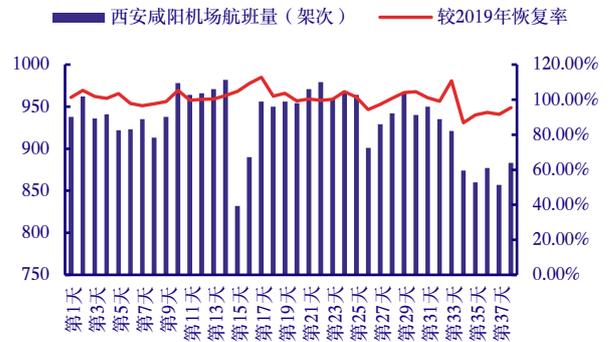
2024年春运，西安、重庆等二线机场业务量显著增长，侧面印证旅游需求空前旺盛。根据同程旅行《2024春节假期旅行消费报告》，2024年春节假期，西安、重庆在TOP10热门目的地中分别位列第1、第3，而重庆-深圳、重庆-广州、重庆-上海等航线也居TOP10热门国内航线中。考虑到二线机场中转机票相较于一线机场直飞机票价格更为便宜，这一现象侧面印证了今年春运旺季中，很大一部分消费能力并非最高水平的旅客群体也产生了较大的出行需求。

图26：2024年春运重庆江北机场日进出港航班量（截至2024.3.3）



资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

图27：2024年春运西安咸阳机场日进出港航班量（截至2024.3.3）



资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

图28：2024年春节假期热门目的地



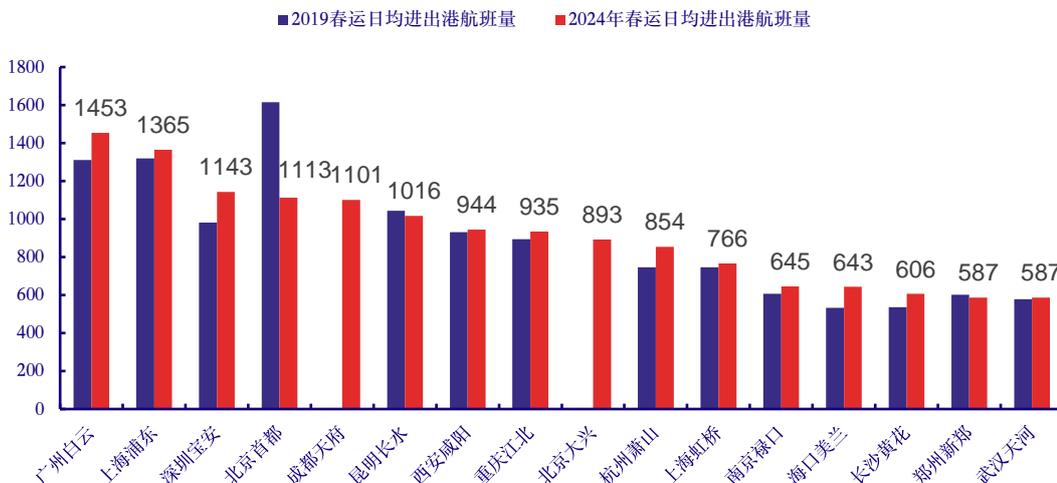
资料来源：同程旅行《2024春节假期旅行消费报告》，中国银河证券研究院

图29：2024年春节热门国内航线



资料来源：同程旅行《2024春节假期旅行消费报告》，中国银河证券研究院

图30：2024年春运主要千万级机场中，重庆江北、西安咸阳日均进出港航班量排名居前（单位：架次）



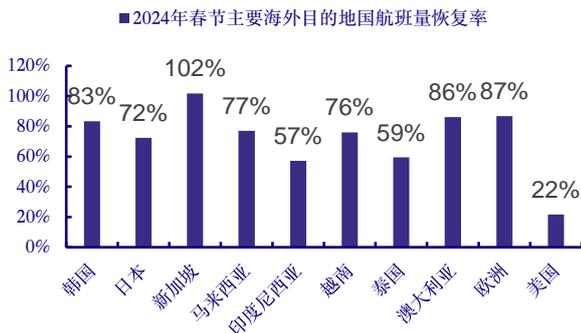
资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

（三）国际线加速修复至疫后高点，东南亚免签等政策端刺激催化效应强

2024 年春运，国际线进一步恢复改善，各海外区域较 2019 年恢复率进一步创疫后新高水平。根据航班管家平台数据，2024 年春节 8 天假期，主要海外目的地国家及区域平均进出港航班量较 2019 年恢复率分别为：韩国 83%、日本 72%、新加坡 102%、马来西亚 77%、印度尼西亚 57%、越南 76%、泰国 59%、澳大利亚 86%、欧洲 87%、美国 22%。

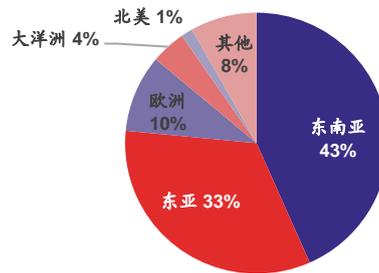
从结构来看，2024 年春节 8 天假期，主要海外区域航班量占比分别为：东南亚 43%、东亚 33%、欧洲 10%、大洋洲 4%、北美 1%、其他 8%。东南亚、东亚、欧洲航班量占比最大，为春节假期航班的最主要目的地区域。

图31：2024 年春节主要海外目的地国家航班量较 2019 年恢复率



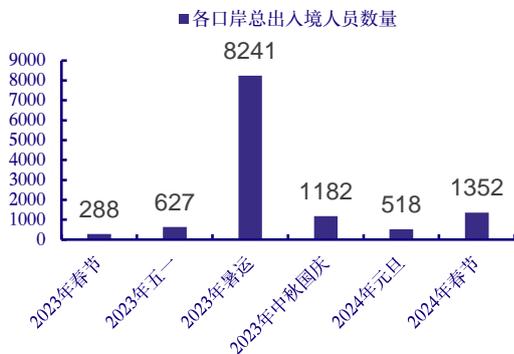
资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

图32：2024 年春节海外目的地航班量结构饼图



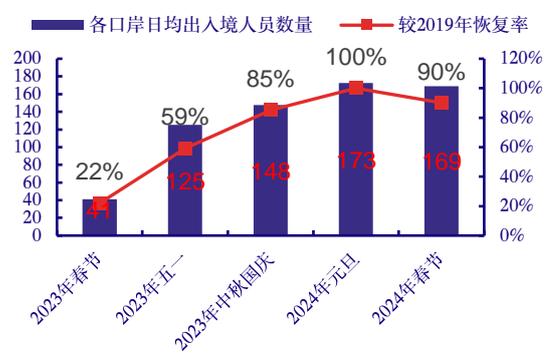
资料来源：航班管家，中国银河证券研究院

图33：2023-2024 年主要节假日各口岸出入境人员数量（单位：万人次）



资料来源：国家移民管理局，中国银河证券研究院

图34：2023-2024 年主要节假日日均出入境人数及恢复率（单位：万人次）



资料来源：国家移民管理局，中国银河证券研究院

国际线恢复持续受益于政策端利好。2023 年 11 月-2024 年 1 月，我国与欧洲 5 国（法国、德国、意大利、荷兰、西班牙）、“新马泰”先后达成免签优惠政策，其中与“新马泰”实现互免。2024 年 1 月 11 日，国家移民局推出新政，约定外籍人员在北京首都、北京大兴、上海浦东、杭州萧山、厦门高崎、广州白云、深圳宝安、成都天府、西安咸阳等 9 个国内枢纽机场，推行 24 小时直接过境旅客免办边检手续，且对于持 24 小时内国际联程机票，经上述任一机场过境前往第三国或地区的出入境旅客，可以免办边检手续，直接免签过境。2024 年 2 月 26 日，美国交通部宣布，自 2024 年 3 月 31 日起，允许中方航司每周执行 50 个中美直航客运航班，即中美双边执飞达每周 100 班，中美航班增班进一步取得新进展。2024 年 2 月 29 日，国家移民局再推出新政，约定境外人员搭乘国际或地区航班自浦东国际机场入区无需中国签证，移民管理部门凭商务合作区综合管理机构备案的有效邀请，仅开展国际旅行证件核验；国际侧入区的境外人员在区内开展商务活动，可停留 30 天，并可根据需要申请延期。

表3: 2023年11月至今出入境刺激政策列表整理

时间	事件及政策
2023年11月15日	国家主席习近平与美国总统拜登与美国旧金山举行中美会晤,提出“两国增加直航航班”。
2023年11月17日	文旅部、外交部、国家移民管理局等召开中国入境旅游政策发布会,提出将进一步优化签证及入境旅游便利化政策。
2023年11月17日	国家移民管理局:自2023年11月17日起,我国72小时/144小时过境免签政策适用国家范围增至54国。
2023年11月22日	中国民航局局长宋志勇与美国大使伯恩斯在北京会谈,就进一步大幅增加中美航班达成一致意见。
2023年11月24日	外交部宣布,我国将对法国、德国、意大利、荷兰、西班牙、马来西亚6个国家持普通护照人员实行单方面免签政策。
2023年11月26日	马来西亚总理宣布,将从12月开始,对中国等国的游客实行30天免签证入境政策。
2024年1月11日	国家移民管理局:外籍人员在北京首都、北京大兴、上海浦东、杭州萧山、厦门高崎、广州白云、深圳宝安、成都天府、西安咸阳等9个枢纽机场,24小时直接过境可免办查验手续。
2024年1月25日	我国与新加坡达成互免签证协议:自2024年2月9日起,双方持普通护照人员入境对方国家,若从事旅游、探亲、商务等私人事务不超过30天,可实行免签入境。
2024年1月27日	我国与泰国达成互免签证协议:自2024年3月1日起,两国永久互免对方公民签证。
2024年2月7日	外交部宣布,中国公民自2024年2月19日起,可申请巴西10年多次商务、旅游、探亲签证。
2024年2月26日	美国交通部发布新命令,自2024年3月31日起,允许中方航司每周执行最多50个中美直航客运航班。
2024年2月29日	国家移民管理局:境外人员搭乘国际或地区航班自浦东国际机场入区无需中国签证,移民管理部门凭商务合作区综合管理机构备案的有效邀请,仅开展国际旅行证件核验;国际侧入区的境外人员在区内开展商务活动,可停留30天,并可根据需要申请延期。

资料来源:文化和旅游部、外交部、国家移民管理局、民航局,中国银河证券研究院

表4: 中美航班增班情况整理(1对往返记为1班)

时间	中美航班增班进展
2020年3月	“五个一”政策开始实施。
2020年6月	中美定期客运航班服务全部暂停。
2020年8月	中国航司每周运营8班(美方航司8班,合计16班)。
2020年11月	中国航司每周运营8班(美方航司10班,合计18班)
2023年1月8日	中国航司每周运营8班(美方航司12班,合计20班)
2023年5月3日	中国航司每周运营12班(美方航司12班,合计24班)。
2023年9月1日	中国航司每周运营18班(美方航司18班,合计36班)。
2023年10月29日	中国航司每周运营24班(美方航司24班,合计48班)。
2023年11月9日	中国航司每周运营35班(美方航司35班,合计70班)。
2023年3月31日	中国航司每周运营50班(美方航司50班,合计100班)。

资料来源:民航局、美国交通部,中国银河证券研究院

表5: 中国公民出境团体旅游目的地国名单

第一批 (2023年2月6日起): 20国	泰国、印度尼西亚、柬埔寨、马尔代夫、斯里兰卡、菲律宾、马来西亚、新加坡、老挝、阿联酋、埃及、肯尼亚、南非、俄罗斯、瑞士、匈牙利、新西兰、斐济、古巴、阿根廷。
第二批 (2023年3月15日起): 40国	尼泊尔、文莱、越南、蒙古、伊朗、约旦、坦桑尼亚、纳米比亚、毛里求斯、津巴布韦、乌干达、赞比亚、塞内加尔、哈萨克斯坦、乌兹别克斯坦、格鲁吉亚、阿塞拜疆、亚美尼亚、塞尔维亚、克罗地亚、法国、希腊、西班牙、冰岛、阿尔巴尼亚、意大利、丹麦、葡萄牙、斯洛文尼亚、瓦努阿图、汤加、萨摩亚、巴西、智利、乌拉圭、巴拿马、多米尼加、萨尔瓦多、多米尼克、巴哈马。
第三批 (2023年8月10日起): 78国	日本、韩国、土耳其、奥地利、德国、英国、捷克、美国、墨西哥、澳大利亚等78个热门旅游目的地国家。

资料来源: 文化和旅游部, 中国银河证券研究院

2024年春节, 东南亚、日韩在出境游目的地区域中热度最高。 主要有以下驱动因素: 1) 东南亚“新马泰”双边免签政策刺激叠加北半球冬季热带游场景催化, 日本亦适逢滑雪旺季; 2) 春节8天假期长度更适于安排洲内短途出境游; 3) 当前我国居民消费水平仍处于恢复阶段, 洲内短途出境游性价比相对更高。

表6: 2024年春运期间各国内航司新增&加密的主要国际航线 (括号内为每周班次)

航司	2024年春运期间新增&加密的主要国际航线
中国国航	<p>新马泰: 北京首都-曼谷 (14)、北京首都-普吉 (14)、北京首都-清迈 (7)、成都天府-曼谷 (7)、杭州-曼谷 (7)、杭州-普吉 (7)、上海浦东-曼谷 (7); 北京首都-新加坡 (21)、成都天府-新加坡 (7)、上海浦东-新加坡 (7)、重庆-新加坡 (7); 北京首都-吉隆坡 (7)、成都天府-吉隆坡 (5)。</p> <p>日韩: 北京首都-冲绳 (2)、北京首都-大阪 (7)、北京首都-大连-福冈 (5)、北京首都-大连-广岛 (2)、北京首都-大连-仙台 (2)、北京首都-东京成田 (7)、北京首都-东京羽田 (21)、北京首都-名古屋 (4)、北京首都-札幌 (4)、天津-大连-东京成田 (4)、杭州-大阪 (7)、杭州-东京成田 (4)、上海浦东-大阪 (14)、上海浦东-东京成田 (28)、上海浦东-福冈 (5)、上海浦东-名古屋 (7)、上海浦东-仙台 (2); 北京首都-釜山 (4)、北京首都-首尔金浦 (7)、北京首都-首尔仁川 (14)、成都天府-首尔仁川 (5)、杭州-首尔仁川 (7)、天津-首尔仁川 (5)、温州-首尔仁川 (3)、延吉-首尔仁川 (7)、重庆-首尔仁川 (4)。</p>
南方航空	<p>新马泰: 广州-曼谷 (7)、揭阳-曼谷 (6)、广州-普吉 (7)、重庆-普吉 (3)、广州-沙巴 (4)、广州-清迈 (4)、沈阳-曼谷 (5)、郑州-曼谷 (14)、广州-吉隆坡 (7)、广州-新加坡 (7)。</p> <p>日韩: 广州-大阪 (3)、郑州-首尔 (5)、长沙-首尔 (4)、哈尔滨-首尔 (7)、牡丹江-首尔 (2)、长春-首尔 (2)。</p>
中国东航	<p>新马泰: 兰州-普吉 (4)、武汉-曼谷 (4)、上海浦东-清迈 (7)、上海浦东-普吉 (7)、上海浦东-曼谷 (7)、昆明-曼谷 (7)、昆明-普吉 (3); 昆明-新加坡 (4)、上海浦东-新加坡 (7)、合肥-新加坡 (3)、南京-新加坡 (2); 上海浦东-吉隆坡 (7)。</p> <p>日韩: 武汉-东京成田 (1)、上海浦东-福冈 (3); 杭州-首尔仁川 (4)。</p>
春秋航空	<p>新马泰&其他东南亚: 深圳-曼谷 (7)、揭阳-曼谷 (7)、上海-金边 (7)、广州-金边 (7)、宁波-曼谷 (4)、南昌-曼谷 (3)。</p> <p>日韩: 上海-札幌 (3)、南京-济州岛 (3)、杭州-济州岛 (4)、石家庄-首尔 (2)、上海-冲绳 (4)。</p>

吉祥航空	新马泰&其他东南亚 : 上海浦东-新加坡 (21)、上海浦东-曼谷廊曼 (7)、上海浦东-曼谷素万那普 (7)、上海浦东-普吉岛 (14)、南京-曼谷 (7)、上海浦东-清迈 (7)、上海浦东-巴厘岛 (7)、上海浦东-卡利博 (3)。
	日韩 : 上海浦东-东京羽田 (3)、上海浦东-东京成田 (7)、上海浦东-大阪 (21)、南京-大阪 (7)、上海-札幌 (3)、上海浦东-冲绳 (4)、北京大兴-大阪 (7)、北京大兴-名古屋 (3)、上海浦东-名古屋 (14)、南京-名古屋 (4)、上海浦东-旭川 (2); 上海浦东-济州岛 (14)、北京大兴-济州岛 (7)、南京-济州岛 (4)。

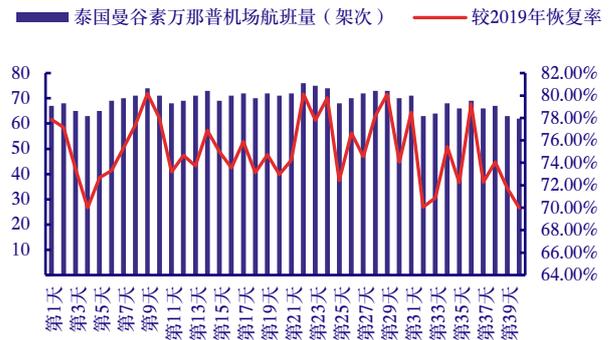
资料来源: 中国国航、南方航空、中国东航、吉祥航空、春秋航空官方订网号

图35: 2024年春运新加坡樟宜机场日进出港航班量 (截至 2024.3.5)



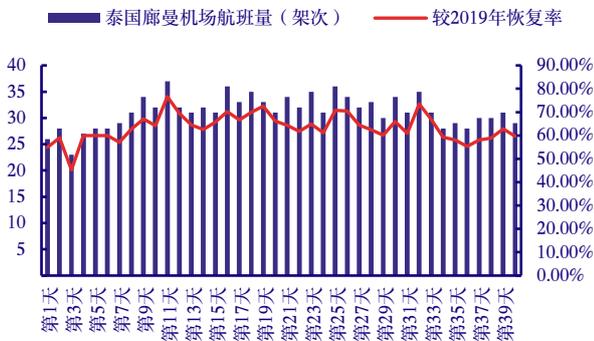
资料来源: OAG, 中国银河证券研究院

图36: 2024年春运泰国曼谷素万那普机场日进出港航班量 (截至 2024.3.5)



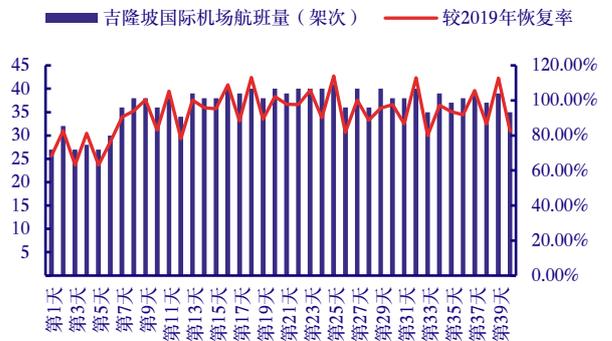
资料来源: OAG, 中国银河证券研究院

图37: 2024年春运泰国廊曼机场日进出港航班量 (截至 2024.3.5)



资料来源: OAG, 中国银河证券研究院

图38: 2024年春运吉隆坡国际机场日进出港航班量 (截至 2024.3.5)



资料来源: OAG, 中国银河证券研究院

图39: 2024年春运日本东京羽田机场日进出港航班量 (截至 2024.3.5)



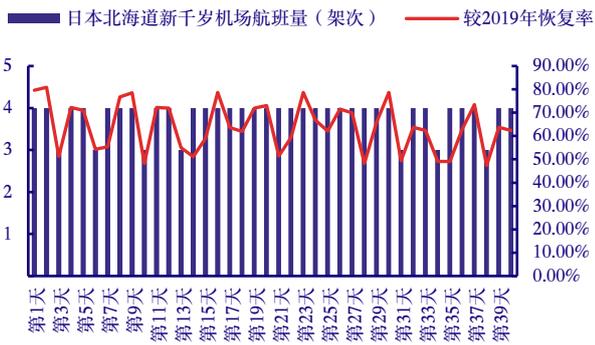
资料来源: OAG, 中国银河证券研究院

图40: 2024年春运日本大阪关西机场日进出港航班量 (截至 2024.3.5)



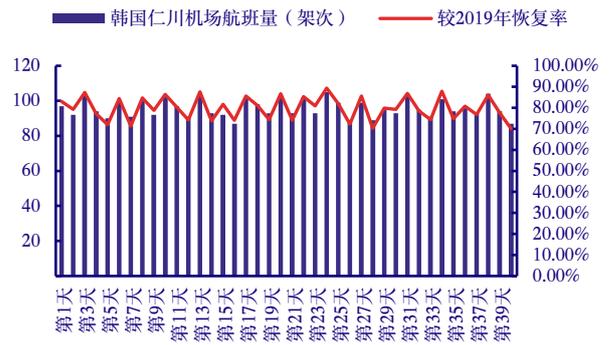
资料来源: OAG, 中国银河证券研究院

图41：2024年春运日本北海道新千岁机场日进出港航班量（截至2024.3.5）



资料来源：OAG，中国银河证券研究院

图42：2024年春运韩国仁川机场日进出港航班量（截至2024.3.5）



资料来源：OAG，中国银河证券研究院

（四）展望后市：3-4月淡季公商务需求恢复确定性有望增强，期待五一旺季旅游需求再释放

2024年春运于3月5日正式结束，3-4月将进入传统平淡季，我们认为，伴随宏观经济进一步复苏，有望推动公商务出行需求恢复的确定性增强。同时可以看到，2024年春运作为第一个不受疫情影响的春运，已呈现出的返乡+旅游的旺盛出行趋势，反映了大家对于旅游需求的上升，因此我们认为，春运期间旅游需求的上升有望在今年得到延续，所以接下来的五一假期，我们亦持有相对乐观的态度，认为五一假期有望继续呈现出较为旺盛的出游热情。

二、投资建议：首推航空板块，同时把握机场板块的底部布局机会

航空板块：我们认为，当前航空板块股价已回落至 2019 年以来底部区间，利空基本出尽，市场预期继续下行的空间有限。同时，展望 2024 年，伴随国际航班大幅增班，行业需求将进一步加速释放，供需格局优化叠加油汇价格改善，几重因素边际改善下，航司盈利水平将继续提升，市场预期有望进一步向好。当前整个航空板块具有底部布局的板块性机会，我们优先推荐航空板块。

考虑到 2024 年板块性贝塔机会下，预计国际航线占比相对更高的大航司将率先获益，业绩及估值具有更大弹性，推荐航空龙头中国国航（601111.SH）、南方航空（600029.SH）。同时看好优质民营航司春秋航空（601021.SH）、吉祥航空（603885.SH）。

机场板块：我们认为，经过 2023 年内向下调整，机场板块回落见底，当前市场预期底线已基本明确，对于未来免税协议重签后扣点率下降的悲观情绪基本已被 priced in。未来国际线客流量恢复将成为机场板块的主要看点。展望 2024 年，国际航班增班将带来国际客流确定性修复；同时，宏观经济进一步复苏带来的消费需求回暖，也为商业板块客单价提升提供了动力。免税协议具体修订情况及有税商铺招租进展还需进一步关注，虽未来免税扣点率大概率将降低，但确定性预期下，向下空间亦有限，且重奢品牌加速入驻有望带来新的价值增长点。建议把握机场板块的底部布局机会。

我们考虑到，伴随白云机场在大湾区的国际枢纽定位进一步明确，中转能力持续提升，国际客流量具有强劲的增长动力；同时公司免税业务处于快速发展通道中，相对合理的免税保底租金额度也赋予公司相对于免税运营商更强的议价能力，公司免税收入具有较大的增长空间。叠加当前公司股价已回调至低位，推荐白云机场（600004.SH）。

表7：航空机场板块重点公司盈利预测与估值表（截至 2023.3.4 收盘）

	每股收益（元）			PE（倍）			PB-LF （倍）
	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	
中国国航	-0.07	0.40	0.61	-142.91	25.01	16.40	3.08
南方航空	-0.17	0.35	0.54	-47.06	22.86	14.80	2.42
春秋航空	2.33	3.35	4.14	24.89	17.31	14.01	3.27
吉祥航空	0.36	0.98	1.29	36.11	13.27	10.08	2.98
白云机场	0.21	0.48	0.84	57.19	25.02	14.29	1.36
上海机场	0.49	1.08	1.45	86.20	35.19	26.21	2.19
深圳机场	0.17	0.22	0.32	41.18	31.82	21.88	1.23
北京首都机场	-0.33	0.18	0.23	-9.09	16.67	13.04	0.66

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

三、风险提示

国际航线恢复及开辟不及预期的风险；原油价格大幅上涨的风险、人民币汇率波动的风险；机场改扩建工程建设进度不及预期的风险。

图表目录

图 1: 2024 年春运日民航旅客量及较 2019 年恢复率 (截至 2024.3.3)	3
图 2: 2024 年春运民航旅客量较 2019 年同比增幅 (截至 2024.3.3)	3
图 3: 2019-2024 年春运旅客量及恢复率 (截至 2024.3.3)	3
图 4: 2019-2024 年春运日均座位数及日均旅客量 (单位: 万人次)	3
图 5: 2024 春运总日航班量及较 2019 年恢复率 (截至 2024.3.3)	4
图 6: 2024 春运国内日航班量及较 2019 年恢复率 (截至 2024.3.3)	4
图 7: 2024 春运国际日航班量及较 2019 年恢复率 (截至 2024.3.3)	4
图 8: 2024 春运地区日航班量及较 2019 年恢复率 (截至 2024.3.3)	4
图 9: 2024 年春运主要航司日均执飞航班量及较 2019 年同期对比情况 (单位: 架次)	4
图 10: 2024 年春运期间全行业平均客座率水平	5
图 11: 2024 年春运期间经济舱平均票价水平 (单位: 元)	5
图 12: 2019-2024 年 1 月我国主要上市航司每月客座率水平	5
图 13: 2024 年春运期间全行业飞机日利用率 (截至 2024.3.3, 单位: 小时/日)	5
图 14: 2024 年春节 TOP10 热门航线	6
图 15: 2024 年春运我国各省份计划进出港航班量较 2019 年同比增幅	6
图 16: 2024 年春运哈尔滨太平机场日进出港航班量 (截至 2024.3.3)	8
图 17: 2024 年春运长春龙嘉机场日进出港航班量 (截至 2024.3.3)	8
图 18: 2024 年春运沈阳桃仙机场日进出港航班量 (截至 2024.3.3)	8
图 19: 2024 年春运大连周水子机场日进出港航班量 (截至 2024.3.3)	8
图 20: 2024 年春运海口美兰机场日进出港航班量 (截至 2024.3.3)	8
图 21: 2024 年春运三亚凤凰机场日进出港航班量 (截至 2024.3.3)	8
图 22: 2021-2024 年主要节假日海南离岛免税购物金额及购物人次	9
图 23: 2021-2024 年主要节假日海南离岛免税人均消费金额 (单位: 元)	9
图 24: 2024 年春节三亚-北京回程经济舱一票难求, 公务舱机票价格近 10000 元	10
图 25: 2024 年春节三亚-上海回程经济舱一票难求, 公务舱机票价格近 10000 元	10
图 26: 2024 年春运重庆江北机场日进出港航班量 (截至 2024.3.3)	11
图 27: 2024 年春运西安咸阳机场日进出港航班量 (截至 2024.3.3)	11
图 28: 2024 年春节假期热门目的地	11
图 29: 2024 年春节热门国内航线	11
图 30: 2024 年春运主要千万级机场中, 重庆江北、西安咸阳日均进出港航班量排名居前 (单位: 架次)	11
图 31: 2024 年春节主要海外目的地国家航班量较 2019 年恢复率	12
图 32: 2024 年春节海外目的地航班量结构饼图	12
图 33: 2023-2024 年主要节假日各口岸出入境人员数量 (单位: 万人次)	12
图 34: 2023-2024 年主要节假日日均出入境人数及恢复率 (单位: 万人次)	12
图 35: 2024 年春运新加坡樟宜机场日进出港航班量 (截至 2024.3.5)	15
图 36: 2024 年春运泰国曼谷素万那普机场日进出港航班量 (截至 2024.3.5)	15
图 37: 2024 年春运泰国廊曼机场日进出港航班量 (截至 2024.3.5)	15
图 38: 2024 年春运吉隆坡国际机场日进出港航班量 (截至 2024.3.5)	15
图 39: 2024 年春运日本东京羽田机场日进出港航班量 (截至 2024.3.5)	15
图 40: 2024 年春运日本大阪关西机场日进出港航班量 (截至 2024.3.5)	15
图 41: 2024 年春运日本北海道新千岁机场日进出港航班量 (截至 2024.3.5)	16
图 42: 2024 年春运韩国仁川机场日进出港航班量 (截至 2024.3.5)	16

表格目录

表 1: “尔滨”冰雪旅游主要景点整理	7
表 2: “尔滨”冰雪旅游相关刺激政策整理	7
表 3: 2023 年 11 月至今出入境刺激政策列表整理	13
表 4: 中美航班增班情况整理（1 对往返记为 1 班）	13
表 5: 中国公民出境团体旅游目的地国名单	14
表 6: 2024 年春运期间各国内航司新增&加密的主要国际航线（括号内为每周班次）	14
表 7: 航空机场板块重点公司盈利预测与估值表（截至 2023.3.4 收盘）	17

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，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的具体推荐或观点直接或间接相关。

宁修齐，交通运输行业分析师。芝加哥大学金融政策硕士，中国人民大学金融学学士，2019年加入中国银河证券研究院，从事交通运输行业研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5% ~ 10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
公司评级	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5% ~ 20% 之间
		中性：相对基准指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
	回避：相对基准指数跌幅 5% 以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn