



航空机场 7 月数据点评：旺季运力投放明显增长，客座率持平 19 年

2024 年 8 月 16 日

看好/维持

交通运输

行业报告

事件：上市航司发布 7 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：旺季到来，运力投放大幅增长，但客座率提升有限

国内市场方面，7 月行业正式进入旺季，需求不足的影响明显消退，航司开始充分释放运力。7 月各航司的国内航线运力投放较 6 月都有很明显的提升，行业整体的环比增长达到约 19%。与 19 年对比，今年 7 月国内航线运力投放相当于 19 年同期的 130% 左右，而 3-6 月基本在 19 年 120% 上下浮动。因此不管从同比还是环比口径，都可以看出进入旺季后航司的运力投放较为积极。分航司看，三大航运力投放环比增速较为接近，在 16-19% 的区间；海航 7 月的运力投放环比增长 28%，投放策略比较激进；中型航司中，春秋增速约 22%，吉祥则增速较低，为 13%。

客座率方面，7 月上市航司整体客座率基本持平 19 年同期，环比 6 月微增 0.1pct。分航司看，吉祥、春秋与海航客座率环比有一定的提升，国航则环比下降 0.7pct。同比 19 年，海航与国航客座率下降较多，东航较 19 年客座率有明显提升。中型航司的表现依旧值得关注，春秋客座率接近 94%，创年内新高；吉祥运力投放增速为 6 家航司中最低的，客座率增长则是各航司中最高的。显然是采取了较为保守的销售策略。

国际航线：旺季增投运力，客座率略高于 19 年

国际线 7 月的情况与国内航线类似，都表现为运力投放大幅提升，但客座率提升不大。7 月上市航司国际航线运力投放相当于 19 年同期的 89% 左右，环比 6 月运力投放提升约 15%。客座率方面，受限于运力投放的高增长，国际线客座率提升有限，环比提升约 1pct，较 19 年同期高约 0.2pct。

分航司看，两家中型航司 7 月的国际运力投放环比增长都超过 20%，其中吉祥增长超过 30%，明显高于其他航司，但由于运力增长过快，客座率环比也下降较多；国航运力投放较为谨慎，环比增长较低，但换来了客座率 2pct 的增长；海航客座率环比提升 6pct，略超预期。

投资建议：国内航线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。随着暑运旺季到来，国际长航线进一步恢复，供给端的过剩有望逐步缓解。今年民航业经营虽然依旧承压，但考虑到行业基本面的改善，利润表现有望显著优于去年，且后续还将持续恢复。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：

2024-9-10 民航局公布 2024 年 8 月民航运行数据

2024-9-15 起上市公司披露 2024 年 8 月运行数据

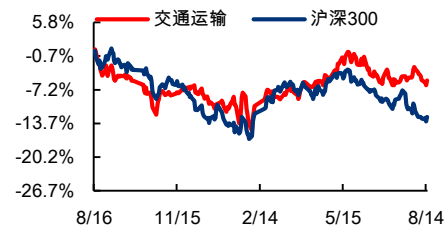
资料来源：民航局官网，上市公司公告

行业基本资料

占比%

股票家数	128	2.81%
行业市值(亿元)	29754.49	3.76%
流通市值(亿元)	25936.51	4.09%
行业平均市盈率	16.25	/

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

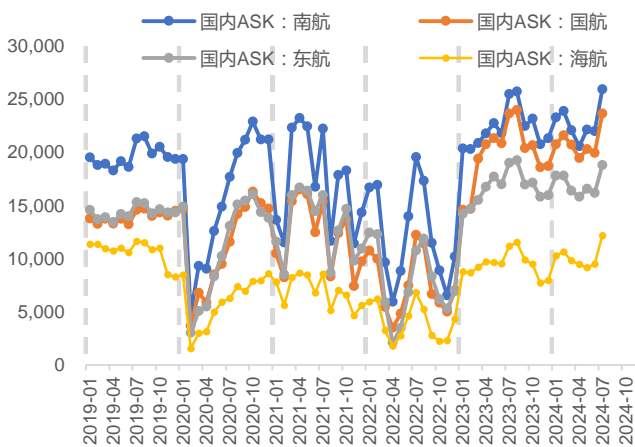
1. 行业总览：运力投放大幅提升，客座率基本持平 19 年

国内市场方面，7 月行业正式进入旺季，需求端不足的影响明显消退，航司开始充分释放运力。7 月各航司的国内航线运力投放较 6 月都有很明显的提升，行业整体的环比增长达到约 19%。与 19 年对比，今年 7 月国内航线运力投放相当于 19 年同期的 130% 左右，而 3-6 月基本在 19 年的 120% 上下浮动。因此不管从同比还是环比口径，都可以看出进入旺季后航司的运力投放较为积极。

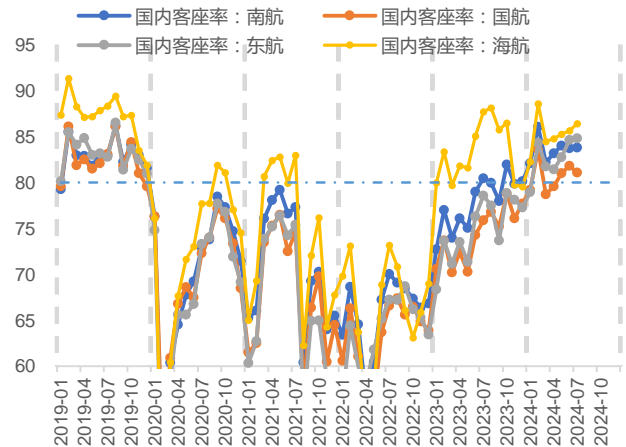
分航司看，三大航运力投放环比增速较为接近，在 16-19% 的区间；海航 7 月的运力投放环比增长 28%，投放策略比较激进；中型航司中，春秋增速约 22%，吉祥则增速较低，为 13%。对比 23 年同期，可以发现，国航、东航与吉祥运力投放略低于去年同期水平，投放策略相对克制；海航、南航以及春秋的运力投放则略高于去年同期。

客座率方面，7 月航司客座率并没有明显提升，运力投放的大幅增长是主要原因。7 月上市航司整体客座率基本持平 19 年同期，环比 6 月微增 0.1pct。分航司看，吉祥、春秋与海航客座率环比有一定的提升，国航则环比下降 0.7pct。同比 19 年，海航与国航客座率下降较多，东航较 19 年客座率有明显提升。中型航司方面，春秋客座率接近 94%，创年内新高；吉祥运力投放增速为 6 家航司中最低的，客座率增长则是各航司中最高。显然是采取了较为保守的销售策略。

图 1：7 月三大航与海航运力投放环比大幅提升（百万客公里）图 2：7 月大航国内客座率环比变化不大（%）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

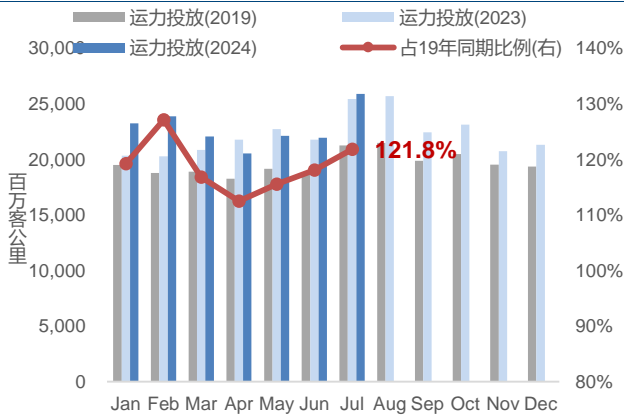
国际航线方面，7 月上市航司国际航线运力投放相当于 19 年同期的 89% 左右，环比 6 月运力投放提升约 15%。客座率方面，同样受限于运力投放的高增长，国际线客座率提升有限，环比提升约 1pct，较 19 年同期高约 0.2pct。

分航司看，两家中型航司 7 月的国际运力投放增长都超过 20%，其中吉祥增速超过 30%，明显高于其他航司，一定程度解释了其国内航线投放增速低的原因。但由于运力增长过快，客座率环比也下降较多；国航运力投放较为谨慎，环比增长较低，但换来了客座率 2pct 的增长；海航客座率环比提升 6pct，略超预期。

2. 国内航线运力投放：上市航司 ASK 环比 6 月提升约 19%，幅度较大

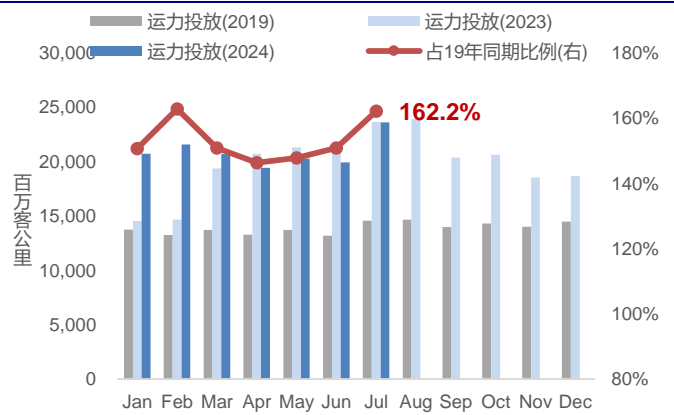
7 月行业正式进入旺季，需求端不足的影响明显消退，航司开始充分释放运力。7 月各航司的国内航线运力投放较 6 月都有很明显的提升，行业整体的环比增长达到约 19%。与 19 年对比，今年 7 月国内航线运力投放相当于 19 年同期的 130% 左右，而 3-6 月基本在 19 年的 120% 上下浮动。因此不管从同比还是环比口径，都可以看出进入旺季后航司的运力投放较为积极。

图 3：南航 7 月国内运力投放相当于 19 年同期的 122%



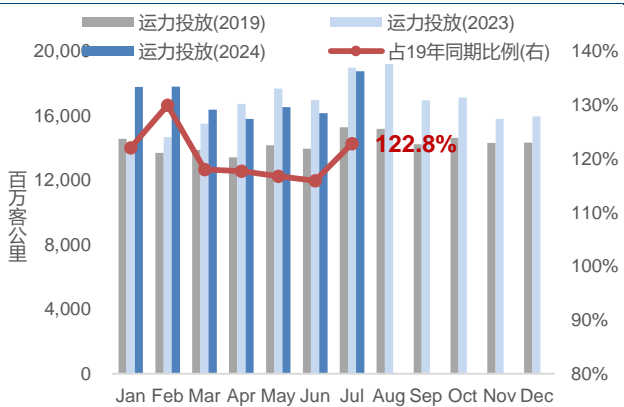
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 4：国航 7 月国内运力投放相当于 19 年同期的 162%



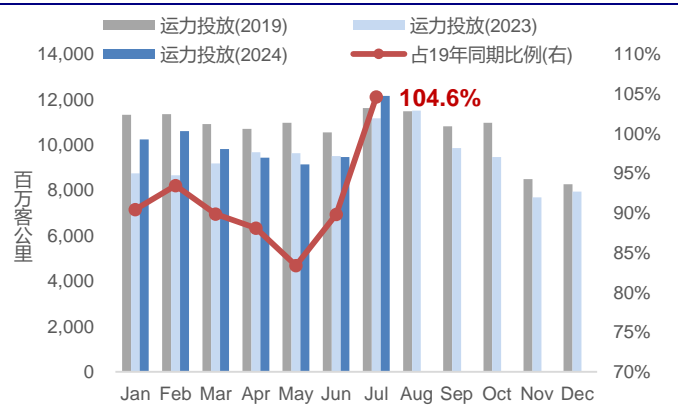
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 5：东航 7 月国内运力投放相当于 19 年同期的 123%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

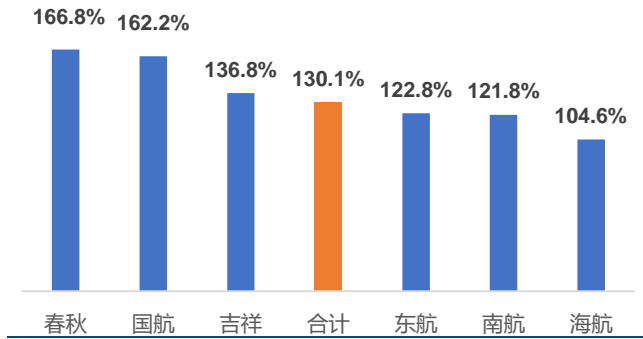
图 6：海航 7 月国内运力投放相当于 19 年同期的 105%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所 注：19 年 6 月起剥离天津航空

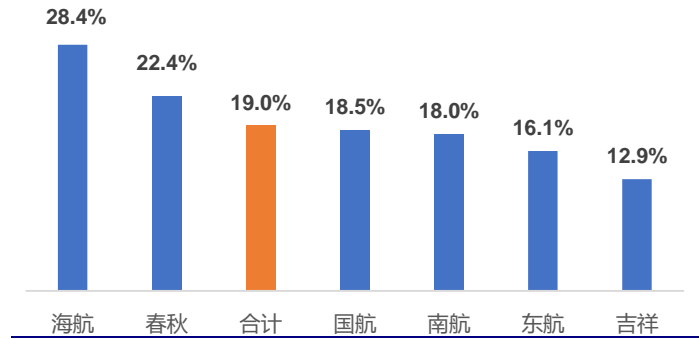
分航司看，三大航运力投放环比增速较为接近，在 16-19% 的区间；海航 7 月的运力投放环比增长 28%，投放策略比较激进；中型航司中，春秋增速约 22%，吉祥则增速较低，为 13%。

图 7：7 月上市航司国内航线运力投放达 19 年同期的 130%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

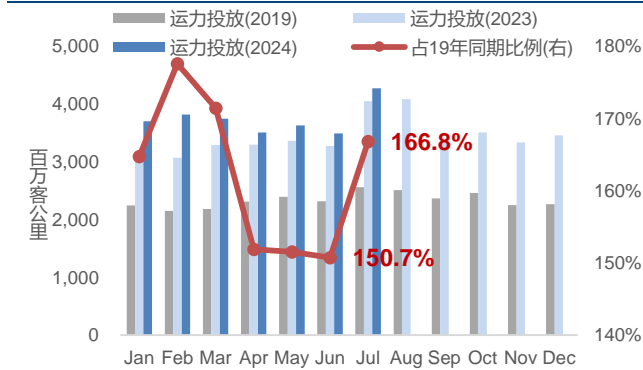
图 8：7 月上市航司国内航线运力投放环比 6 月提升约 19%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

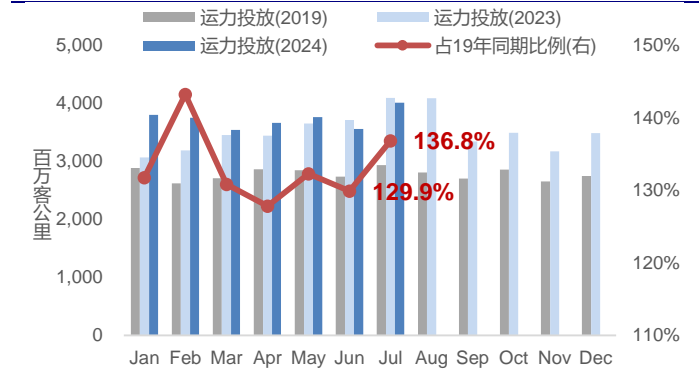
对比 23 年同期，可以发现，国航、东航与吉祥运力投放略低于去年同期水平，投放策略相对克制；海航、南航以及春秋的运力投放则略高于去年同期。

图 9：春秋 7 月国内运力投放相当于 19 年同期的 167%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 10：吉祥 7 月国内运力投放相当于 19 年同期的 137%

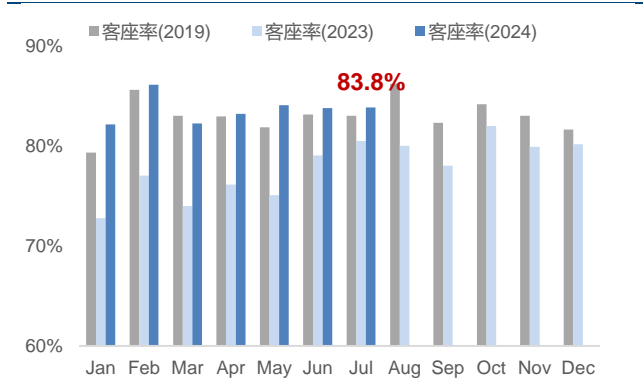


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

3. 国内航线客座率：客座率基本持平 19 年，环比 6 月微增

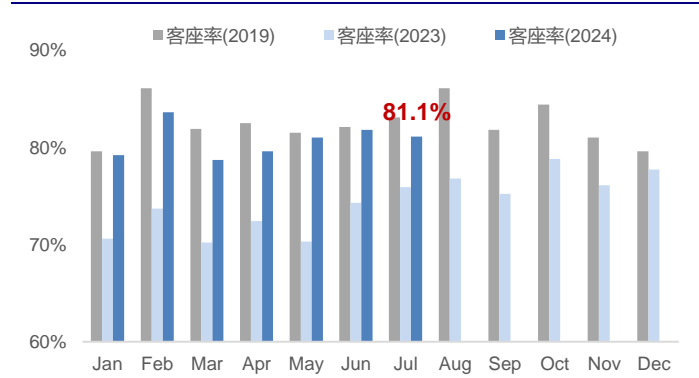
7 月虽然进入旺季，但航司客座率并没有明显提升，运力投放的大幅增长是主要原因。7 月上市航司整体客座率基本持平 19 年同期，环比 6 月微增 0.1pct。

图 11：南航国内航线客座率环比提升 0.1 个百分点



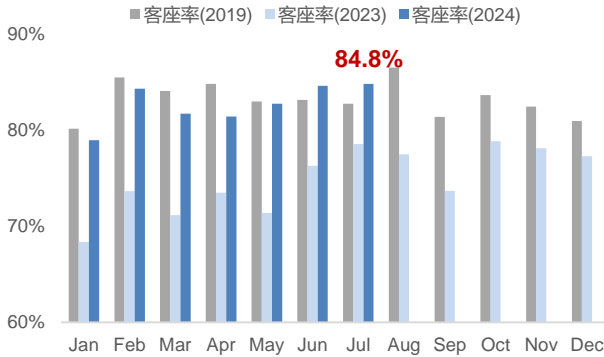
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 12：国航国内航线客座率环比下降 0.7 个百分点



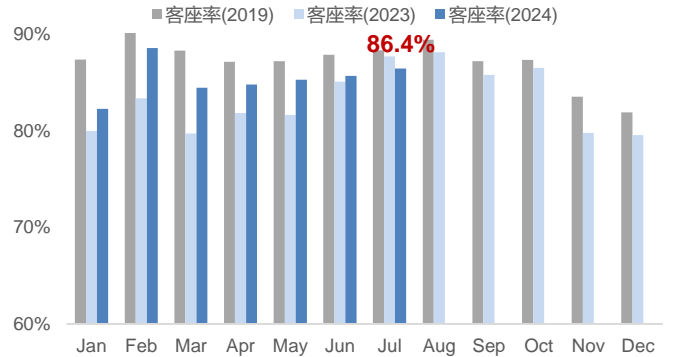
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 13：东航国内航线客座率环比提升 0.2 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 0.8 个百分点

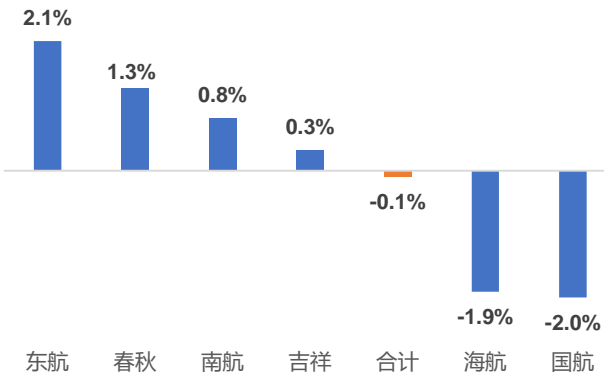


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

分航司看，吉祥、春秋与海航客座率环比有一定的提升，国航则环比下降 0.7pct。同比 19 年，海航与国航客座率下降较多，东航较 19 年客座率有明显提升。

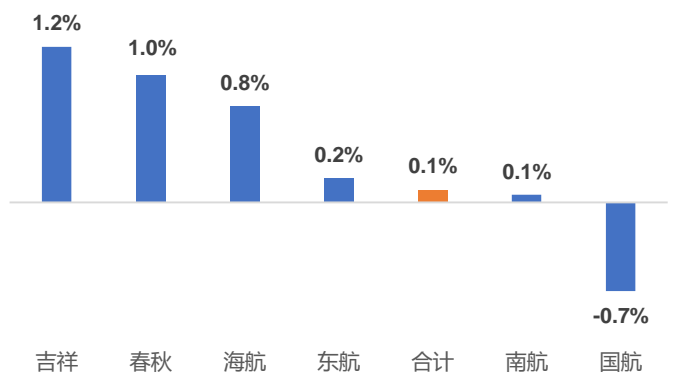
中型航司方面，春秋客座率接近 94%，创年内新高；吉祥运力投放增速为 6 家航司中最低的，客座率增长则是各航司中最高的。显然是采取了较为保守的销售策略。

图 15：7 月国内航线客座率较 19 年同期基本持平



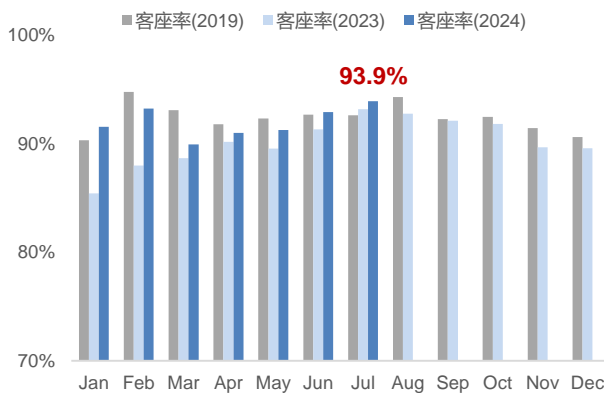
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 16：7 月国内航线客座率较 6 月环比微增



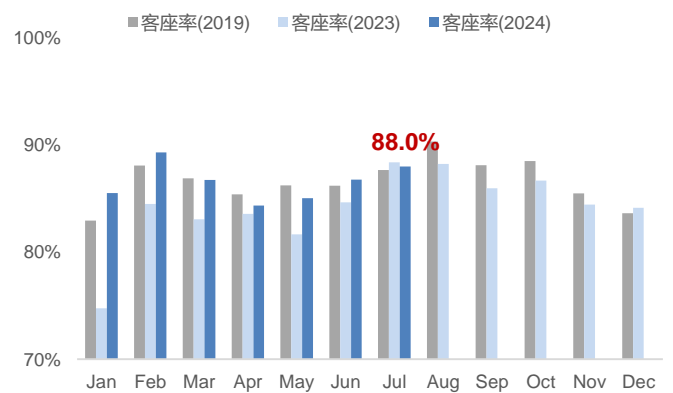
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 17：春秋国内航线客座率环比提升 1.0 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 1.2 个百分点

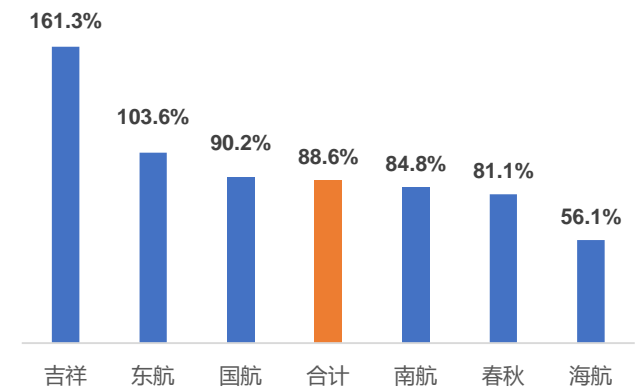


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

4. 国际航线：运力投放环比明显提升，客座率略超 19 年同期

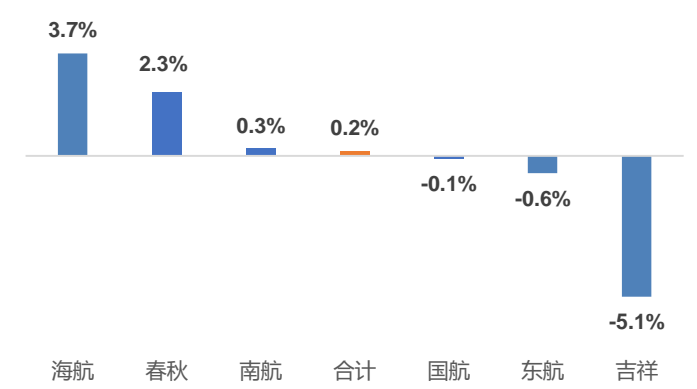
国际航线方面,7 月上市航司国际航线运力投放相当于 19 年同期的 89%左右,环比 6 月运力投放提升约 15%。客座率方面,同样受限于运力投放的高增长,国际线客座率提升有限,环比提升约 1pct,较 19 年同期高约 0.2pct。

图 19：7 月国际航线运力投放相当于 19 年同期的 89%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

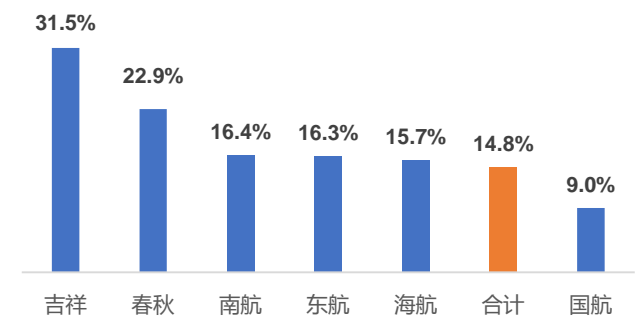
图 20：国际航线客座率较 19 年同期提升 0.2pct



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

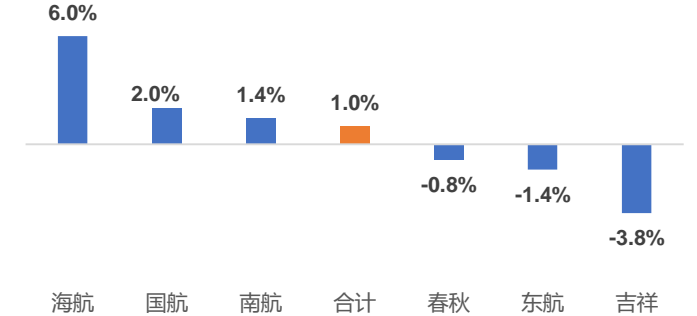
分航司看,两家中型航司 7 月的国际运力投放增长都超过 20%,其中吉祥增速超过 30%,明显高于其他航司,一定程度解释了其国内航线投放增速低的原因。但由于运力增长过快,客座率环比也下降较多;国航运力投放较为谨慎,环比增长较低,但换来了客座率 2pct 的增长;海航客座率环比提升 6pct,略超预期。

图 21：7 月国际航线运力投放环比提升约 15%



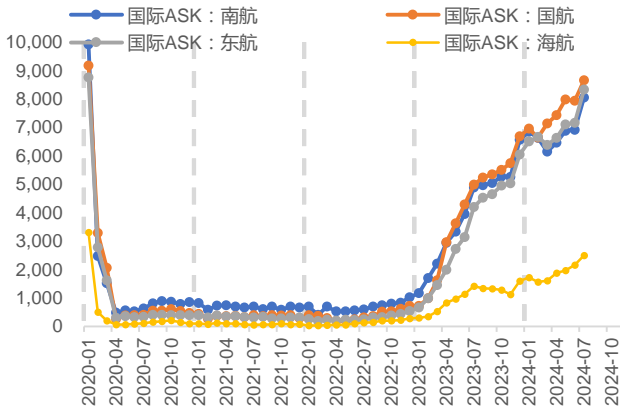
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 22：国际航线客座率环比提升约 1.0pct



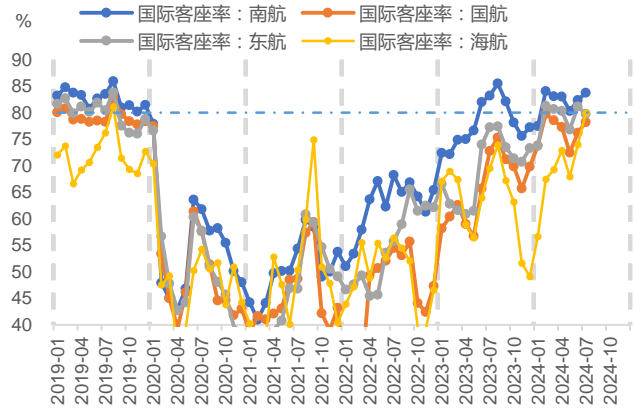
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 23：三大航运力投放环比大幅增长（百万客公里）



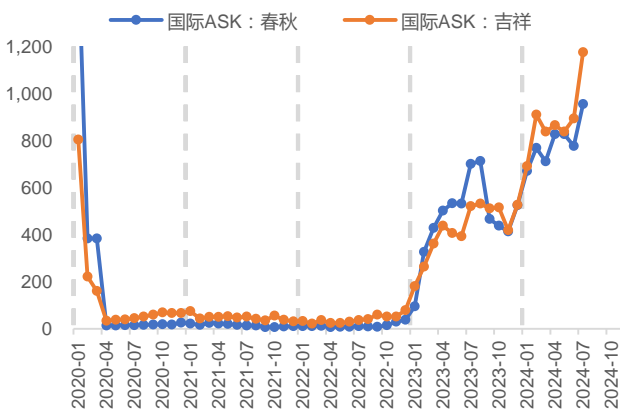
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 24：大航中除东航外客座率皆环比提升



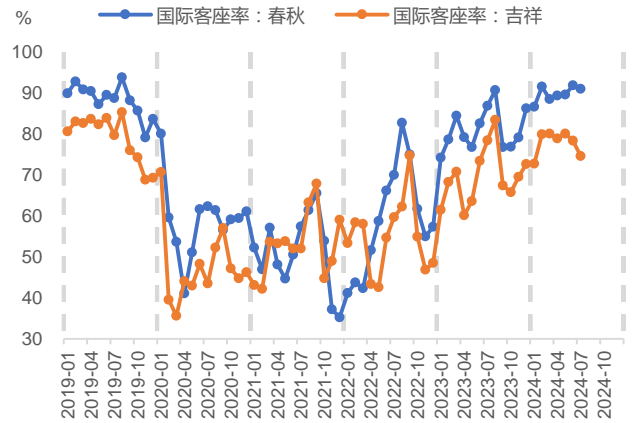
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 25：春秋吉祥运力投放环比提升都超过 20%（百万客公里）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 26：春秋吉祥客座率环比都有下降

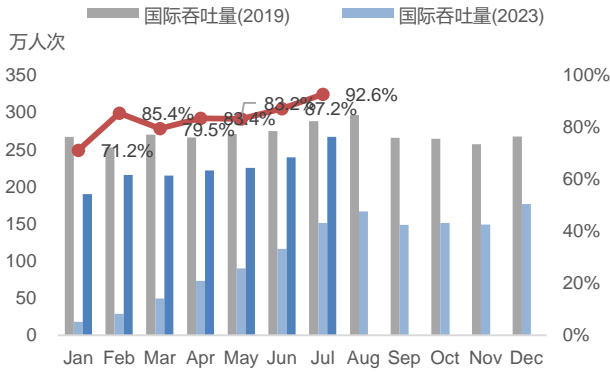


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

5. 机场吞吐量：国际吞吐量环比明显提升

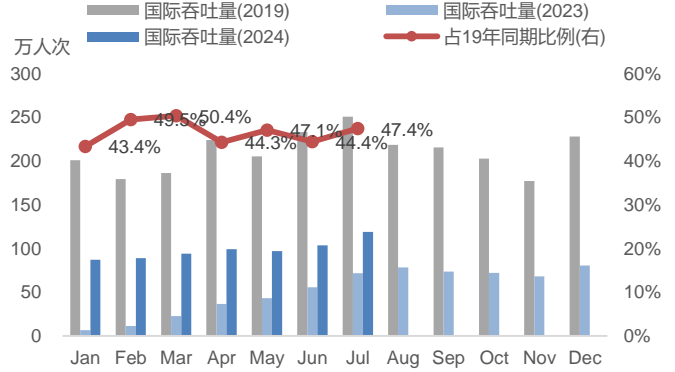
进入旺季，各主要机场旅客吞吐量有较明显的提升。7 月浦东机场的国际旅客吞吐量环比增长 11.5%，首次超过疫情前的 90%，白云机场则环比增长 15.4%，超过了疫情前的 80%。

图 27：上海机场国际旅客吞吐量相当于 19 年同期的 93%



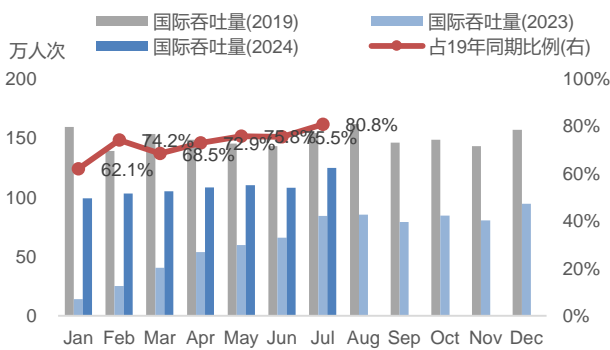
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 28：首都机场国际旅客吞吐量相当于 19 年同期的 47%



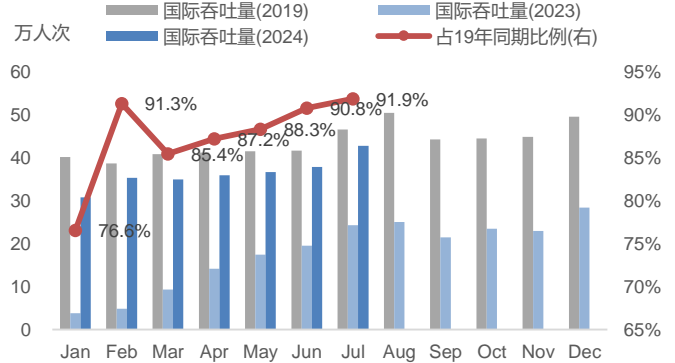
资料来源：公司官网，东兴证券研究所

图 29：白云机场国际旅客吞吐量相当于 19 年同期的 81%



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 92%



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
行业深度报告	交通运输行业 2024 半年度展望：重视快递板块边际改善，高股息个股有望持续强势	2024-07-30
行业普通报告	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	2024-07-18
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

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。

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