

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

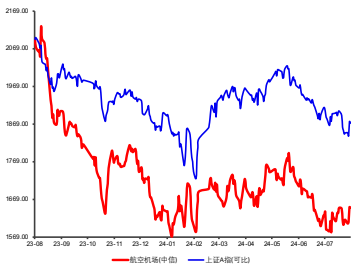
联系人：李鼎莹

电话：

Email: lidy@zts.com.cn

基本状况

上市公司数	13
行业总市值(百万元)	632,754
行业流通市值(百万元)	493,960

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
		2022	2023	2024E	2025E	2022	2023	2024E	2025E	
中国东航	4.06	-1.68	-0.37	0.18	0.39	/	/	22.07	10.44	买入
南方航空	5.90	-1.80	-0.23	0.34	0.81	/	/	17.55	7.32	买入
春秋航空	54.48	-3.10	2.31	3.44	4.35	/	21.76	15.86	12.54	买入
吉祥航空	11.27	0.34	0.83	1.41	1.53	/	13.59	13.57	7.99	买入
华夏航空	6.40	-1.54	-0.75	0.32	0.75	/	/	20.13	8.59	买入
上海机场	34.33	-1.20	0.38	1.13	1.63	/	87.33	30.38	21.06	买入

备注 根据 2024 年 8 月 2 日股价数据测算

投资要点

- **7 月表现回顾：板块涨幅优于大盘。**本月交运板块上涨 1.60%，优于上证指数及沪深 300。航空、机场板块分别上涨 1.60%、6.65%，在交运板块中表现良好。航空机场板块中本月中信海直(+18.90%)、海航控股(+7.84%)、上海机场(+7.59%)领涨，春秋航空(-3.87%)、国航(-1.22%)跌幅较大。
- **行业热点及基本面情况回顾：1) H1 行业经营恢复持续向好，较去年同期持续减亏。**2024 年 H1 全行业累计旅客运输量 3.51 亿人次，同比增长 23.6%，较 2019 年同期增长 9%，客机日利用率 8.9 小时，同比提升 1.0 小时，较 2019 年低 0.6 小时，航司整体累计亏损 47.1 亿元，同比减亏 124.2 亿元，共有 13 家航司实现盈利，其中有 2 家航司利润超过 10 亿元。**2) 7 月暑运量增价减。**2024 年 7 月全行业航班量恢复至 2019 年同期的 108%，其中国内、国际、地区航班量分别恢复至 2019 年同期的 115%、78%、69%。根据航班管家测算，7 月全民航旅客运输量约为 6896 万人次，同比 23 年增长 10.5%，同比 19 年增长 16.3%，其中国内客流同比 23 年增长 6.1%，同比 19 年增长 20.0%，国际客流恢复至 2019 年同期的 93.3%。票价方面，航班管家预定数据显示 7 月国内经济舱（不含税）均价 800 元，同比 2023 年下降 15%，同比 2019 年下降 2%。**3) 低空经济再受产业政策利好。**继 2024 年两会把低空经济写入政府工作报告后，新华社 7 月 21 日受权全文播发《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》，提及要发展通用航空和低空经济，受此政策利好，中信海直本月领涨航空机场板块。**4) 上海机场股权激励方案更新。**根据最新方案，公司限制性股票的来源从向激励对象发行的公司 A 股普通股股票改为从二级市场回购的公司 A 股普通股股票，股票来源的改变或有效缓解每股净利润摊薄风险。**5) 6 月上市航司和机场情况。**航司方面，6 月六大上市航司客机数量合计与上月持平，6 月仅海航控股可用座公里环比上月增加，各航司旅客周转量环比上月增减不一，但客座率水平环比上月均有所上升。机场方面，2024 年 6 月，深圳宝安、海口美兰、广州白云、厦门空港、上海浦东、北京首都的旅客量分别恢复至 2019 年同期的 114%、103%、100%、100%、97%、68%。深圳宝安、海口美兰、广州白云、上海浦东、厦门空港、北京首都的航班量分别恢复至 2019 年同期的 114%、107%、102%、100%、98%、72%。
- **投资建议：迎接暑运旺季高峰，油汇压力有望缓解。**7 月行业呈现量升价跌表现，今年暑运旺季高峰后移，预计出行高峰将在 8 月上中旬，市场供需表现仍有望超预期。此外，近期人民币汇率升值、布伦特原油价格下跌（航空煤油出厂价 9 月有望下降，2024 年 Q3 平均航空煤油出厂价有望低于 2024 年 Q2），航司的油汇压力有望缓解。长期看，行业供需格局有望持续改善，各航司飞机利用率有望持续恢复，座公里成本有望持续摊薄，从而带动业绩持续改善。**重点推荐边际改善确定性较强、受支线补贴政策利好的华夏航空，业绩确定性较强的春秋航空和吉祥航空，三大航中率先扭亏为盈的南方航空，建议关注中国东航、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 7 月行情及热点回顾	- 3 -
行情回顾: 7 月航空机场板块上涨	- 3 -
热点回顾: 行业恢复持续向好, 暑运首月量增价减	- 4 -
恢复趋势: 航班量恢复至 2019 年的 108%	- 6 -
油汇走势: 布油和美元汇率走低	- 7 -
航空机场经营数据点评	- 8 -
上市航司经营数据: ASK、RPK 环比增减不一	- 8 -
上市机场经营数据: 旅客量环比增减不一, 航班量环比下降	- 11 -
8 月投资展望: 迎接暑运旺季高峰, 油汇压力有望缓解	- 12 -
投资建议	- 12 -
风险提示	- 13 -

图表目录

图表 1: 2024 年 7 月中信海直领涨航空机场板块 (%)	- 3 -
图表 2: 7 月 TOP20 国家航班量及其恢复率	- 5 -
图表 3: 2024 年整体航班量超 2019 年同期 (架次)	- 6 -
图表 4: 2024 年国内航班量超 2019 年同期 (架次)	- 6 -
图表 5: 2024 年国际航班量为 2019 年同期的 71% (架次)	- 6 -
图表 6: 2024 年地区航班量为 2019 年同期的 66% (架次)	- 6 -
图表 7: 7 月布伦特原油价格下降 6.14% (美元/桶)	- 7 -
图表 8: 8 月航空煤油出厂价环比上升 3.35% (元/吨)	- 7 -
图表 9: 7 月美元兑人民币汇率下降 0.55%	- 7 -
图表 10: 2024 年 6 月六大上市航司客机数量与上月持平	- 8 -
图表 11: 2024 年 6 月各航司 ASK 投放情况	- 9 -
图表 12: 2024 年 6 月各航司 RPK 情况	- 9 -
图表 13: 2024 年 6 月春秋航空客座率领先 (%)	- 10 -
图表 14: 2024 年 6 月各航司客座率情况 (pct)	- 10 -
图表 15: 2024 年 6 月各机场旅客量情况	- 11 -
图表 16: 2024 年 6 月各机场航班量情况	- 11 -
图表 17: 历年八月航空机场指数涨跌不一 (%)	- 12 -
图表 18: 各公司盈利预测与估值表	- 12 -

航空机场 7 月行情及热点回顾

行情回顾：7 月航空机场板块上涨

- 本月交运板块上涨 1.60%，表现优于大盘。其中航空板块上涨 1.60%，机场板块上涨 6.65%，在交运板块中表现良好。本月航空机场板块中中信海直(+18.90%)、海航控股(+7.84%)、上海机场(+7.59%)领涨，春秋航空(-3.87%)、国航(-1.22%)跌幅较大。

图表 1：2024 年 7 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
非银行金融(中信)	7.10	公交(中信)	98.35
国防军工(中信)	5.38	机场(中信)	6.65
综合金融(中信)	4.42	公路(中信)	5.92
综合(中信)	4.33	港口(中信)	5.85
消费者服务(中信)	3.97	铁路(中信)	5.69
银行(中信)	2.38	航空(中信)	1.60
商贸零售(中信)	2.16	快递(中信)	(2.97)
交通运输(中信)	1.60	物流综合(中信)	(3.61)
电子(中信)	1.43	航运(中信)	(8.40)
电力及公用事业(中信)	1.30	证券简称	月涨跌幅
房地产(中信)	1.22	中信海直	18.90
汽车(中信)	1.06	海航控股	7.84
钢铁(中信)	0.79	上海机场	7.59
电力设备及新能源(中信)	0.71	厦门空港	6.81
医药(中信)	0.46	吉祥航空	3.55
建筑(中信)	0.34	深圳机场	2.66
农林牧渔(中信)	(0.22)	白云机场	1.58
传媒(中信)	(0.79)	南方航空	0.51
计算机(中信)	(0.81)	中国东航	(0.50)
建材(中信)	(0.87)	华夏航空	(0.79)
家电(中信)	(1.24)	国航	(1.22)
机械(中信)	(1.67)	春秋航空	(3.87)
通信(中信)	(1.99)		
食品饮料(中信)	(2.12)		
有色金属(中信)	(3.14)		
基础化工(中信)	(3.36)		
轻工制造(中信)	(3.38)		
石油石化(中信)	(5.52)		
纺织服装(中信)	(6.66)		
煤炭(中信)	(8.72)		

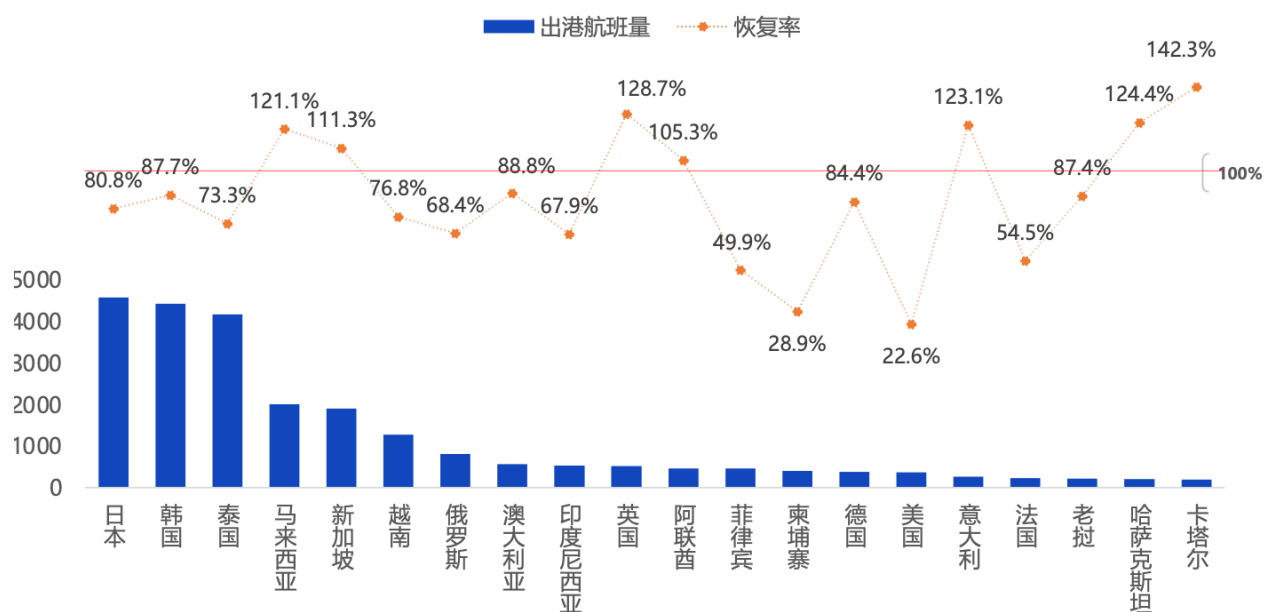
来源：Wind、中泰证券研究所

备注：数据截至 2024 年 7 月 31 日

热点回顾：行业恢复持续向好，暑运首月量增价减

- **中国航协披露行业上半年经营情况，上半年行业经营恢复持续向好，较去年同期持续减亏：**
 - 2024 年上半年全行业累计共完成旅客运输量 3.51 亿人次，同比增长 23.6%，较 2019 年同期增长 9%。国内航线完成 3.21 亿人次，同比增长 16.6%，超过 2019 年同期的 12.4%，其中港澳台航线完成 469 万人次，同比增长 83.3%，恢复至 2019 年同期的 76%；国际航线完成 0.3 亿人次，同比增长 254.6%，恢复至 2019 年同期的 81.7%。
 - 2024 年上半年累计飞机利用率为 8.7 小时，同比提升 0.9 小时，比 2019 年同期低 0.6 小时，其中客机日利用率 8.9 小时、货机日利用率 5.8 小时，同比分别提升 1.0、0.3 小时，比 2019 年同期低 0.6、0.9 小时。2024 年上半年客座率累计为 82.2%，同比提升 6.4 个百分点，较 2019 年同期低 1.1 个百分点。
 - 2024 年上半年航空公司整体累计亏损 47.1 亿元，同比减亏 124.2 亿元，共有 13 家航空公司实现盈利，其中有 2 家航空公司利润超过 10 亿元。
- **7 月暑运量增价减。**根据航班管家测算，7 月全民航旅客运输量约为 6896 万人次，同比 23 年增长 10.5%，同比 19 年增长 16.3%，其中，国内客流同比 2023 年增长 6.1%，同比 2019 年增长 20.0%，国际客流恢复至 2019 年同期的 93.3%。7 月航班量约为 50.6 万架次，同比 2023 年增长 7.0%，同比 2019 年增长 7.9%，其中国内航班量同比 2023 年增长 2.2%，同比 2019 年增长 14.8%，国际航班量恢复至 2019 年同期的 77.8%。票价方面，航班管家预定数据显示 7 月国内经济舱（不含税）均价 800 元，同比 2023 年下降 15%，同比 2019 年下降 2%。
- **7 月暑运国内热点聚焦西藏、甘肃、内蒙古、新疆等地。**根据航班管家数据，7 月西藏、甘肃、内蒙古、新疆航班量同比 2019 年分别增长 33.7%、27.1%、22.7%、21.8%，同比 2023 年分别增长 13.4%、11.0%、7.6%、13.7%，新疆热门城市如喀什、吐鲁番、库车、阿勒泰、哈密航班量同比 2023 年增长率在 4 成以上，内蒙古热门城市海拉尔和鄂尔多斯、海南海口、西藏拉萨等同比 2023 年增长率皆在 1 成以上。
- **7 月国际航线持续恢复。**7 月马来西亚、新加坡、阿联酋、英国等国航班量恢复超 2019 年同期，但柬埔寨、美国恢复不足 3 成。

图表 2: 7 月 TOP20 国家航班量及其恢复率



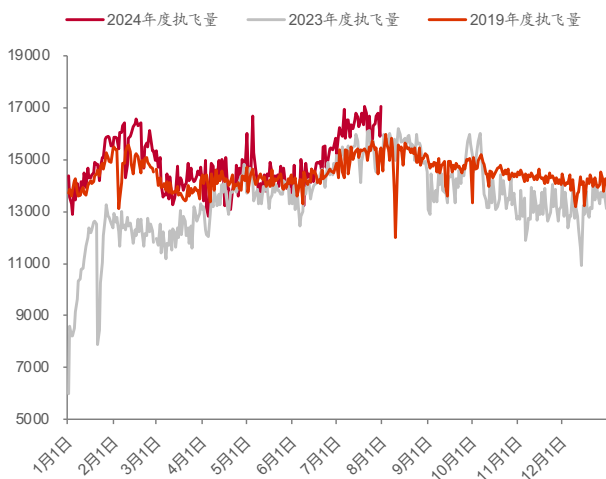
来源：航班管家、中泰证券研究所

- **低空经济再受产业政策利好。**继 2024 年两会把低空经济写入政府工作报告后，新华社 7 月 21 日受权全文播发《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》（下称《决定》）。在健全现代化基础设施建设体制机制方面，《决定》提及，深化综合交通运输体系改革，推进铁路体制改革，发展通用航空和低空经济，推动收费公路政策优化。受此政策利好，中信海直本月领涨航空机场板块。
- **上海机场股权激励方案更新，或有效缓解每股净利润摊薄风险。**根据最新方案，公司限制性股票的来源从向激励对象发行的公司 A 股普通股股票改为从二级市场回购的公司 A 股普通股股票。此外，由于授予日等因素变化，公司测算授予限制性股票总成本从 15469 万元变成 14443 万元（不代表最终会计成本）。公司将使用自有资金，以集中竞价交易方式、以回购价格不超人民币 50.46 元/股（含）的价格回购不低于 525.43 万股（含）且不超过 1050.85 万股（含）的 A 股股票用于股权激励计划。方案其余内容未发生改变。公司激励方案的股票来源由定向发行改为二级市场回购，或有效缓解公司每股净利润的摊薄风险。

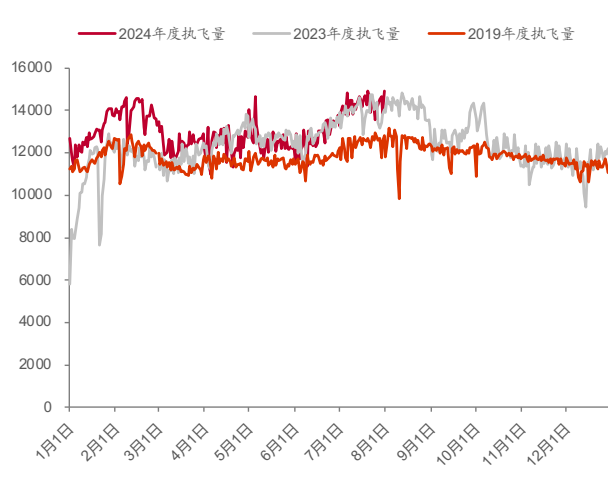
恢复趋势：航班量恢复至 2019 年的 108%

■ 2024 年 7 月全行业航班量恢复至 2019 年同期的 108%，国内、国际、地区航班量分别恢复至 2019 年同期的 115%、78%、69%。

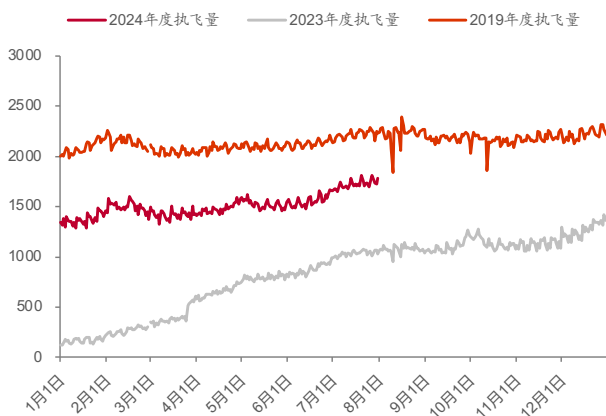
- 2024 年 1 月 1 日-7 月 31 日，整体航班量恢复至 2019 年同期的 103%，为 2023 年同期的 113%；国内航线航班量恢复至 2019 年同期的 111%，为 2023 年同期的 106%；国际航线航班量恢复至 2019 年同期的 71%，为 2023 年同期的 250%；地区航线航班量恢复至 2019 年同期的 66%，为 2023 年同期的 153%。
- 2024 年 7 月，整体航班量恢复至 2019 年同期的 108%，为 2023 年同期的 107%；国内航线航班量恢复至 2019 年同期的 115%，为 2023 年同期的 102%；国际航线航班量恢复至 2019 年同期的 78%，为 2023 年同期的 166%；地区航线航班量恢复至 2019 年同期的 69%，为 2023 年同期的 128%。

图表 3：2024 年整体航班量超 2019 年同期（架次）


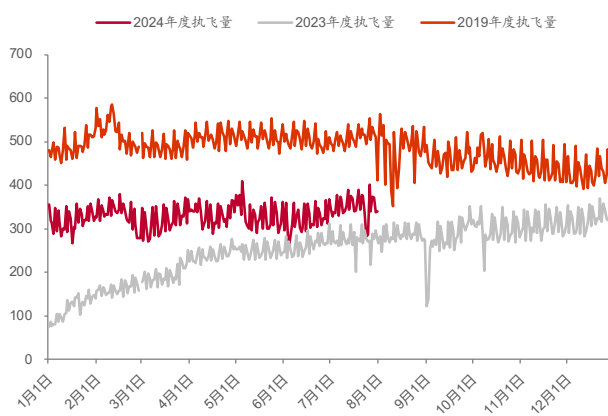
来源：航班管家、中泰证券研究所
备注：数据截至 2024 年 7 月 31 日

图表 4：2024 年国内航班量超 2019 年同期（架次）


来源：航班管家、中泰证券研究所
备注：数据截至 2024 年 7 月 31 日

图表 5：2024 年国际航班量为 2019 年同期的 71%（架次）


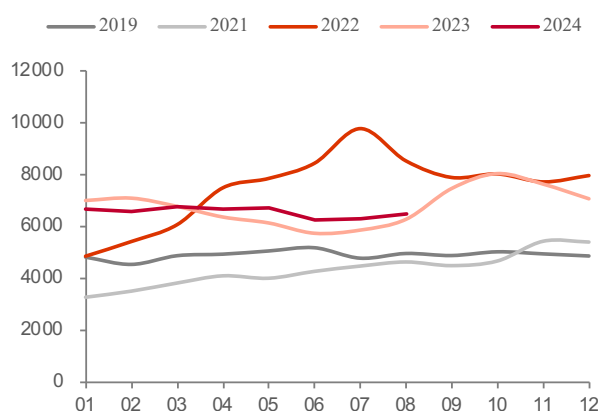
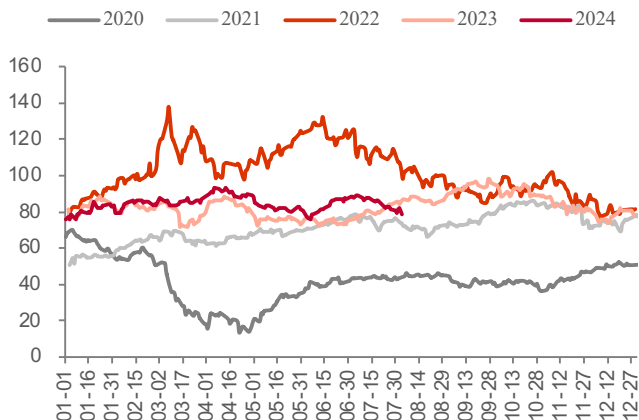
来源：航班管家、中泰证券研究所
备注：数据截至 2024 年 7 月 31 日

图表 6：2024 年地区航班量为 2019 年同期的 66%（架次）


来源：航班管家、中泰证券研究所
备注：数据截至 2024 年 7 月 31 日

油汇走势：布油和美元汇率走低

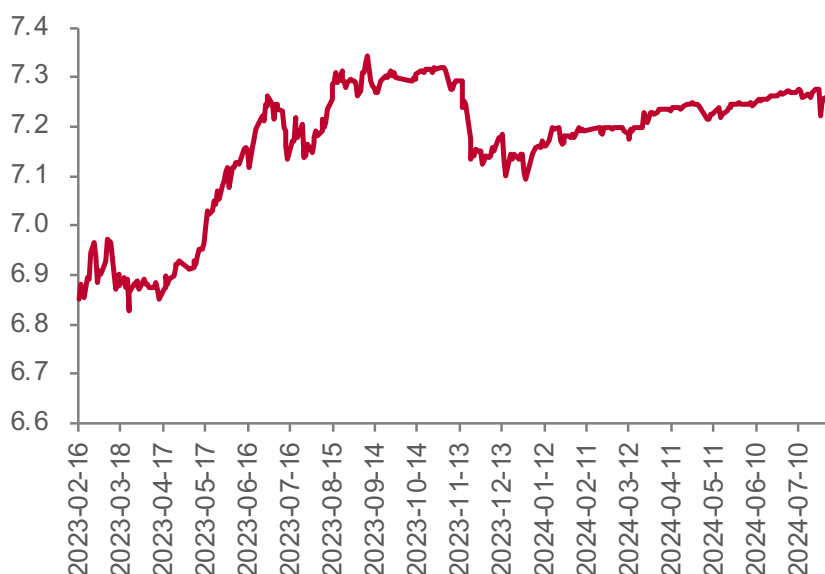
- 7月布伦特原油下降6.14%，8月航空煤油出厂价月环比上涨3.35%。**
 7月布伦特原油价格环比下降6.14%。截至8月1日，航空煤油出厂价（含税）报收于6505元/吨，相比于上月上涨211元/吨，月环比增加3.35%，相比于去年同期上涨238元/吨，年同比增加3.80%。

图表7：7月布伦特原油价格下降6.14%（美元/桶）
图表8：8月航空煤油出厂价环比上升3.35%（元/吨）


来源：Wind、中泰证券研究所
备注：图像数据截至2024年8月2日

来源：Wind、中泰证券研究所

- 7月美元兑人民币汇率下降0.55%。**根据各航司披露，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、海航控股的净利润将分别增加2.29、2.97、3.20、0.0018、0.80、6.17亿元。7月美元兑人民币汇率略微下降，测算国航、中国东航、南方航空、春秋航空、吉祥航空、海航控股的单月汇兑收益1.25、1.63、1.75、0.001、0.44、3.38亿元。

图表9：7月美元兑人民币汇率下降0.55%


来源：Wind、中泰证券研究所
备注：图像数据截至2024年8月2日

航空机场经营数据点评

上市航司经营数据：ASK、RPK 环比增减不一

- 2024 年 6 月，六大航司客机数量合计与上月持平。截至 2024 年 6 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 890 架、911 架、792 架、343 架、127 架、121 架，分别较上月净增-3 架、0 架、0 架、0 架、1 架、2 架。

图表 10：2024 年 6 月六大上市航司客机数量与上月持平

客机机队	2023 年底	2024 年 1 月	2024 年 2 月	2024 年 3 月	2024 年 4 月	2024 年 5 月	2024 年 6 月	净增数量
南方航空	891	890	896	900	894	893	890	-3
国航	901	904	904	907	910	911	911	0
中国东航	782	782	782	786	789	792	792	0
海航控股	334	338	338	340	342	343	343	0
春秋航空	121	122	123	124	125	126	127	1
吉祥航空	117	117	118	118	119	119	121	2

来源：公司公告、中泰证券研究所

- 2024 年 6 月，仅海航控股运力投放环比上月增加 (+4.66%)，吉祥航空运力环比 5 月降幅最高 (-5.16%)。6 月各航司整体运力投放均超 2023 年同期，中国东航 ASK 投放为 2023 年同期的 116%，南方航空 ASK 投放为 2023 年同期的 112%，恢复程度行业领先。除海航控股外 (+4.66%)，各航司运力投放较 5 月环比下降，吉祥航空 (-5.16%)、春秋航空 (-4.32%) 环比上月降幅较大。春秋航空国内 ASK 同比 2023 年同期增幅最高 (+6.46%)，中国东航、南方航空国际 ASK 恢复至 2019 年同期的 95%、82%。
- 2024 年 6 月，各航司旅客周转量环比上月增减不一。海航控股 (+6.29%)、中国东航 (+1.81%)、国航 (+0.66%) 旅客周转量环比 5 月上升，春秋航空 (-2.44%)、吉祥航空 (-2.23%)、南方航空 (-0.10%) 旅客周转量环比 5 月下降。各航司 RPK 较 2023 年同期均有所上升，春秋航空国内 RPK 同比 2023 年增幅最高 (+8.32%)，中国东航、南方航空国际 RPK 恢复至 2019 年同期的 94%、81%。

图表 11: 2024 年 6 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
ASK 整体						
环比上月	-0.46%	-1.43%	-1.37%	4.66%	-4.32%	-5.16%
同比 23 年同期	12.47%	11.44%	16.26%	9.20%	11.15%	8.24%
同比 19 年同期	6.19%		8.30%		21.64%	37.70%
ASK 国内						
环比上月	-0.76%	-1.79%	-2.29%	3.58%	-3.94%	-5.46%
同比 23 年同期	0.83%	-4.33%	-4.82%	-0.36%	6.46%	-4.24%
同比 19 年同期	18.06%		15.90%		50.74%	29.86%
ASK 国际						
环比上月	0.53%	-0.46%	0.85%	9.75%	-6.09%	-3.98%
同比 23 年同期	75.16%	85.10%	128.18%	90.36%	45.89%	127.10%
同比 19 年同期	-18.26%		-4.77%		-29.49%	87.61%
ASK 地区						
环比上月	-0.88%	-1.93%	-2.33%	-1.60%	-2.29%	-4.44%
同比 23 年同期	40.06%	30.65%	32.14%	-21.52%	-43.14%	-2.42%
同比 19 年同期	-28.23%		-4.75%		-72.26%	-8.54%

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 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 6 月各航司 RPK 情况

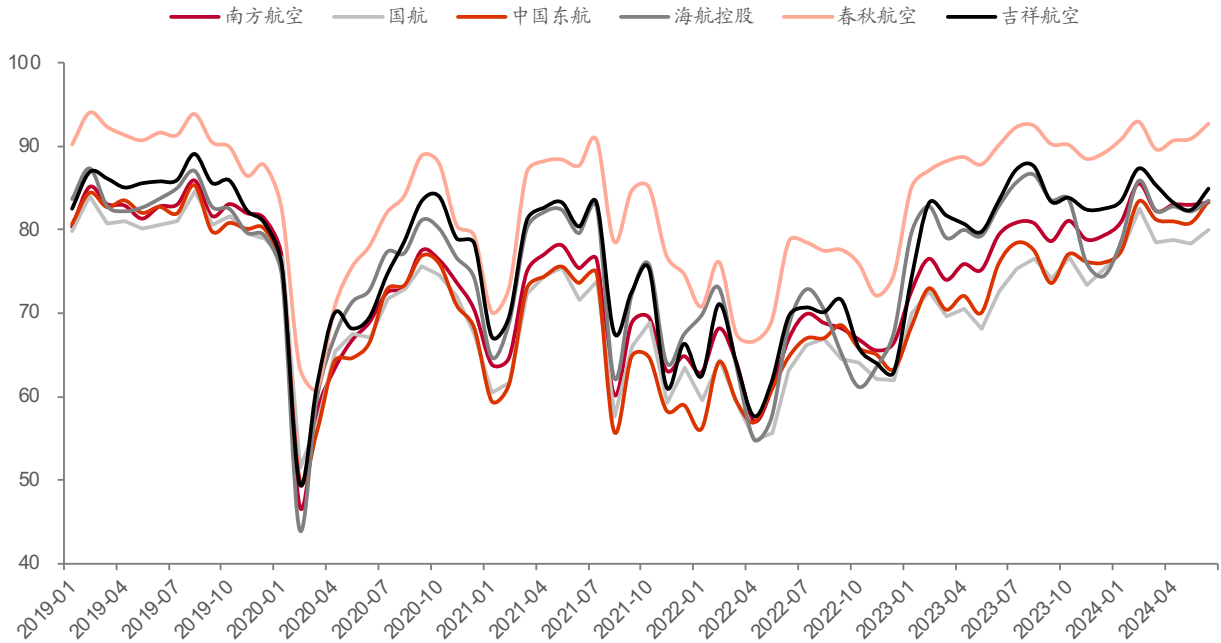
航司	南方航空	国航	中国东航	海航控股	春秋航空	吉祥航空
RPK 整体						
环比上月	-0.10%	0.66%	1.81%	6.29%	-2.44%	-2.23%
同比 23 年同期	18.02%	22.62%	27.75%	10.11%	14.34%	10.15%
同比 19 年同期	6.81%		9.20%		23.07%	36.29%
RPK 国内						
环比上月	-1.09%	-0.84%	-0.07%	4.03%	-2.18%	-3.54%
同比 23 年同期	6.89%	5.26%	5.57%	0.33%	8.32%	-1.84%
同比 19 年同期	18.99%		17.93%		51.11%	30.72%
RPK 国际						
环比上月	3.12%	4.70%	6.58%	19.46%	-3.71%	4.20%
同比 23 年同期	75.94%	114.68%	150.39%	120.05%	62.33%	142.43%
同比 19 年同期	-18.58%		-5.61%		-27.63%	75.29%
RPK 地区						
环比上月	2.81%	2.76%	1.22%	7.67%	-0.16%	-6.10%
同比 23 年同期	42.48%	44.08%	36.22%	-17.77%	-43.65%	-4.85%
同比 19 年同期	-26.69%		-11.59%		-72.05%	-18.47%

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 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6月，各航司客座率环比上升。具体客座率水平：春秋航空(92.72%)>吉祥航空(84.99%)>海航控股(83.45%)>中国东航(83.44%)>南方航空(83.36%)>国航(80.00%)。

图表 13: 2024年6月春秋航空客座率领先(%)



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 14: 2024年6月各航司客座率情况(pct)

航司	南方航空	国航	中国东航	海航控股	春秋航空	吉祥航空
客座率整体						
环比上月	0.30	1.70	2.61	1.28	1.79	2.55
同比 23 年同期	3.92	7.30	7.51	0.69	2.58	1.48
同比 19 年同期	0.49		0.69		1.07	(0.87)
客座率国内						
环比上月	(0.28)	0.80	1.88	0.38	1.67	1.73
同比 23 年同期	4.74	7.50	8.33	0.60	1.60	2.12
同比 19 年同期	0.65		1.46		0.23	0.57
客座率国际						
环比上月	2.06	3.70	4.36	6.01	2.27	6.16
同比 23 年同期	0.36	10.50	7.20	9.99	9.30	4.95
同比 19 年同期	(0.32)		(0.72)		2.36	(5.51)
客座率地区						
环比上月	2.82	3.30	2.71	6.13	1.96	(1.37)
同比 23 年同期	1.33	6.70	2.32	3.26	(0.84)	(1.97)
同比 19 年同期	1.66		(5.98)		0.69	(9.46)

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 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：旅客量环比增减不一，航班量环比下降

- 从旅客量看，除上海浦东外，6月各机场旅客量环比5月下降。**2024年6月，深圳宝安、海口美兰、广州白云、厦门空港、上海浦东、北京首都的旅客量分别恢复至2019年同期的114%、103%、100%、100%、97%、68%。各机场旅客量均超2023年6月，浦东机场旅客量较2023年6月增加31.57%，增幅最高。国内方面，各机场旅客量环比上月下降，上海虹桥环比下降幅度最高(-4.92%)；国际方面，除广州白云(-2.00%)、厦门空港(-4.79%)旅客量环比上月下降外，其余机场旅客量环比上月上升。
- 从航班量看，6月各机场航班量环比5月下降。**2024年6月，深圳宝安、海口美兰、广州白云、上海浦东、厦门空港、北京首都的航班量分别恢复至2019年同期的114%、107%、102%、100%、98%、72%。除上海虹桥外，各航司航班量均超2023年6月，浦东机场航班量较2023年6月增加15.55%，增幅最高。国内方面，各机场航班量环比上月下降，上海虹桥环比降幅最高(-6.39%)；国际方面，除首都机场航班量环比上月微增(+0.88%)外，其余机场国际航班量环比上月均下降。

图表 15：2024 年 6 月各机场旅客量情况

	北京首都	上海浦东	上海虹桥	深圳宝安	广州白云	海口美兰	厦门空港
整体旅客量							
环比上月	-0.33%	0.20%	-4.23%	-1.65%	-3.90%	-7.87%	-3.48%
同比 23 年同期	22.90%	31.57%	6.02%	11.26%	14.55%	1.01%	7.25%
同比 19 年同期	-32.24%	-3.26%		13.91%	0.45%	3.32%	-0.14%
国内旅客量							
环比上月	-1.91%	-3.46%	-4.92%	-2.09%	-4.35%		-3.27%
同比 23 年同期	13.82%	8.04%	4.74%	7.32%	7.08%		1.02%
同比 19 年同期	-20.48%	13.69%					-4.36%
国际（含地区）旅客量							
环比上月	7.10%	5.60%	5.62%	3.19%	-2.00%		-4.79%
同比 23 年同期	86.95%	86.43%	25.92%	78.61%	60.38%		30.78%
同比 19 年同期	-58.56%	-19.47%					-3.51%

来源：Wind、各公司公告、中泰证券研究所

图表 16：2024 年 6 月各机场航班量情况

	北京首都	上海浦东	上海虹桥	深圳宝安	广州白云	海口美兰	厦门空港
整体航班量							
环比上月	-2.30%	-3.32%	-6.05%	-0.82%	-2.60%	-8.00%	-4.18%
同比 23 年同期	8.90%	15.55%	-2.84%	3.92%	11.75%	2.17%	0.35%
同比 19 年同期	-27.98%	-0.48%		13.88%	1.72%	7.34%	-1.97%
国内航班量							
环比上月	-2.86%	-3.89%	-6.39%		-2.23%		-3.99%
同比 23 年同期	3.55%	-2.35%	-3.32%		5.41%		-6.75%
同比 19 年同期	-16.05%	11.42%					-5.58%
国际（含地区）航班量							
环比上月	0.88%	-2.30%	-3.47%		-3.96%		-5.35%
同比 23 年同期	51.06%	57.81%	5.65%		43.60%		31.36%
同比 19 年同期	-59.24%	-13.22%					-6.60%

来源：Wind、各公司公告、中泰证券研究所

8月投资展望：迎接暑运旺季高峰，油汇压力有望缓解

投资建议

- **迎接暑运旺季高峰，油汇压力有望缓解。**7月航空行业呈现量升价跌表现，今年暑运旺季高峰后移，预计出行高峰将在8月上中旬，市场供需表现仍有望超预期。此外，近期人民币汇率升值、布伦特原油价格下跌（航空煤油出厂价9月有望下降，2024年Q3平均航空煤油出厂价有望低于2024年Q2），航司的油汇压力有望缓解。长期看，行业供需格局有望持续改善，各航司飞机利用率有望持续恢复，座公里成本有望持续摊薄，从而带动业绩持续改善。**重点推荐**边际改善确定性较强、受支线补贴政策利好的华夏航空，业绩确定性较强的春秋航空和吉祥航空，三大航中率先扭亏为盈的南方航空，建议关注中国东航、上海机场，以及受低空经济政策利好的中信海直。

图表 17：历年八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	3.1	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	(6.7)	(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	(1.6)	(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	3.8	(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

图表 18：各公司盈利预测与估值表

代码	公司	2024/8/2		每股收益						P/E			
		收盘价	P/B	22A	23A	24E	25E	26E	22A	23A	24E	25E	26E
600115.SH	中国东航	4.06	4.64	-1.68	-0.37	0.18	0.39	0.44	/	/	22.07	10.44	9.33
601111.SH	国航	7.29	3.24	-2.66	-0.06	0.39	0.70	0.86	/	/	18.69	10.41	8.48
603885.SH	吉祥航空	11.27	3.06	-1.87	0.34	0.83	1.41	1.53	/	13.59	13.57	7.99	7.37
600029.SH	南方航空	5.90	2.85	-1.80	-0.23	0.34	0.81	0.89	/	/	17.55	7.32	6.65
601021.SH	春秋航空	54.48	3.22	-3.10	2.31	3.44	4.35	4.63	/	21.76	15.86	12.54	11.77
002928.SZ	华夏航空	6.40	2.63	-1.54	-0.75	0.32	0.75	0.88	/	/	20.13	8.59	7.28
600009.SH	上海机场	34.33	2.10	-1.20	0.38	1.13	1.63	1.77	/	87.33	30.38	21.06	19.40

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

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。