

评级：增持（维持）

分析师：杜冲

执业证书编号：S0740522040001

电话：

Email: duchong@zts.com.cn

联系人：李鼎莹

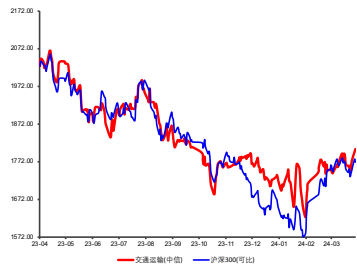
电话：

Email: lidy@zts.com.cn

### 基本状况

上市公司数	119
行业总市值(百万元)	2,974,097
行业流通市值(百万元)	2,555,860

### 行业-市场走势对比



### 相关报告

### 重点公司基本状况

简称	股价(元)	EPS				PE				评级
		2021	2022	2023E	2024E	2021	2022	2023E	2024E	
中国东航	3.60	-0.55	-1.68	-0.37	0.30	/	/	/	11.93	买入
南方航空	5.64	-0.67	-1.80	-0.23	0.34	/	/	/	16.77	买入
春秋航空	56.60	0.04	-3.10	2.30	3.44	1215	/	24.56	16.48	买入
吉祥航空	12.57	-0.22	-1.87	0.34	0.83	/	/	37.05	15.14	买入
华夏航空	5.98	-0.09	-1.54	-0.61	0.32	/	/	/	18.81	增持
上海机场	36.73	-0.69	-1.20	0.38	1.13	/	/	96.66	32.50	买入

备注 根据 2024 年 4 月 3 日股价数据测算

### 投资要点

- 3 月表现回顾：板块涨幅弱于大盘。**本月交运板块上涨 0.59%，弱于上证指数及沪深 300。机场、航空板块分别下跌-0.25%、-2.60%，在交运板块中表现较弱。受低空经济大热影响，中信海直(56.57%)领涨，吉祥航空(-8.85%)、南方航空(-5.57%)、华夏航空(-5.26%)跌幅领先。
- 基本面情况回顾：1) 3 月航班量情况：**2024 年 3 月，整体航班量恢复至 2019 年同期的 102%，为 2023 年同期的 116%；国内航线航班量恢复至 2019 年同期的 110%，为 2023 年同期的 107%；国际航线航班量恢复至 2019 年同期的 70%，为 2023 年同期的 353%；地区航线航班量恢复至 2019 年同期的 65%，为 2023 年同期的 165%。**2) 2 月上市航司情况：**2 月上市航司净增飞机数量合计 8 架，各航司可用座公里投放环比增加，大航国际线恢复进程持续加快，整体旅客周转量环比增速高于运力投放增速，春秋航空客座率处于绝对领先地位。**3) 2 月上市机场情况：**从旅客量数据看，深圳机场、白云机场、厦门空港、上海浦东、北京首都的旅客量分别为 2019 年同期的 121%、117%、106%、103%、68%。从航班量数据看，深圳机场、白云机场、上海浦东、厦门空港、北京首都的整体航班量分别为 2019 年同期的 122%、118%、107%、103%、72%。
- 投资建议：出游正当时，逢低早布局。**4 月各航司将公布一季度业绩情况，在春运供需两旺、量价齐升的背景下，航司一季报业绩有望好于 2019 年同期。此外，随着五一假期来临，以亲子游为首的休闲游出行需求有望提振，国内及国际供需均有望持续改善。重点推荐业绩确定性较强的春秋航空和吉祥航空以及国际恢复明显受益的三大航，建议关注华夏航空、上海机场，以及受低空经济政策利好的中信海直。
- 风险提示：**宏观经济下行风险、油价上涨风险、汇率波动风险、研报使用信息数据更新不及时风险。

## 内容目录

航空机场 3 月行情及热点回顾 .....	- 3 -
行情回顾: 3 月航空机场板块下跌 .....	- 3 -
热点回顾: 低空经济大热, 中信海直领涨 .....	- 4 -
恢复趋势: 国际航线呈加速恢复趋势 .....	- 5 -
油汇走势: 3 月油汇均有上涨 .....	- 6 -
航空机场经营数据点评 .....	- 7 -
上市航司经营数据: 春运旺季各航司运力明显增投 .....	- 7 -
上市机场经营数据: 厦门空港旅客量环比增速最高 .....	- 10 -
4 月投资展望: 出游正当时, 逢低早布局 .....	- 11 -
投资建议 .....	- 11 -
风险提示 .....	- 12 -

## 图表目录

图表 1: 2024 年 3 月中信海直领涨航空机场板块 (%) .....	- 3 -
图表 2: 2024 年 3 月出港 TOP20 国家航班量及其恢复率 .....	- 4 -
图表 3: 2024 年整体航班量超 2019 年同期 .....	- 5 -
图表 4: 2024 年国内航班量超 2019 年同期 .....	- 5 -
图表 5: 2024 年国际航班量为 2019 年同期的 68% .....	- 5 -
图表 6: 2024 年地区航班量为 2019 年同期的 65% .....	- 5 -
图表 7: 3 月布伦特原油价格略有上涨 (美元/桶) .....	- 6 -
图表 8: 4 月航空煤油出厂价环比下降 (元/吨) .....	- 6 -
图表 9: 3 月美元兑人民币汇率上涨 0.42% .....	- 6 -
图表 10: 2024 年 2 月各航司净增飞机数量较少 .....	- 7 -
图表 11: 2024 年 2 月各航司 ASK 投放情况 .....	- 8 -
图表 12: 2024 年 2 月各航司 RPK 情况 .....	- 8 -
图表 13: 2024 年 2 月春秋航空客座率领先 (%) .....	- 9 -
图表 14: 2024 年 2 月各航司客座率情况 .....	- 9 -
图表 15: 2024 年 2 月各机场旅客量情况 .....	- 10 -
图表 16: 2024 年 2 月各机场航班量情况 .....	- 10 -
图表 17: 历年四月航空机场指数涨跌不一 (%) .....	- 11 -
图表 18: 各公司盈利预测与估值表 .....	- 11 -

## 航空机场 3 月行情及热点回顾

### 行情回顾：3 月航空机场板块下跌

- 本月交运板块上涨 0.59%，机场、航空板块分别下跌-0.25%、-2.60%，在交运板块中表现较弱。本月航空机场板块中中信海直(56.57%)领涨，吉祥航空(-8.85%)、南方航空(-5.57%)、华夏航空(-5.26%)跌幅领先。

图表 1：2024 年 3 月中信海直领涨航空机场板块 (%)

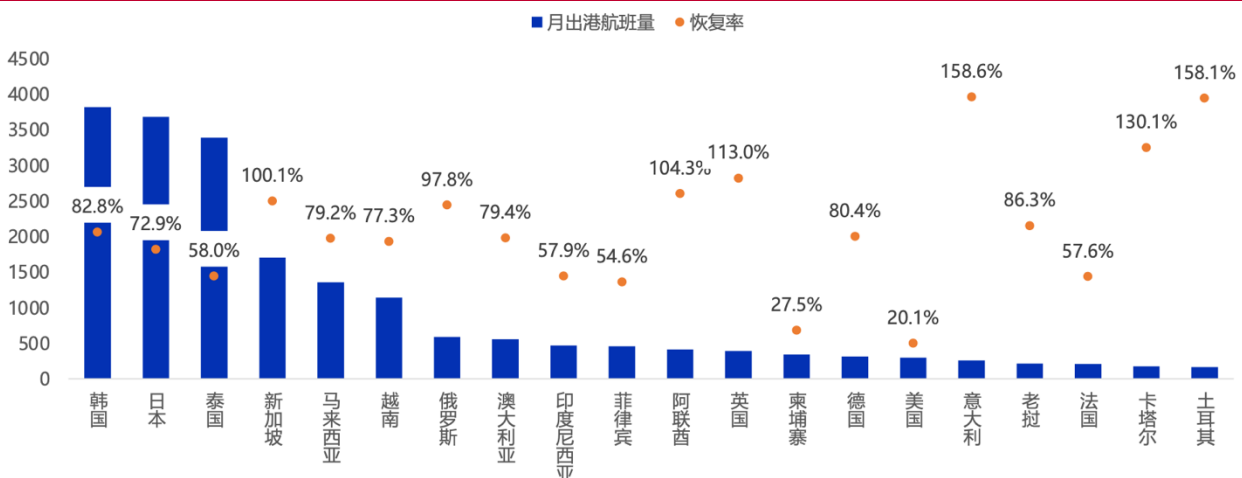
指数简称	月涨跌幅	板块简称	月涨跌幅
有色金属(中信)	12.73	公路(中信)	5.00
石油石化(中信)	6.23	航运(中信)	4.67
汽车(中信)	4.93	公交(中信)	4.40
电力设备及新能源(中信)	4.09	物流综合(中信)	0.84
国防军工(中信)	4.02	快递(中信)	0.44
机械(中信)	3.93	机场(中信)	(0.25)
轻工制造(中信)	3.55	铁路(中信)	(0.65)
电力及公用事业(中信)	3.54	港口(中信)	(0.77)
通信(中信)	3.38	航空(中信)	(2.60)
纺织服装(中信)	2.91	证券简称	月涨跌幅
农林牧渔(中信)	2.60	中信海直	56.57
家电(中信)	2.43	上海机场	3.07
传媒(中信)	1.58	厦门空港	1.86
食品饮料(中信)	1.46	深圳机场	0.15
商贸零售(中信)	1.39	白云机场	(0.49)
基础化工(中信)	1.23	国航	(2.41)
计算机(中信)	0.98	春秋航空	(3.54)
建筑(中信)	0.76	海航控股	(4.20)
电子(中信)	0.65	中国东航	(4.46)
交通运输(中信)	0.59	华夏航空	(5.26)
钢铁(中信)	0.41	南方航空	(5.57)
银行(中信)	(0.12)	吉祥航空	(8.85)
消费者服务(中信)	(0.48)		
综合(中信)	(0.87)		
建材(中信)	(1.11)		
医药(中信)	(2.17)		
房地产(中信)	(3.44)		
煤炭(中信)	(3.98)		
非银行金融(中信)	(5.96)		
综合金融(中信)	(9.14)		

来源：Wind、中泰证券研究所

备注：数据截至 2024 年 3 月 29 日

**热点回顾：低空经济大热，中信海直领涨**

- 低空经济政策频出，相关产业链发展向好预期较强。** 2021年《国家综合立体交通网规划纲要》明确提出发展低空经济，2024年，低空经济首次写入政府工作报告。根据中国民航局数据，截至2023年底，我国已有超126万架无人机，同比增长约32%。2023年，民用无人机累计飞行超2300万小时。民航局已批准建立民用无人驾驶航空试验区17个、试验基地3个，覆盖城市、海岛、支线物流、综合应用拓展等场景。低空经济作为新兴产业，未来发展空间巨大，工业和信息化部等四部门3月27日发文提出，到2030年，通用航空装备全面融入人民生活各领域，成为低空经济增长的强大推动力，形成万亿级市场规模。航空机场板块中中信海直为中国目前最大的通用航空企业之一，主营海上石油直升机飞行服务、应急救援业务、航空维修、陆上通航服务、港口引航、海上风电及无人机综合服务等，受政策利好影响，本月领涨板块。
- 民航迎来2024年夏秋航季换季，国内航班量较2023年夏秋航季微增。** 全国民航于3月31日至10月26日执行2024年夏秋航季航班计划。根据民航局数据，51家国内航空公司计划每周安排国内航班101536班，同比2023年夏秋航季增长2.5%，比2019年夏秋航季增长38.29%。其中，客运航班每周98655班，同比2023年夏秋航季增长2.17%，比2019年夏秋航季增长37.46%。港澳台地区航线航班方面，民航局已批复37家航空公司的每周3385班客货运航班计划申请，其中，25家内地/大陆航空公司每周1871班，12家港澳台航空公司每周1514班。国际航线航班方面，民航局已批复164家国内外航空公司的每周17257班客货运航班计划申请，共通航70个境外国家。
- 3月国际航线持续恢复。** 根据航班管家数据，3月民航国际客运航线航班量约44124班次，恢复率至2019年同期的69.5%，环比上月增长1.8%；出港目的地区域上，东南亚与东亚仍是热门区域，两者占比总量的76.1%。3月前Top20通航国家中，韩国、日本、泰国的航班量最高。从恢复程度看，新加坡、阿联酋、英国、意大利、卡塔尔、土耳其航班量超2019年同期，美国的航班恢复度相对较低，仅为2019年同期的20.1%。

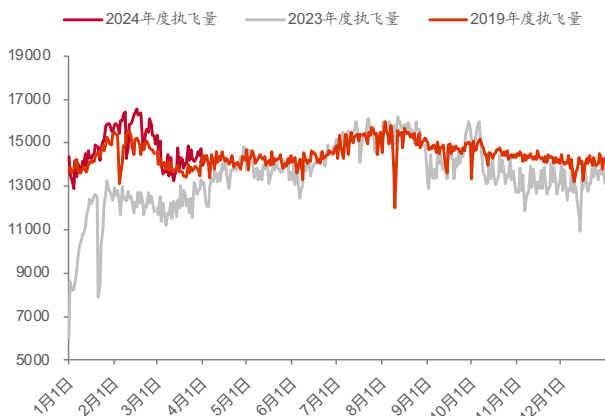
**图表 2：2024 年 3 月出港 TOP20 国家航班量及其恢复率**


来源：航班管家、中泰证券研究所

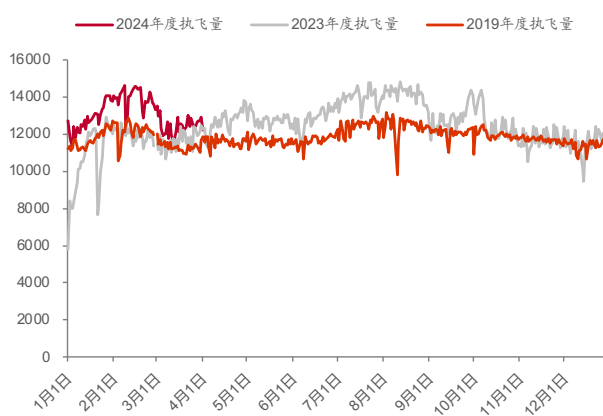
**恢复趋势：国际航线呈加速恢复趋势**

■ **2024年3月全行业航班量恢复至2019年同期的102%，国内、国际、地区航班量分别恢复至2019年同期的110%、70%、65%。**

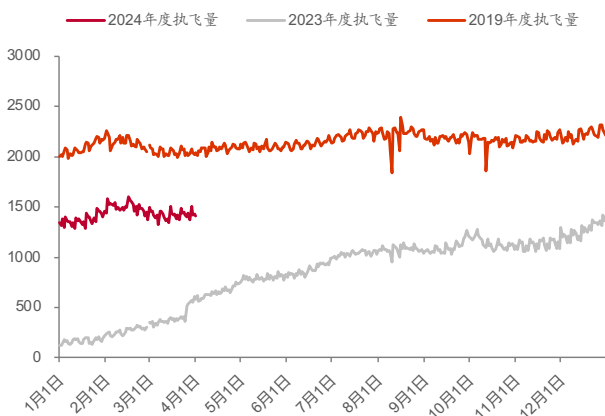
- 2024年1月1日-3月31日，整体航班量恢复至2019年同期的103%，为2023年同期的125%；国内航线航班量恢复至2019年同期的111%，为2023年同期的115%；国际航线航班量恢复至2019年同期的68%，为2023年同期的510%；地区航线航班量恢复至2019年同期的65%，为2023年同期的205%。
- 2024年3月，整体航班量恢复至2019年同期的102%，为2023年同期的116%；国内航线航班量恢复至2019年同期的110%，为2023年同期的107%；国际航线航班量恢复至2019年同期的70%，为2023年同期的353%；地区航线航班量恢复至2019年同期的65%，为2023年同期的165%。

**图表3：2024年整体航班量超2019年同期**


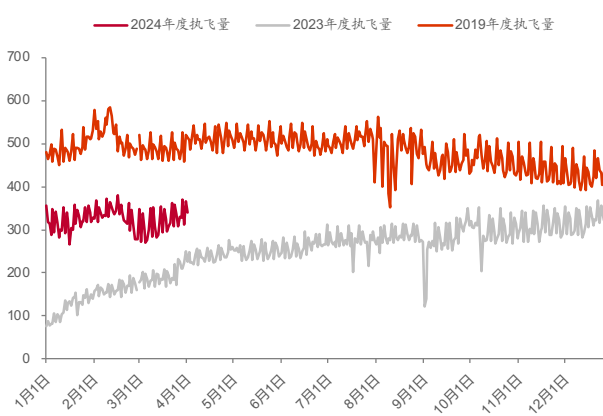
来源：航班管家、中泰证券研究所  
备注：数据截至2024年3月31日

**图表4：2024年国内航班量超2019年同期**


来源：航班管家、中泰证券研究所  
备注：数据截至2024年3月31日

**图表5：2024年国际航班量为2019年同期的68%**


来源：航班管家、中泰证券研究所  
备注：数据截至2024年3月31日

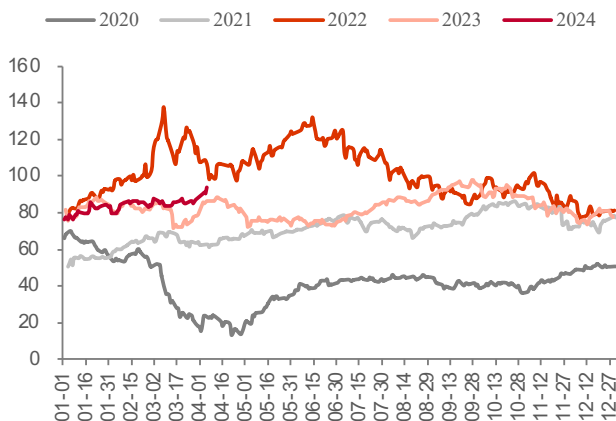
**图表6：2024年地区航班量为2019年同期的65%**


来源：航班管家、中泰证券研究所  
备注：数据截至2024年3月31日

## 油汇走势：3月油汇均有上涨

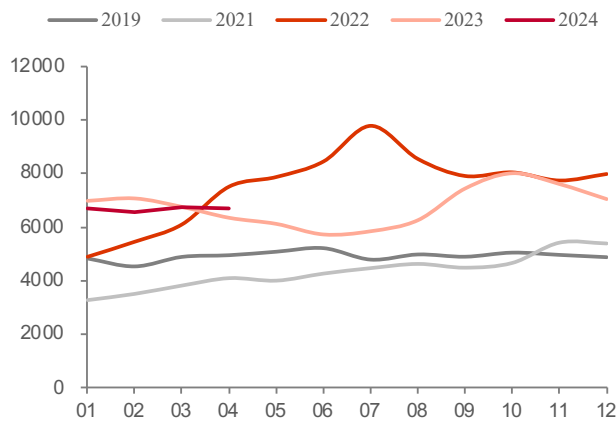
- 3月布伦特原油价格略涨 2.72%，4月航空煤油出厂价月环比下降 1.05%。3月布伦特原油价格略涨 2.72%，4月航空煤油出厂价（含税）报收于 6680 元/吨，相比 3月下降 71 元/吨，月环比下降 1.05%。

图表 7：3月布伦特原油价格略有上涨（美元/桶）



来源：Wind、中泰证券研究所  
备注：图像数据截至 2024 年 4 月 05 日

图表 8：4月航空煤油出厂价环比下降（元/吨）



来源：Wind、中泰证券研究所

- 3月美元兑人民币汇率上涨 0.42%。根据各航司披露（三大航为 2023 年年报，春秋吉祥为 2023 年中报），若其他风险变量不变，人民币兑美元汇率上升 1%，国航、中国东航、南方航空、春秋航空、吉祥航空的净利润将分别增加 2.29、2.97、3.20、0.0035、0.74 亿元。3月美元兑人民币汇率略微上涨，国航、中国东航、南方航空、春秋航空、吉祥航空的单月汇兑损失或为 0.96、1.25、1.34、0.0015、0.31 亿元。

图表 9：3月美元兑人民币汇率上涨 0.42%



来源：Wind、中泰证券研究所  
备注：图像数据截至 2024 年 4 月 3 日

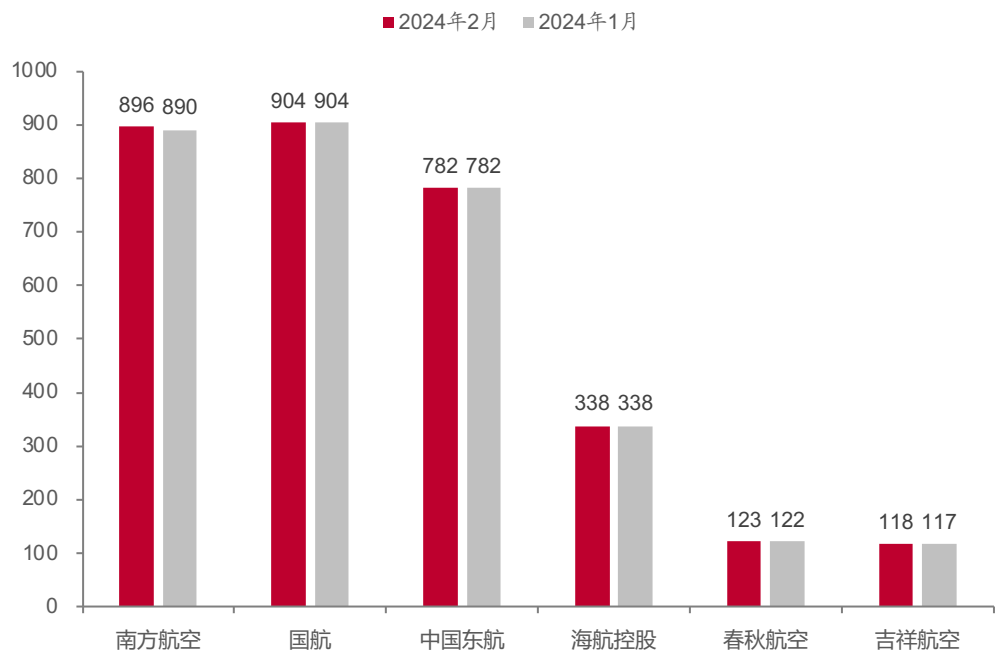


## 航空机场经营数据点评

上市航司经营数据：春运旺季各航司运力明显增投

- **2024年2月**，上市航司净增飞机合计**8架**。截至2024年2月底，南方航空、国航、中国东航、海航控股、春秋航空、吉祥航空的客机规模分别为**896架**、**904架**、**782架**、**338架**、**123架**、**118架**，仅南方航空、春秋航空、吉祥航空较1月底净增**6架**、**1架**、**1架**。

**图表 10：2024年2月各航司净增飞机数量较少**



来源：各公司公告、中泰证券研究所

- **2024年2月**，各航司运力投放环比上月增加，春秋航空环比增幅最高（**+4.80%**），大航国际线运力投放恢复加速。2月各航司整体运力投放均超2019年同期，吉祥航空ASK投放为2019年同期的**143%**，春秋航空ASK投放为2019年同期的**142%**，恢复程度行业领先。中国东航ASK较2023年同期增长最快（**+57.80%**）。中国东航、南方航空国际航线ASK恢复至2019年同期的**92%**、**82%**，恢复速度加快。
- **2024年2月**，各航司旅客周转量环比上月增加，海航控股增幅最大（**+11.17%**）。各航司整体旅客周转量均超2019年同期，吉祥航空整体RPK为2019年同期的**144%**，恢复程度居行业首位，中国东航整体RPK较2023年同期增长最快（**+80.30%**）。

**图表 11: 2024 年 2 月各航司 ASK 投放情况**

航司	南方航空	国航	中国东航	海航控股	春秋航空	吉祥航空
<b>ASK 整体</b>						
环比上月	1.34%	1.76%	0.53%	1.76%	4.80%	3.81%
同比 23 年同期	39.13%		57.80%	35.35%	35.33%	35.25%
同比 19 年同期	13%		16%		42%	43%
<b>ASK 国内</b>						
环比上月	2.66%	4.03%	0.08%	3.57%	3.08%	-1.24%
同比 23 年同期	17.74%		21.35%	22.54%	24.22%	17.73%
同比 19 年同期	27%		30%		78%	43%
<b>ASK 国际</b>						
环比上月	-3.09%	-4.50%	2.44%	-9.03%	14.44%	31.67%
同比 23 年同期	290.80%		574.64%	350.37%	135.33%	244.15%
同比 19 年同期	-18%		-8%		-24%	52%
<b>ASK 地区</b>						
环比上月	-0.78%	-2.30%	-7.11%	-0.47%	2.85%	1.74%
同比 23 年同期	93.58%		180.15%	626.92%	75.56%	48.31%
同比 19 年同期	-37%		0%		-46%	-24%

来源: Wind、各公司公告、中泰证券研究所

备注: 考虑到数据可比性, 国航数据不包含 23、19 年同比数据, 海航数据不包含 19 年同比数据。国航 23 年收购山航、海航 19 年转让天津航空, 导致数据不可比。

**图表 12: 2024 年 2 月各航司 RPK 情况**

航司	南方航空	国航	中国东航	海航控股	春秋航空	吉祥航空
<b>RPK 整体</b>						
环比上月	7.08%	8.24%	8.27%	11.17%	7.25%	8.65%
同比 23 年同期	55.50%		80.30%	40.28%	44.45%	42.07%
同比 19 年同期	13%		15%		40%	44%
<b>RPK 国内</b>						
环比上月	7.62%	9.87%	6.88%	11.50%	4.96%	3.15%
同比 23 年同期	31.61%		38.93%	30.18%	31.64%	24.40%
同比 19 年同期	28%		28%		75%	45%
<b>RPK 国际</b>						
环比上月	5.13%	3.26%	12.95%	8.37%	20.96%	44.69%
同比 23 年同期	355.30%		773.53%	340.76%	173.85%	302.61%
同比 19 年同期	-19%		-10%		-25%	46%
<b>RPK 地区</b>						
环比上月	6.15%	5.86%	1.50%	6.15%	3.44%	2.48%
同比 23 年同期	121.33%		198.49%	644.44%	87.18%	56.59%
同比 19 年同期	-34%		-3%		-45%	-21%

来源: Wind、各公司公告、中泰证券研究所

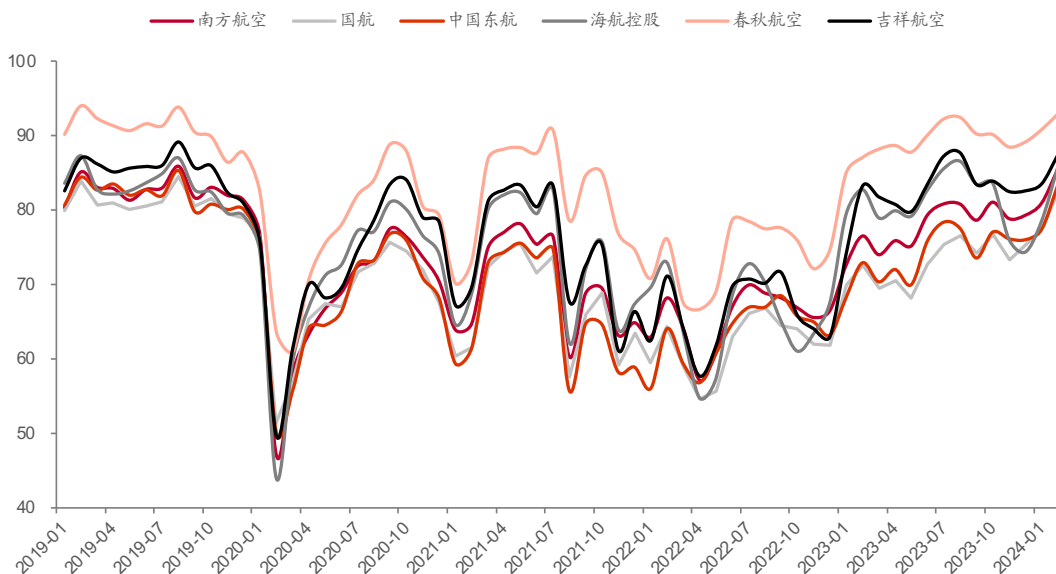
备注: 考虑到数据可比性, 国航数据不包含 23、19 年同比数据, 海航数据不包含 19 年同比数据。国航 23 年收购山航、海航 19 年转让天津航空, 导致数据不可比。

- 2024 年 2 月, 上市航司客座率环比上月增加, 春秋航空客座率水平领先, 吉祥航空、南方航空客座率水平超 2019 年同期。具体客座率水平: 春秋航空



(92.97%)>吉祥航空(87.40%)>海航控股(85.81%)>南方航空(85.06%)>中国东航(83.38%)>国航(82.50%)。

图表 13: 2024 年 2 月春秋航空客座率领先 (%)



来源: 各公司公告、中泰证券研究所

图表 14: 2024 年 2 月各航司客座率情况

航司	南方航空	国航	中国东航	海航控股	春秋航空	吉祥航空
<b>客座率整体</b>						
环比上月	4.59	4.90	5.96	7.26	2.12	3.89
同比 23 年同期	9.01		10.41	3.01	5.87	4.19
同比 19 年同期	0.39		(1.05)		(1.09)	0.43
<b>客座率国内</b>						
环比上月	3.97	4.40	5.36	6.30	1.67	3.80
同比 23 年同期	9.08		10.67	5.20	5.26	4.80
同比 19 年同期	0.52		(1.16)		(1.52)	1.22
<b>客座率国际</b>						
环比上月	6.57	6.00	7.56	10.84	4.93	7.19
同比 23 年同期	11.91		18.51	(1.47)	12.88	11.60
同比 19 年同期	(0.73)		(1.46)		(1.25)	(3.14)
<b>客座率地区</b>						
环比上月	5.23	5.80	6.60	3.73	0.54	0.60
同比 23 年同期	10.04		4.78	1.65	5.84	4.37
同比 19 年同期	3.23		(2.33)		1.97	3.25

来源: Wind、各公司公告、中泰证券研究所

备注: 考虑到数据可比性, 国航数据不包含 23、19 年同比数据, 海航数据不包含 19 年同比数据。国航 23 年收购山航、海航 19 年转让天津航空, 导致数据不可比。

## 上市机场经营数据：厦门空港旅客量环比增速最高

- 2月厦门空港旅客量环比增速最高。从旅客量数据看，深圳机场、白云机场、厦门空港、上海浦东、北京首都的旅客量分别为2019年同期的121%、117%、106%、103%、68%。从航班量数据看，深圳机场、白云机场、上海浦东、厦门空港、北京首都的整体航班量分别为2019年同期的122%、118%、107%、103%、72%。

图表 15：2024 年 2 月各机场旅客量情况

	北京首都	上海浦东	上海虹桥	深圳机场	白云机场	美兰机场	厦门空港
<b>整体旅客量</b>							
环比上月	1%	8%	-1%	3%	9%		10%
同比 23 年同期	60%	89%	26%	40%	49%		37%
同比 19 年同期	-32%	3%		21%	17%		6%
<b>国内旅客量</b>							
环比上月	1%	5%	-1%	3%	10%		10%
同比 23 年同期	39%	39%	18%	32%	33%		24%
同比 19 年同期	-23%	27%					2%
<b>国际（含地区）旅客量</b>							
环比上月	-1%	12%	-3%	12%	5%		12%
同比 23 年同期	702%	344%		693%	308%		133%
同比 19 年同期	-59%	-21%					1%

来源：Wind、各公司公告、中泰证券研究所

备注：美兰机场 3 月数据未公布

图表 16：2024 年 2 月各机场航班量情况

	北京首都	上海浦东	上海虹桥	深圳机场	白云机场	美兰机场	厦门空港
<b>整体航班量</b>							
环比上月	-5%	-1%	-3%	-4%	2%		1%
同比 23 年同期	32%	44%	15%	24%	31%		20%
同比 19 年同期	-28%	7%		22%	18%		3%
<b>国内航班量</b>							
环比上月	-5%	-1%	-3%		4%		3%
同比 23 年同期	19%	19%	8%		19%		10%
同比 19 年同期	-19%	27%					1%
<b>国际（含地区）航班量</b>							
环比上月	-8%	-2%	-8%		-4%		-4%
同比 23 年同期	296%	134%			149%		99%
同比 19 年同期	-57%	-15%					-11%

来源：Wind、各公司公告、中泰证券研究所

备注：美兰机场 3 月数据未公布

## 4月投资展望：出游正当时，逢低早布局

### 投资建议

- 2005-2023年四月的航空机场指数涨跌不一，但上涨年份的平均上涨幅度(+10.6%)大于下跌年份的平均下跌幅度(-2.9%)，我们认为2024年四月航空机场板块的投资机会仍值得关注。

图表 17：历年四月航空机场指数涨跌不一 (%)

	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
12月		(7.3)	5.6	8.6	(3.5)	7.7	(4.3)	6.1	(5.3)	5.4	14.8	(5.2)	17.0	(12.1)	1.8	7.5	(0.1)	14.6	9.5	(1.7)
11月		(1.5)	10.5	(8.9)	14.3	(2.2)	5.4	5.1	3.9	(6.8)	23.6	4.8	(8.3)	(8.8)	(16.0)	10.6	7.1	1.3	7.8	(1.6)
10月		(0.9)	(6.1)	8.4	(5.8)	(3.5)	(11.3)	5.4	1.1	12.6	10.8	(1.3)	3.3	3.2	26.6	5.9	(33.6)	(7.2)	10.8	(3.5)
9月		(4.1)	2.5	3.2	(4.1)	0.1	3.2	(3.5)	(4.0)	(3.2)	14.3	(0.7)	(1.2)	(13.2)	3.2	(2.0)	1.9	9.0	8.9	(3.4)
8月		(10.7)	4.8	8.0	10.1	(2.6)	(6.9)	4.6	(3.7)	(22.0)	1.6	15.1	(12.4)	(4.1)	(4.2)	(20.2)	(20.4)	23.4	0.3	(3.0)
7月		7.1	(12.1)	(14.5)	1.6	(3.0)	(6.1)	(1.9)	10.2	(19.5)	7.9	(3.2)	(3.2)	2.7	16.5	18.8	12.9	18.7	(8.9)	0.9
6月		(2.7)	11.9	(5.2)	(0.8)	11.0	(7.5)	0.3	(0.3)	24.0	(0.8)	(16.8)	(2.2)	(0.1)	(6.1)	7.0	(29.4)	(4.5)	8.0	5.9
5月		(10.5)	1.2	3.4	(1.0)	(7.4)	2.6	6.2	6.0	(0.5)	(0.5)	3.6	0.4	(12.3)	(16.7)	0.0	(11.1)	6.7	11.8	(7.9)
4月		(1.5)	0.6	(6.7)	10.5	1.8	(0.5)	0.4	(3.2)	33.7	(1.9)	(4.8)	6.6	3.2	(0.6)	(0.4)	(7.6)	33.6	5.0	(1.5)
3月	(1.9)	(2.1)	(8.9)	4.6	(9.9)	9.3	(5.7)	2.3	11.0	28.2	(3.4)	(1.0)	(11.1)	(5.1)	4.7	21.6	(21.7)	7.1	(15.3)	(5.3)
2月	5.7	2.0	(1.7)	(4.4)	(6.3)	15.6	(0.6)	3.1	(4.6)	3.1	(0.9)	(5.5)	5.3	2.3	7.7	6.6	(1.4)	2.8	(0.7)	3.9
1月	(1.5)	(1.8)	5.7	0.9	(11.1)	2.7	2.8	2.2	(21.3)	(1.5)	(6.0)	5.0	5.1	(5.7)	3.9	10.0	(20.2)	32.8	5.9	(6.5)

来源：Wind、中泰证券研究所

- 出游正当时，逢低早布局。4月各航司将公布一季度业绩情况，在春运供需两旺、量价齐升的背景下，航司业绩有望好于2019年同期。此外，随着五一假期来临，以亲子游为首的休闲游出行需求有望提振，国内及国际供需均有望持续改善。重点推荐业绩确定性较强的春秋航空和吉祥航空以及国际恢复明显受益的三大航，建议关注华夏航空、上海机场，以及受低空经济政策利好的中信海直。

图表 18：各公司盈利预测与估值表

代码	公司	2024/4/3		每股收益					P/E				
		收盘价	P/B	21A	22A	23E	24E	25E	21A	22A	23E	24E	25E
600115.SH	中国东航	3.60	3.90	-0.55	-1.68	-0.37	0.30	0.57	/	/	/	11.93	6.31
601111.SH	国航	7.38	3.29	-1.15	-2.66	-0.04	0.84	1.04	/	/	/	8.79	7.10
603885.SH	吉祥航空	12.57	2.93	-0.22	-1.87	0.34	0.83	1.41	/	/	37.05	15.14	8.91
600029.SH	南方航空	5.64	2.78	-0.67	-1.80	-0.23	0.34	0.81	/	/	/	16.77	7.00
601021.SH	春秋航空	56.60	3.41	0.04	-3.10	2.30	3.44	4.35	1214.5	/	24.56	16.48	13.02
002928.SZ	华夏航空	5.98	2.28	-0.09	-1.54	-0.61	0.32	0.75	/	/	/	18.81	8.03
600009.SH	上海机场	36.73	2.25	-0.69	-1.20	0.38	1.13	1.63	/	/	96.66	32.50	22.53

来源：Wind、中泰证券研究所

备注：除国航数据来自Wind一致预期外，其他公司盈利为中泰交运团队预测，三大航及上海机场23年每股收益为实际值，其余为预测值

## 风险提示

- **宏观经济下行风险。**航空业的发展与宏观经济的发展密切相关。若经济复苏不及预期，造成航空需求减弱，或将对航司经营产生不利影响。
- **油价上涨风险。**航油成本是航空公司的大项成本之一，油价大幅上升将增加航司的燃油成本，进而影响经营业绩。
- **汇率波动风险。**航空公司有较多外币负债且多以美元负债为主，近期人民币兑美元汇率波动较大，可能会使公司产生较大金额的汇兑损益，从而影响当期利润。
- **研报使用信息数据更新不及时风险。**研究报告使用的公开资料可能存在信息数据滞后或更新不及时的风险。

**投资评级说明:**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

## 重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，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，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。