



## 航空机场 2 月数据点评：春运数据强劲验证旺季弹性，淡季表现还需重点关注

2024 年 3 月 18 日

看好/维持

交通运输

行业报告

**事件：**上市航司发布 2 月运营数据。民航业受春运的带动，国内与国际需求都有较明显的提升，主要体现为客座率环比大幅增长。

### 国内航线：需求旺盛带动客座率环比大幅增长

2 月的春运中，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%。

航司的经营数据与春运数据也能够较好的相互印证。国内航线方面，2 月国内运力投放环比 1 月微增。由于往年春节月份运力投放环比大多是下降的，因此今年的运力投放实际上较为积极。从同比 19 年增速也可以看出，1 月时国内航线运力投放相当于 19 年的 124% 左右，而 2 月提升至 132%。

2 月各航司客座率环比皆大幅提升，上市航司整体提升约 4.6 个百分点。在运力投放相对高位的情况下获得这一成绩，足以说明旺季的需求较为强劲。吉祥与南航客座率超越 19 年同期；行业整体客座率较 19 年还有约 1.3 个百分点的差距，差距已经显著缩窄；春秋客座率环比提升较少，主要是其 1 月客座率已经超过 90%，在高客座率基数的情况下，相比于持续提升客座率，在稳定客座率的基础上提升票价才是更好的盈利策略。

整体来看，疫情对本次春运的影响已经基本消退，行业运营重回正轨，且需求较为旺盛。

### 国际航线：运力投放恢复至 19 年同期 8 成，客座率明显改善

国际航线方面，2 月运力投放较 1 月基本持平，但相对 19 年同期运力投放的百分比提升至 82% 左右（1 月为 76% 左右）。

细分到各航司看，与 1 月类似的是中型航司运力投放环比提升较多，吉祥与春秋环比分别提升 31.7% 和 14.4%，其中吉祥连续 2 个月在国际航线大幅增投运力。与之相对的，几家大型航司在 2 月环比略微调降了运力投放。

客座率方面，国际航线客座率环比提升幅度高达约 7 个百分点，让人眼前一亮。因此虽然运力投放较 1 月微降，但实际旅客量较 1 月明显提升。客座率大幅提升虽然也有本身基数较低的因素，但也足以说明需求端的改善。

### 旺季弹性已经验证，后续关注淡季表现

目前来看，今年国内航线的旺季弹性已经得到较为充分的验证，后续需要检验的是淡季的表现。去年由于国际航线受限，运力堆积在国内航线导致供给过剩，淡季票价与客座率下滑明显。但今年随着国际航线运力投放逐步恢复，国内航线的运力过剩问题将显著缓解，淡季的表现也有望明显改善。因此接下来 3-4 月期间的淡季数据也值得重点关注。

**投资建议：**行业处于底部回升的关键阶段。春运的表现强劲说明民航需求有实

### 未来 3-6 个月行业大事：

2024-4-10 民航局公布 2024 年 3 月民航运行数据

2024-4-15 起上市公司披露 2024 年 3 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)	29040.67	3.4%
流通市值(亿元)	25180.09	3.7%
行业平均市盈率	18.77	/

### 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

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：春运数据表现强劲，旺季盈利高弹性得到验证

2 月的春运中，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%。

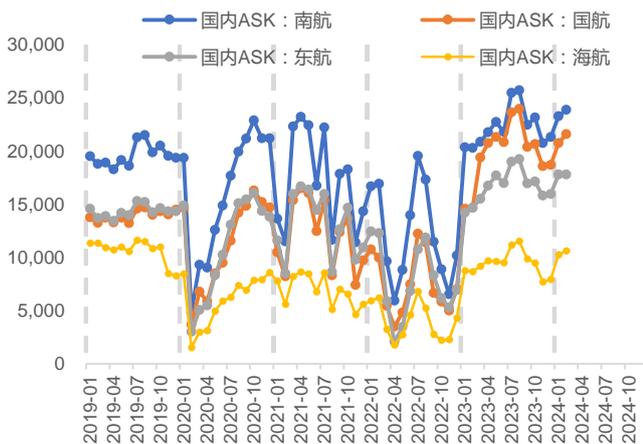
2 月航司的经营数据与春运数据能够较好的相互印证。

国内航线方面，2 月份航空业运力投放环比 1 月微增。由于往年春节月份运力投放环比基本都是下降的，因此今年的运力投放实际上较为积极。从同比 19 年增速也可以看出，1 月时国内航线运力投放相当于 19 年的 124%，而 2 月提升至 132%。

2 月各航司客座率环比皆大幅提升，上市航司整体客座率提升约 4.6 个百分点，提升幅度较大。在运力投放相对高位的情况下获得这一成绩，足以说明旺季的需求较为强劲。对比 19 年看，吉祥与南航客座率超越 19 年同期；行业整体客座率较 19 年还有约 1.3 个百分点的差距，差距已经显著缩窄；春秋客座率环比提升较少，主要是其 1 月客座率已经超过 90%，在高客座率基数的情况下，相比于继续提升客座率，在稳定客座率的基础上提升票价才是更好的盈利策略。

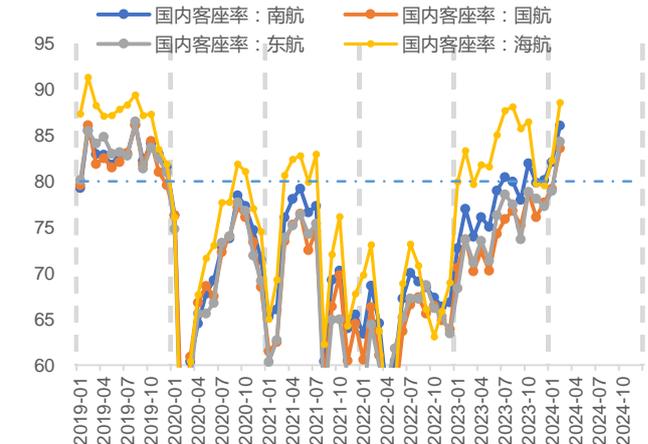
整体来看，疫情对本次春运的影响已经基本消退，行业运营重回正轨，且需求较为旺盛。

图 1：2 月三大航及海航国内运力投放环比微增



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 2：2 月三大航及海航国内客座率环比大幅提升



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

国际航线方面，2 月运力投放较 1 月基本持平，但相比 19 年的百分比提升至 82%左右（1 月为 76%左右）。细分到各航司看，与 1 月类似的是中型航司运力投放提升较多，吉祥与春秋环比分别提升 31.7%和 14.4%，其中吉祥连续 2 个月在国际航线大幅增投运力。与之相对的，大航除东航外都环比略微调降了运力投放。客座率方面让人眼前一亮，2 月国际航线客座率环比提升巨大，行业整体提升幅度环比达 7 个百分点。因此虽然运力投放较 1 月微降，但实际旅客量较 1 月明显提升。

目前来看，今年国内航线的旺季弹性已经得到较为充分的验证，实际需要检验的是淡季的表现。去年由于国际航线受限，运力堆积在国内航线导致供给过剩，淡季票价与客座率下滑较明显。但今年随着国际航线运力

投放逐步恢复，国内航线的运力过剩问题将显著缓解，淡季的表现也有望明显改善。因此接下来 3-4 月的淡季数据也值得重点关注。

## 2. 国内航线运力投放：运力投放环比微增，同比 19 年增速提升

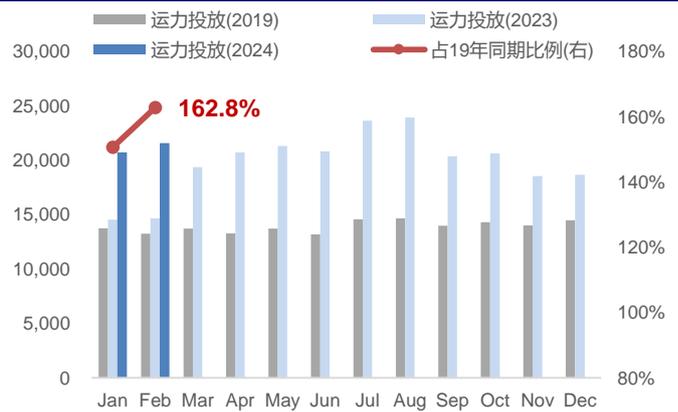
2 月份航空业运力投放环比 1 月微增。由于往年春节月份运力投放环比基本都是下降的，因此今年的运力投放实际上较为积极。从同比 19 年增速也可以看出，1 月时国内航线运力投放相当于 19 年的 124%，而 2 月提升至 132%。

图 3：南航 2 月国内运力投放相当于 19 年同期的 127%



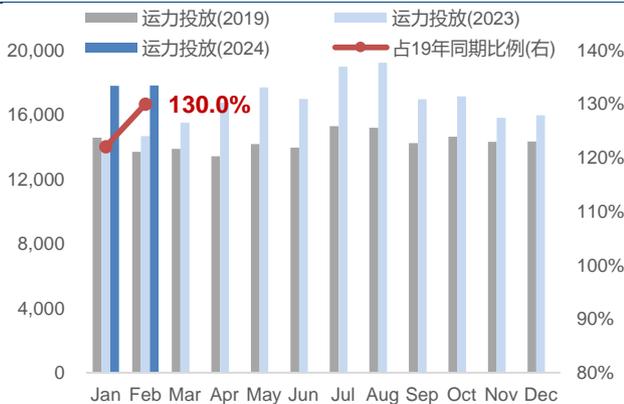
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 4：国航 2 月国内运力投放相当于 19 年同期的 163%



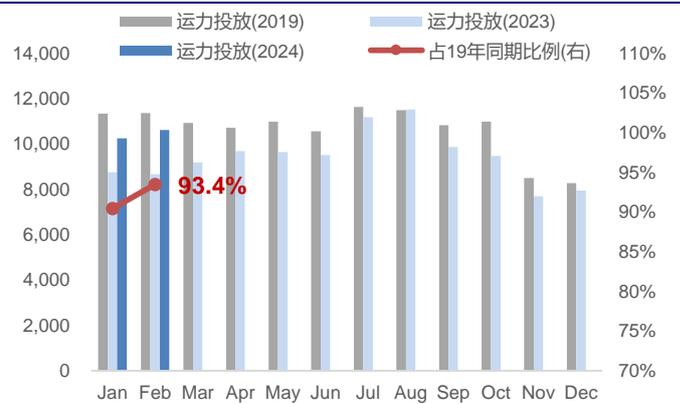
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 5：东航 2 月国内运力投放相当于 19 年同期的 130%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

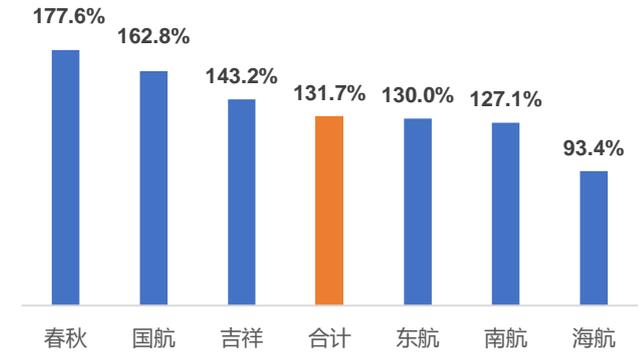
图 6：海航 2 月国内运力投放相当于 19 年同期的 93%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所 注：19 年 1 月起剥离天津航空

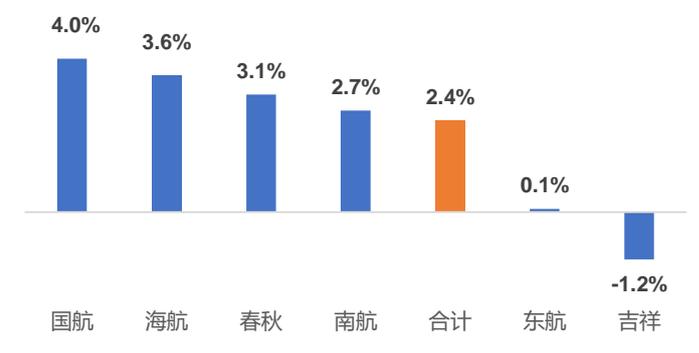
实际执行层面，各航司的运力投放基本都在 1 月的基础上进行微调，除吉祥微降之外，其余企业都表现为小幅调增。

图 7：2 月上市航司国内航线运力投放达 19 年同期的 132%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

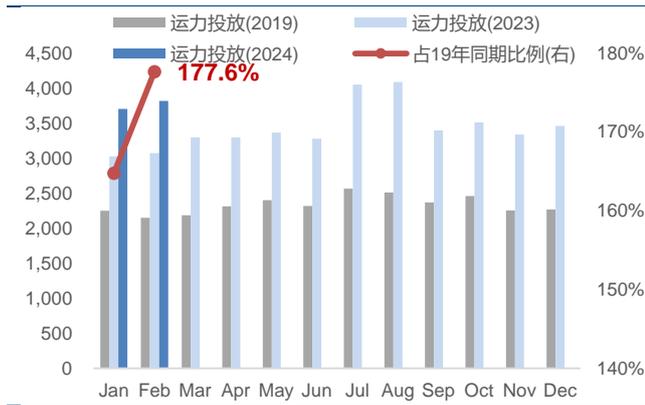
图 8：2 月上市航司国内航线运力投放环比 1 月增长约 2.4%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

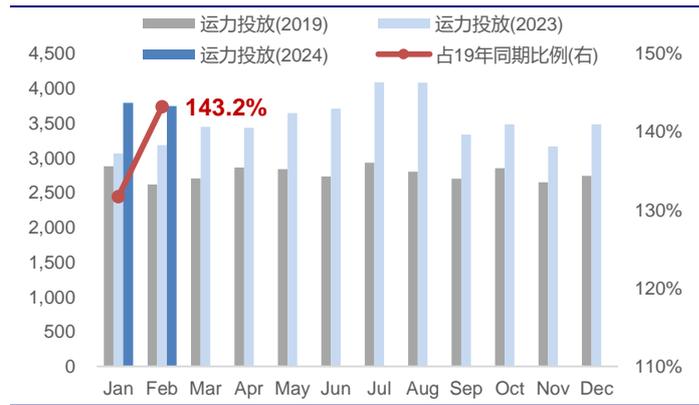
整体来看，今年 1-2 月各航司整体的运力投放水平维持了较高的水平，与去年相比虽然弱于去年 7-8 月的旺季，但高于去年的大部分月份，是一个较为良好的开局。

图 9：春秋 2 月国内运力投放相当于 19 年同期的 178%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 10：吉祥 2 月国内运力投放相当于 19 年同期的 143%



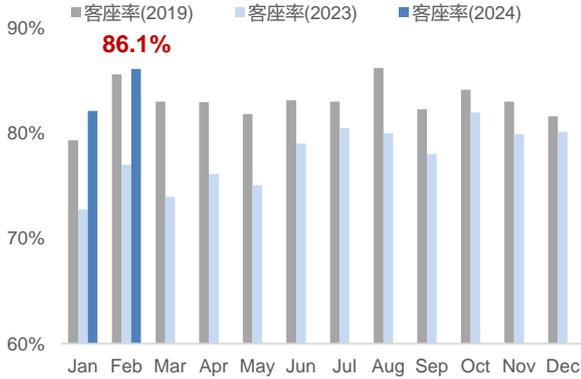
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

### 3. 国内航线客座率：春运旺季，各航司客座率环比皆大幅提升

2 月各航司客座率环比皆大幅提升，上市航司整体客座率提升约 4.6 个百分点，提升幅度较大。在运力投放相对高位的情况下获得这一成绩，足以说明旺季的需求较为强劲。

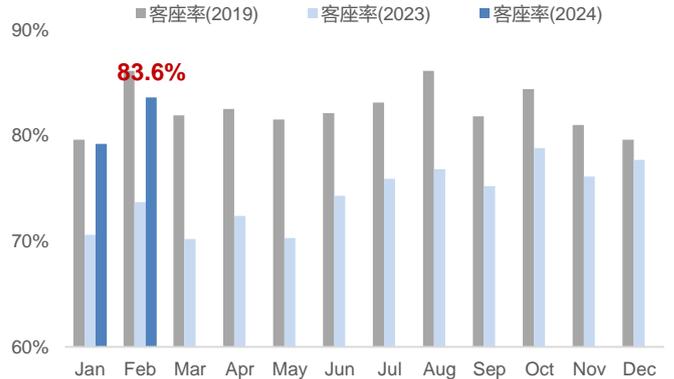
对比 19 年看，吉祥与南航客座率超越 19 年同期，行业整体客座率较 19 年还有约 1.3 个百分点的差距，差距已经显著缩窄，疫情的影响已经基本消退。

图 11：南航国内航线客座率环比提升 4.0 个百分点



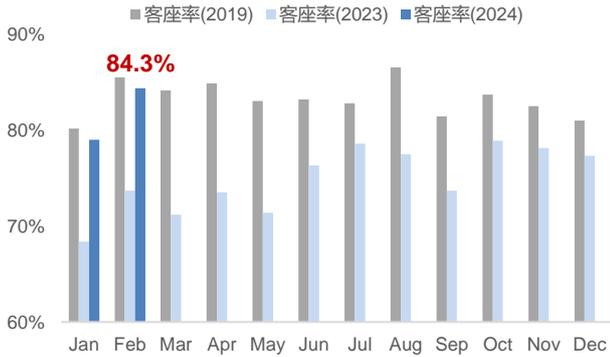
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 12：国航国内航线客座率环比提升 4.4 个百分点



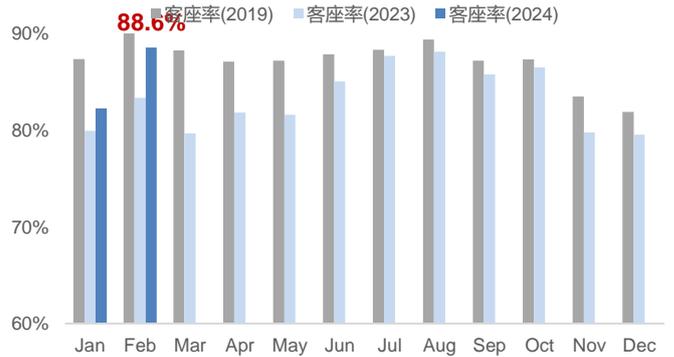
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 13：东航国内航线客座率环比提升 5.3 个百分点



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

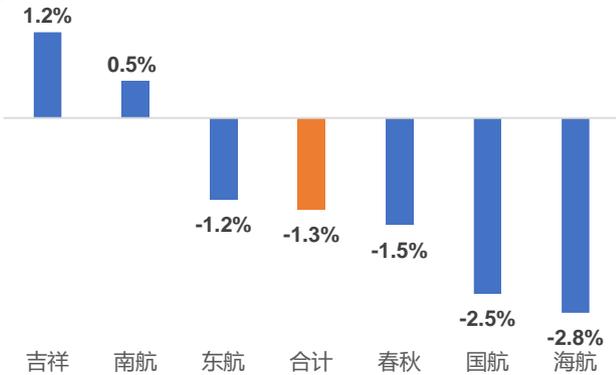
图 14：海航国内航线客座率环比提升 6.3 个百分点



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

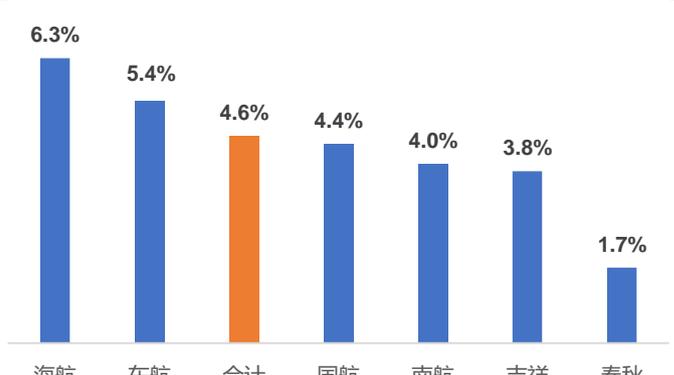
春秋客座率环比提升较少，主要是其 1 月客座率已经超过 90%，在高客座率基数的情况下，相比于继续提升客座率，在稳定客座率的基础上提升票价才是更好的盈利策略。

图 15：2 月国内航线客座率较 19 年同期低约 1.3 个百分点



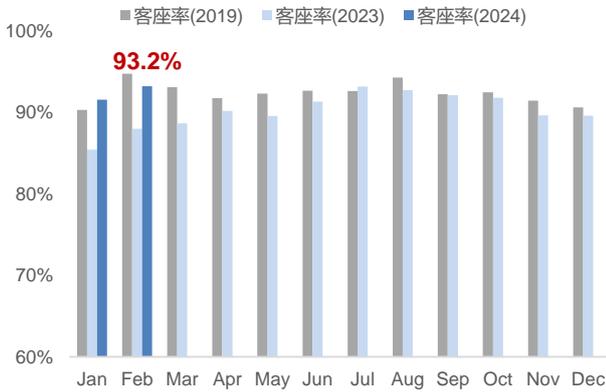
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 16：2 月国内航线客座率较 1 月环比提升 4.6 个百分点



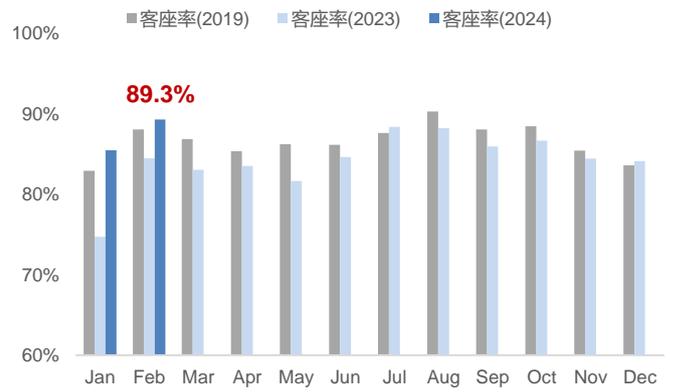
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 17：春秋国内航线客座率环比提升 1.7 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 3.8 个百分点

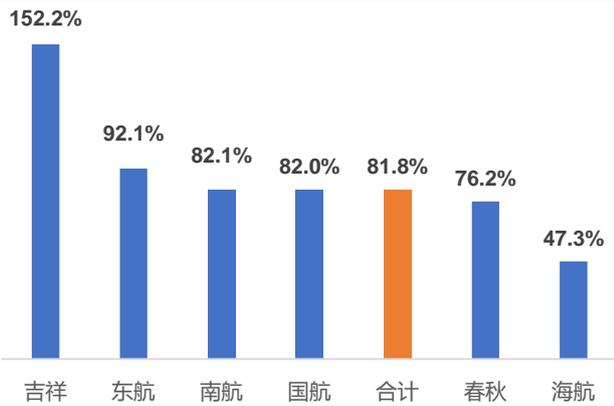


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

## 4. 国际航线：运力投放超 19 年同期 8 成，客座率大幅提升

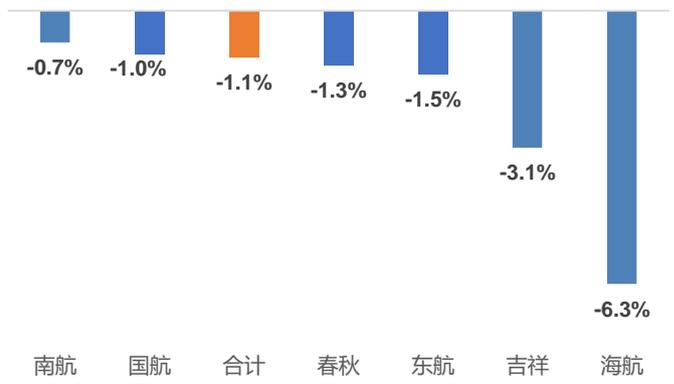
国际航线方面，2 月运力投放较 1 月基本持平，但相比 19 年的百分比提升至 82%左右（1 月为 76%左右）。2 月与 1 月类似，依旧是中型航司运力投放提升较多，吉祥与春秋环比分别提升 31.7%和 14.4%，其中吉祥连续 2 个月在国际航线大幅增投运力。与之相对的，大航除东航外都环比调降了运力投放。

图 19：2 月国际航线运力投放相当于 19 年同期的 82%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

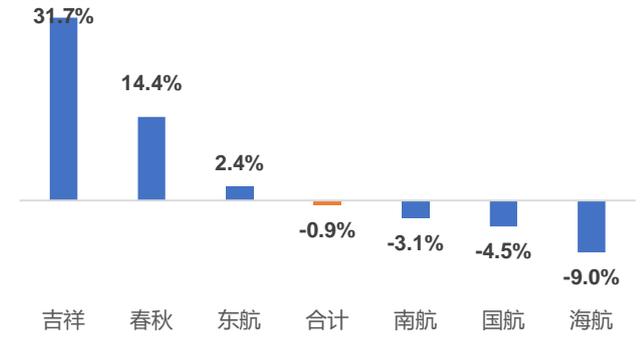
图 20：国际航线客座率较 19 年同期下降约 1.1%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

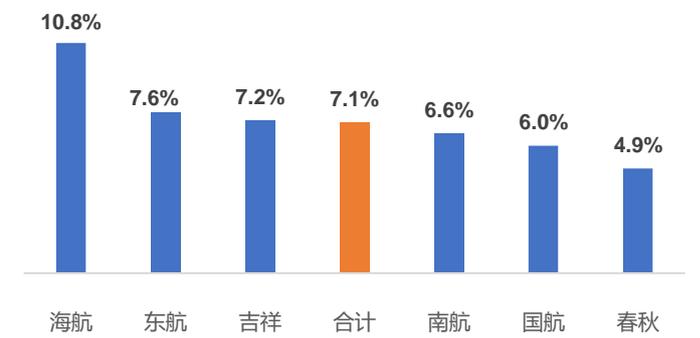
客座率方面，2 月国际航线客座率环比提升巨大，行业整体提升幅度环比达 7 个百分点，因此虽然运力投放较 1 月微降，但实际旅客量较 1 月明显提升，行业在旺季的弹性得到了充分的验证。

图 21：2 月国际航线运力投放环比微降约 1%



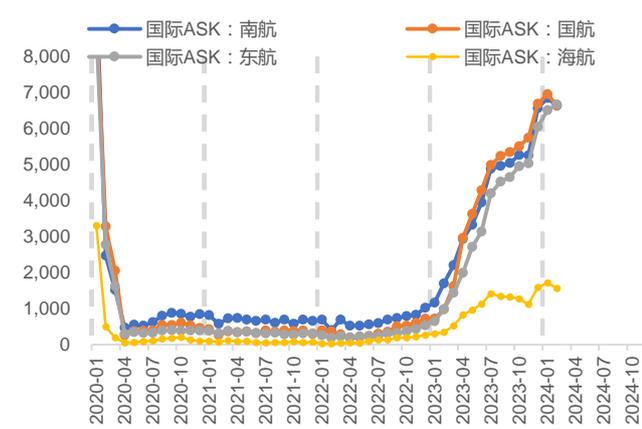
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 22：国际航线客座率环比整体提升约 7.1%



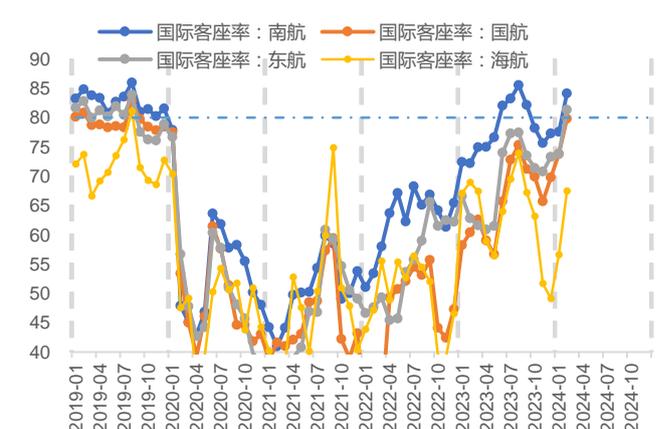
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 23：三大航及海航 2 月国际运力投放较上月略降



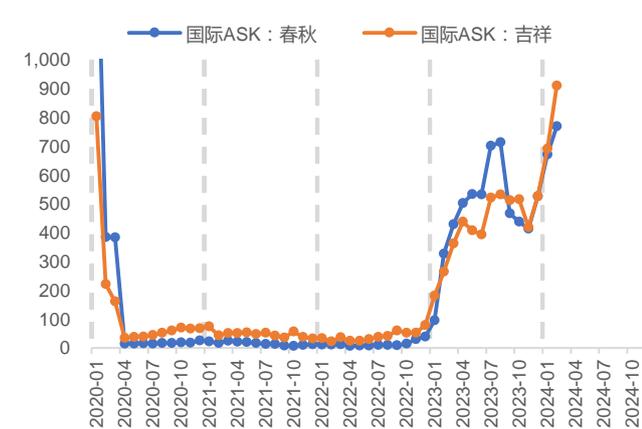
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 24 三大航及海航国际客座率环比大幅提升



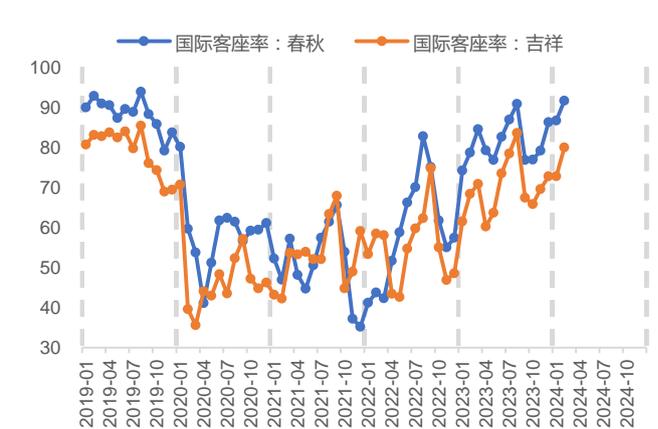
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

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：春秋吉祥客座率明显提升

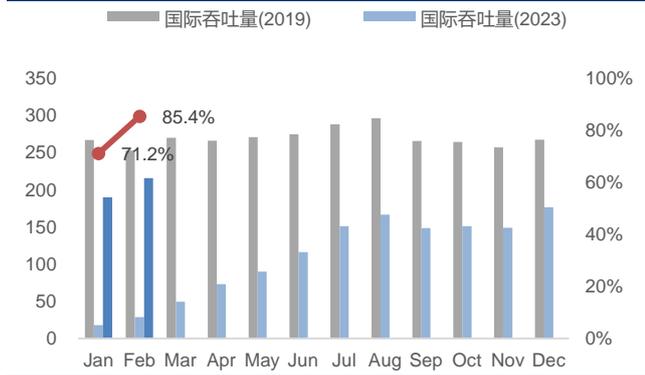


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

## 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

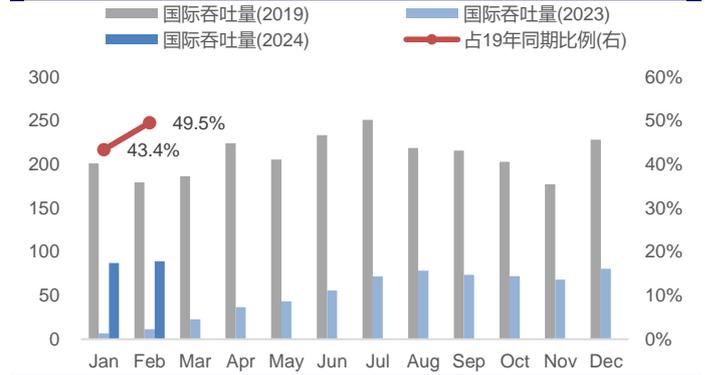
2 月上市机场的国际航线吞吐量整体持平微增。上海机场吞吐量较 1 月有明显提升，首都与白云两场基本持平。2 月各机场吞吐量较 19 年的同比数据皆高于 1 月。（深圳机场 2 月数据还未发布，但预计与白云机场走势趋同）

图 27：上海机场国际旅客吞吐量相当于 19 年同期的 85%



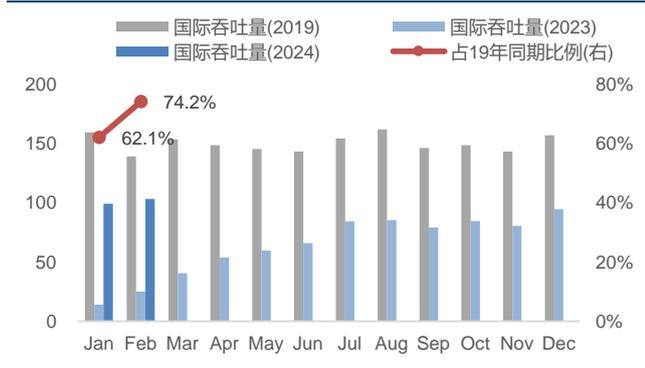
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 28：首都机场国际旅客吞吐量相当于 19 年同期的 50%



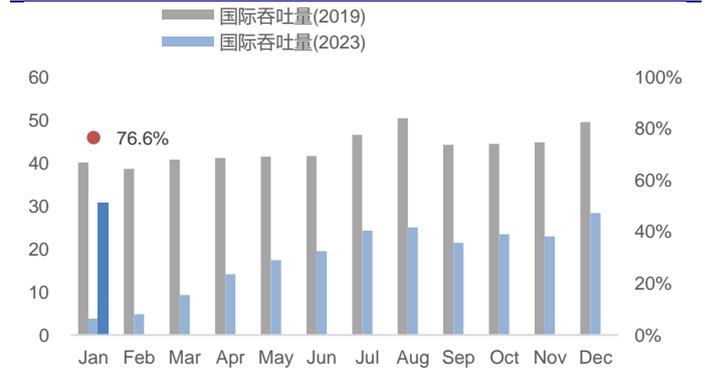
资料来源：公司官网，东兴证券研究所

图 29：白云机场国际旅客吞吐量相当于 19 年同期的 74%



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 77%



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 1 月数据点评：需求端触底反弹，春运数据强劲	2024-02-22
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	上海	深圳
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层	虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层	福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编：100033	邮编：200082	邮编：518038
电话：010-66554070	电话：021-25102800	电话：0755-83239601
传真：010-66554008	传真：021-25102881	传真：0755-23824526