

航空机场 6 月数据点评：运力投放较为克制，客座率环比回升

2024 年 7 月 18 日

看好/维持

交通运输

行业报告

事件：上市航司发布 6 月运营数据，随着行业向旺季转换，国内与国际航线客座率都企稳回升。

国内航线：运力投放谨慎，客座率企稳回升

国内市场方面，6 月行业从淡季向旺季转换。由于 4-5 月行业的需求端承压，6 月各航司对运力的投放都相当谨慎，上市航司整体的运力投放环比 5 月下月约 1.2%，除海航外其余航司运力投放皆环比下降。由于旺季临近叠加供给端的限制，各航司客座率环比呈现较明显的回升，上市航司整体的客座率环比提升约 0.8pct。

分航司看，除海航以外，各航司运力投放环比都呈现收缩。海航的运力投放在 5 月有较明显的收缩，6 月回归正常水平因而表现为环比增长。客座率方面，除南航外各航司客座率环比 5 月皆有所回升。此外，东航春秋与吉祥三家主基地在上海的航司 6 月客座率提升最为明显，东航春秋与吉祥也是运力投放环比降幅最大的三家航司。观察 4-6 月东航春秋与吉祥的客座率可以发现，以上海为主基地的三家公司 4 月以来客座率持续回升，运力投放也都较为克制，说明谨慎的运力投放策略起到了比较好的效果。

国际航线：从淡季向旺季转换，客座率环比提升幅度较大

国际航线方面，6 月上市航司国际航线运力投放相当于 19 年同期的 83% 左右，环比 5 月运力投放提升约 1.0%。海航与吉祥继续加大国际线运力投放，春秋则收缩，其他航司环比基本持平。客座率方面，随着淡季向旺季转换，需求有所改善。6 月国际线客座率略低于 19 年同期，但环比 5 月提升约 3.4pct，环比改善较为明显。

分航司看，海航不论是客座率还是运力投放都呈现了非常明显的环比提升，其中运力投放环比提升 9.8%，客座率环比提升 6.0%，我们认为采取了积极的促销策略，通过降低票价争取份额。春秋在 6 月明显收缩国际航线运力投放，考虑到其国内与国际投放皆有明显收缩，可以认为春秋 6 月将重点放在了提升客座率与票价水平上，优先收益管理而非市场份额。

可以看出，不同航司在国际航线的运营思路上出现了一定分歧，运力投放的力度有明显不同，这可能展现了不同航司对于后续一段时间国际线需求的预期。

投资建议：行业处于底部回升的关键阶段。国内航线淡季期间供给过剩的情况依然存在，需要通过国际航线的恢复带走堆积在国内的过剩运力。随着后续暑运旺季到来，国际长航线有望加速恢复，我们期待行业基本面的改善。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。

未来 3-6 个月行业大事：

2024-8-10 民航局公布 2024 年 7 月民航运行数据

2024-8-15 起上市公司披露 2024 年 7 月运行数据

资料来源：民航局官网，上市公司公告

行业基本资料

占比%

股票家数	128	2.8%
行业市值(亿元)	29710.09	3.65%
流通市值(亿元)	25896.33	3.97%
行业平均市盈率	16.24	/

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：

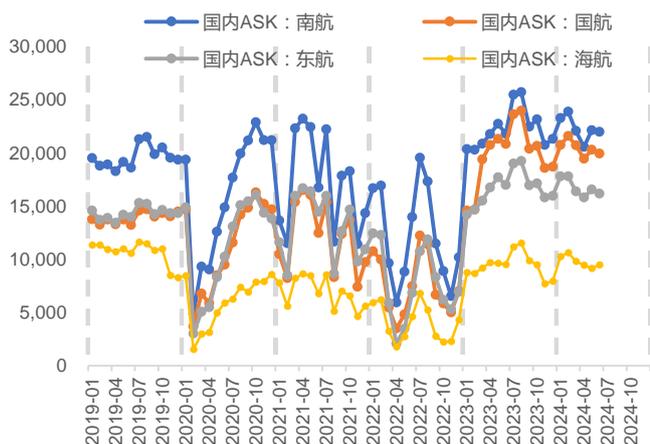
S1480519050005

1. 行业总览：运力投放较为克制，客座率环比明显回升

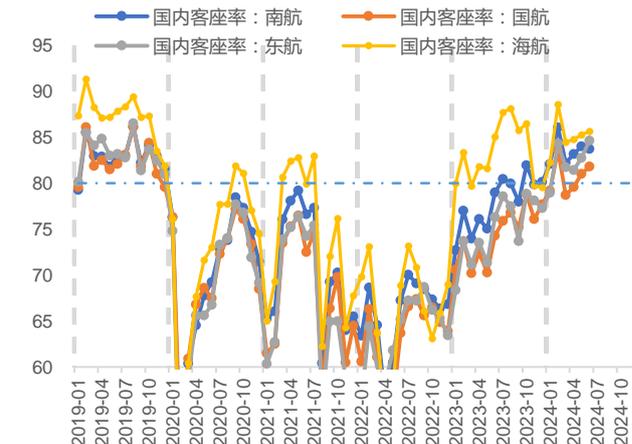
国内市场方面，6月行业从淡季向旺季转换。由于4-5月行业的需求端承压，6月各航司对运力的投放都相当谨慎，上市航司整体的运力投放环比5月下月约1.2%，除海航外其余航司运力投放皆环比下降。由于旺季临近叠加供给端的限制，各航司客座率环比呈现较明显的回升，上市航司整体的客座率环比提升约0.8pct。

分航司看，除海航以外，各航司运力投放环比都呈现收缩。海航的运力投放在5月有较明显的收缩，6月回归正常水平因而表现为环比增长。客座率方面，除南航外各航司客座率环比5月皆有所回升。此外，东航春秋与吉祥三家主基地在上海的航司6月客座率提升最为明显，东航春秋与吉祥也是运力投放环比降幅最大的三家航司。观察4-6月东航春秋与吉祥的客座率可以发现，以上海为主基地的三家公司4月以来客座率持续回升，运力投放也都较为克制，说明谨慎的运力投放策略起到了比较好的效果。

图1：6月三大航运力投放环比略降，海航微升（百万客公里）图2：6月国航东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



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

国际航线方面，6月上市航司国际航线运力投放相当于19年同期的83%左右，环比5月运力投放提升约1.0%。海航与吉祥继续加大国际线运力投放，春秋则收缩，其他航司环比基本持平。客座率方面，随着淡季向旺季转换，需求有所改善。6月国际线客座率略低于19年同期，但环比5月提升约3.4pct，环比改善较为明显。

分航司看，海航不论是客座率还是运力投放都呈现了非常明显的环比提升，其中运力投放环比提升9.8%，客座率环比提升6.0%，我们认为采取了积极的促销策略，通过降低票价争取份额。春秋在6月明显收缩国际航线运力投放，考虑到其国内与国际投放皆有明显收缩，可以认为春秋6月将重点放在了提升客座率与票价水平上，优先收益管理而非市场份额。

可以看出，不同航司在国际航线的运营思路出现了一定分歧，运力投放的力度有明显不同，这可能也展现了不同航司对于后续一段时间国际线需求的预期。

2. 国内航线运力投放：除海航外，运力投放皆环比下降

6 月行业从淡季向旺季转换。由于 4-5 月行业的需求端承压，6 月各航司对运力的投放都相当谨慎，上市航司整体的运力投放环比 5 月下月约 1.2%，除海航外其余航司运力投放皆环比下降。由于旺季临近叠加供给端的限制，各航司客座率环比呈现较明显的回升。

图 3：南航 6 月国内运力投放相当于 19 年同期的 118.1%



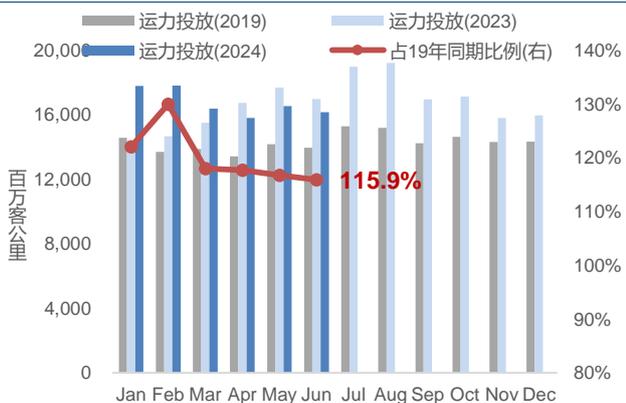
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 4：国航 6 月国内运力投放相当于 19 年同期的 150.9%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 5：东航 6 月国内运力投放相当于 19 年同期的 115.9%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

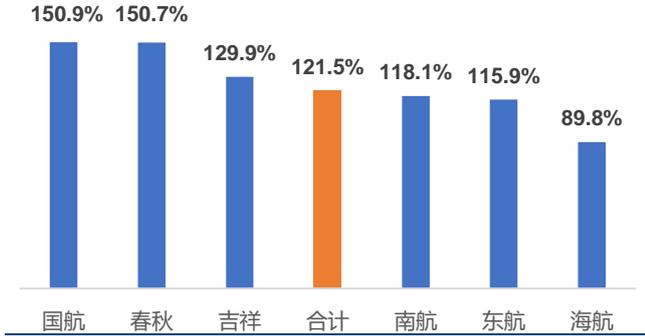
图 6：海航 6 月国内运力投放相当于 19 年同期的 90%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所 注：19 年 5 月起剥离天津航空

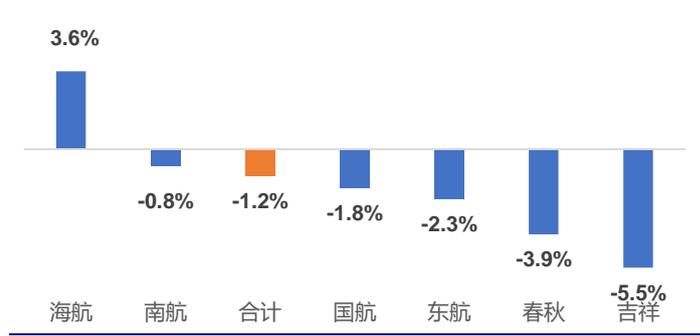
分航司看，除海航以外，各航司运力投放环比都呈现收缩。海航的运力投放在 5 月有较明显的收缩，6 月回归正常水平因而表现为环比增长。

图 7：6 月上市航司国内航线运力投放达 19 年同期的 122%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

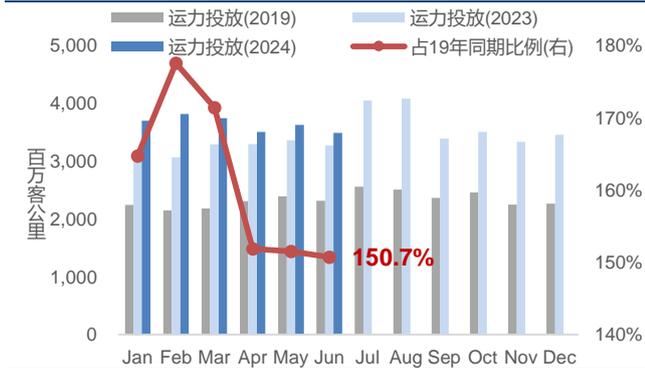
图 8：6 月上市航司国内航线运力投放环比 5 月下降约 1.2%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

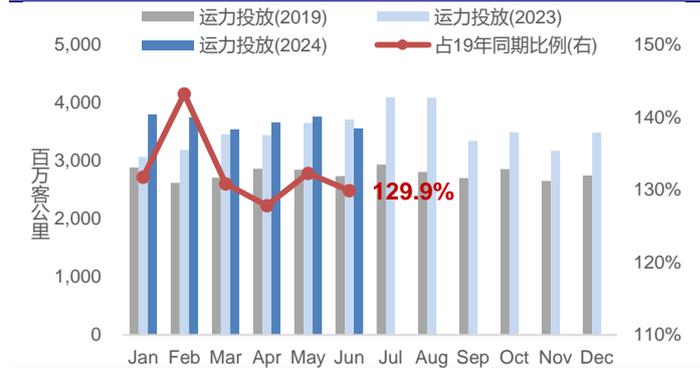
6 月春秋与吉祥在国内的运力投放收缩较为明显。吉祥方面加大了对国际航线的运力投放，而春秋 6 月的国际航线运力投放环比也呈现较明显的收缩，值得注意。

图 9：春秋 6 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 10：吉祥 6 月国内运力投放相当于 19 年同期的 130%

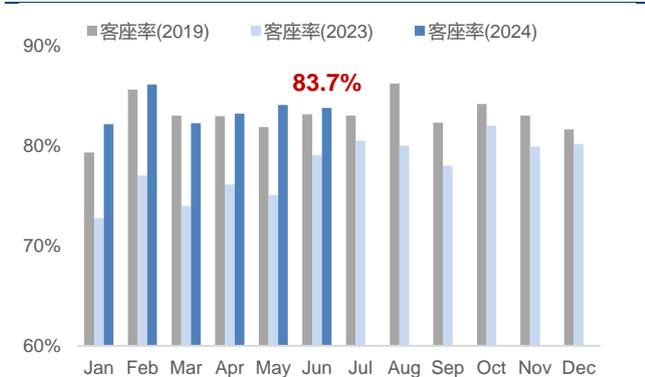


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

3. 国内航线客座率：客座率环比略增，上海主基地的三家航司客座率表现较好

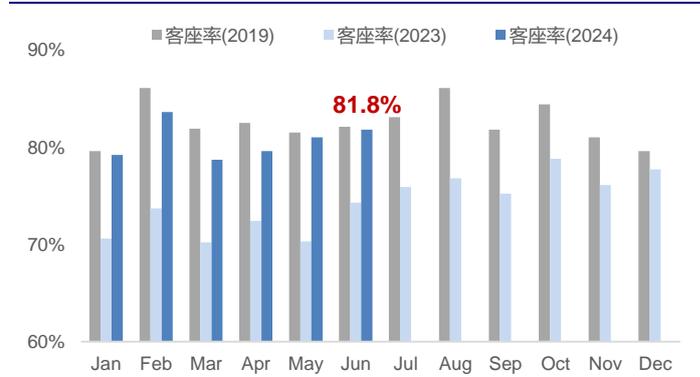
6 月航司的运力投放较为谨慎，客座率企稳回升。上市航司整体的客座率环比提升约 0.8pct，与 19 年同期相比基本持平。

图 11：南航国内航线客座率环比下降 0.3 个百分点



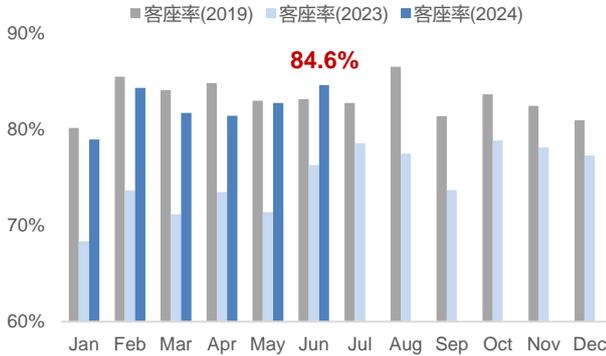
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 12：国航国内航线客座率环比提升 0.8 个百分点



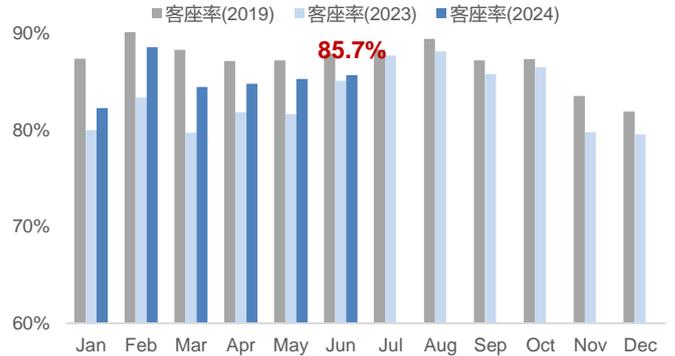
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 13：东航国内航线客座率环比提升 1.9 个百分点



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

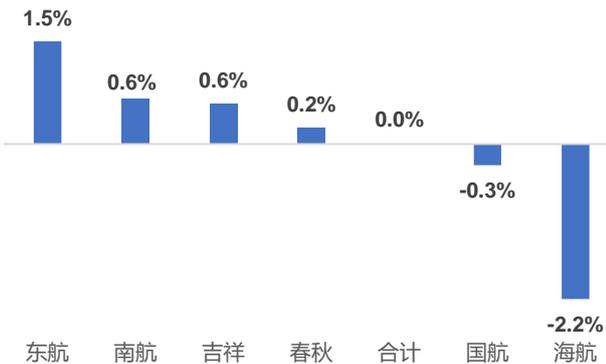
图 14：海航国内航线客座率环比提升 0.4 个百分点



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

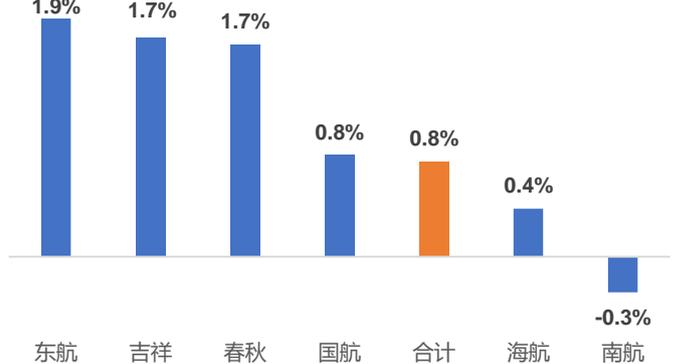
分航司看，除南航外各航司客座率环比 5 月皆有所回升。此外，东航春秋与吉祥三家主基地在上海的航司客座率提升最为明显，可以发现，东航春秋与吉祥也是运力投放环比降幅最大的三家航司。观察 4-6 月东航春秋与吉祥的客座率可以发现，以上海为主基地的三家公司 4 月以来客座率持续回升，运力投放也都较为克制。

图 15：6 月国内航线客座率较 19 年同期基本持平



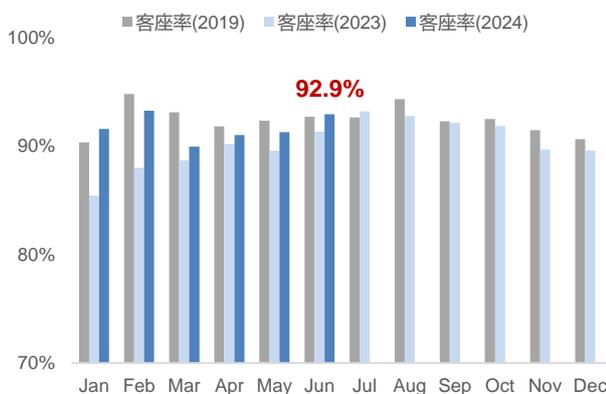
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 16：6 月国内航线客座率较 5 月环比提升 1.0 个百分点



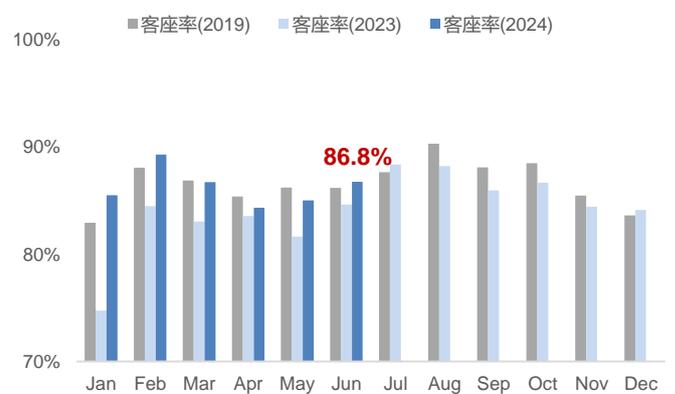
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

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 1.7 个百分点



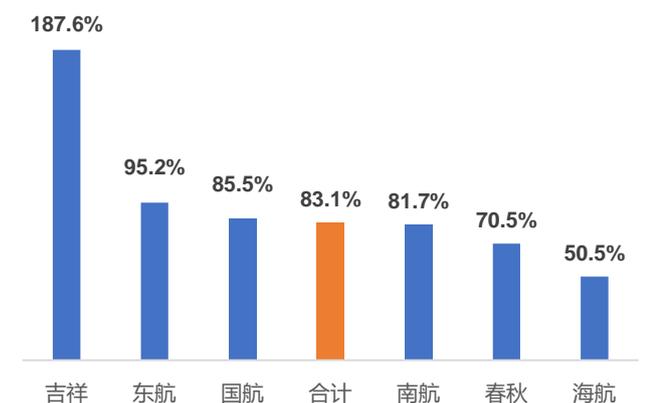
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

4. 国际航线：从淡季向旺季转换，客座率环比提升幅度较大

国际航线方面,6月上市航司国际航线运力投放相当于19年同期的83%左右,环比5月运力投放提升约1.0%。海航与吉祥继续加大国际线运力投放,春秋则收缩,其他航司环比基本持平。

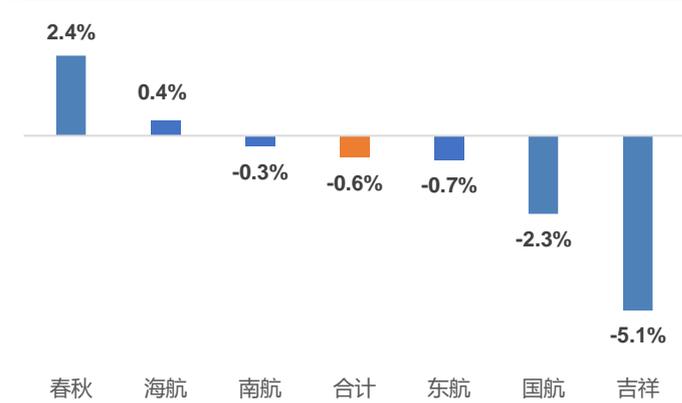
客座率方面,随着淡季向旺季转换,需求有所改善。6月国际线客座率略低于19年同期,但环比5月提升约3.4pct,环比改善较为明显。

图 19：6 月国际航线运力投放相当于 19 年同期的 83%



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 0.6pct

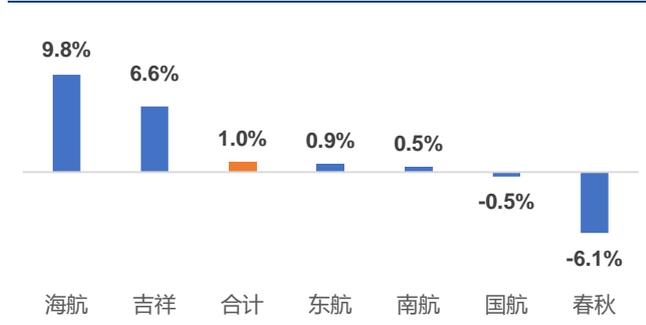


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

分航司看,海航不论是客座率还是运力投放都呈现了非常明显的环比提升,其中运力投放环比提升9.8%,客座率环比提升6.0%,我们认为采取了积极的促销策略,通过降低票价争取份额。

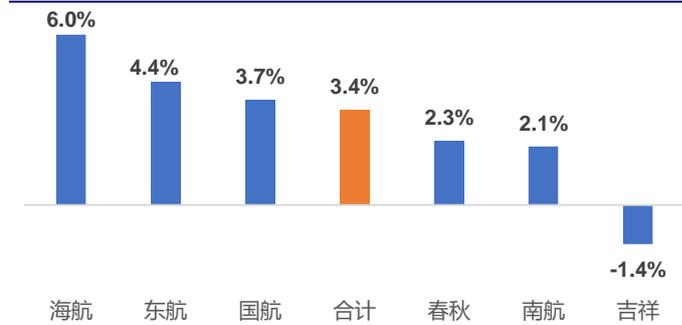
春秋在6月明显收缩国际航线运力投放,考虑到其国内与国际投放皆有明显收缩,可以认为春秋6月将重点放在了提升客座率与票价水平上,优先收益管理而非市场份额。

图 21：6 月国际航线运力投放环比提升约 1.0%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

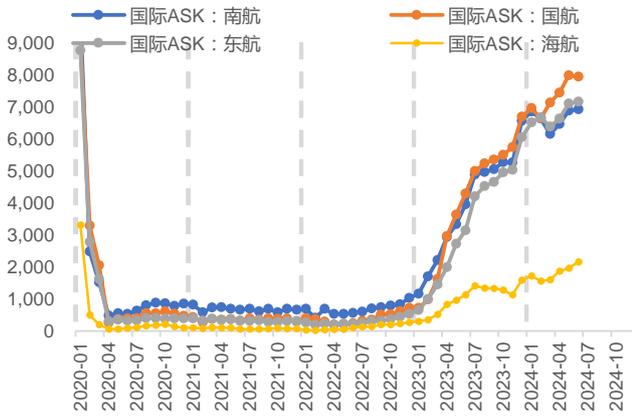
图 22：国际航线客座率环比提升约 3.4pct，提升比较明显



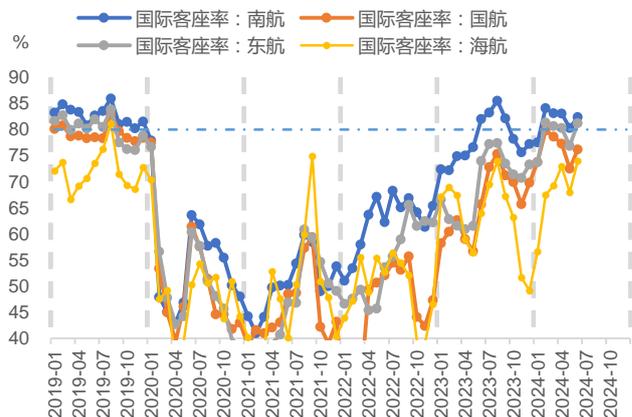
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

可以看出,不同航司在国际航线的运营思路出现了一定分歧,运力投放的力度有明显不同,这可能也展现了不同航司对于后续一段时间国际线需求的预期。

图 23：海航运力投放提升，三大航环比基本持平（百万客公里）图 24 三大航与海航客座率环比皆提升

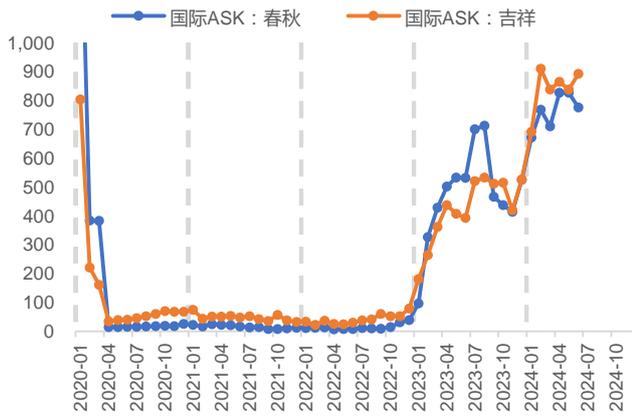


资料来源：iFinD，东兴证券研究所



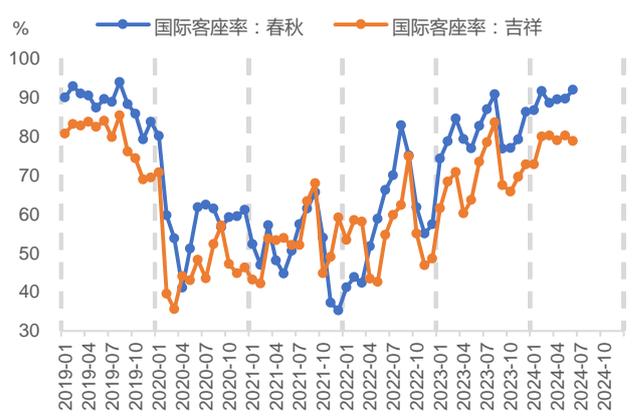
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 25：春秋运力投放提升，春秋下降（百万客公里）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 26：春秋客座率提升，吉祥下降

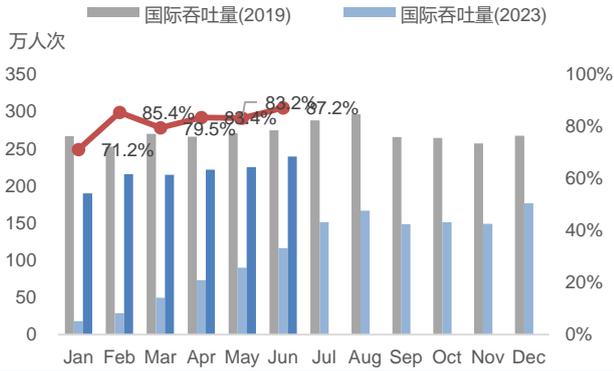


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

5. 机场吞吐量：上海与北京国际吞吐量增长较明显，广深地区环比基本持平

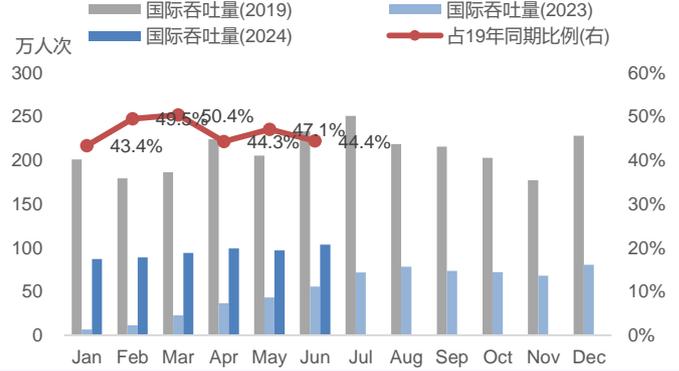
今年以来各主要机场旅客吞吐量稳步提升。6 月浦东与首都机场的旅客吞吐量有明显提升，其中上海机场国际旅客吞吐量环比提升约 6.2%，首都机场国际吞吐量疫情以来首次单月突破百万人次。广深地区则与上月基本持平。

图 27：上海机场国际旅客吞吐量相当于 19 年同期的 87%



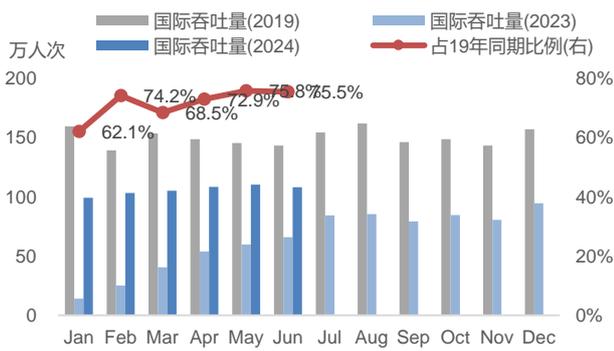
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 28：首都机场国际旅客吞吐量相当于 19 年同期的 44%



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 76%



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 91%



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 5 月数据点评：国内需求企稳回升，国际航线淡季承压	2024-06-19
行业普通报告	航空机场 4 月数据点评：淡季加强运力管控，客座率企稳回升	2024-05-21
行业普通报告	航空机场 3 月数据点评：淡季数据走弱，换季带来国际长航线供给端修复	2024-04-17
行业普通报告	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	2024-03-18

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 23 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