



航空机场 8 月数据点评：旺季客座率提升至较高水平

2024 年 9 月 19 日

看好/维持

交通运输

行业报告

事件：上市航司发布 8 月运营数据，8 月是行业传统旺季，航司客座率环比 7 月有明显提升。

国内航线：运力投放克制，客座率提升明显

国内市场方面，在 7 月大幅提升运力供给后，8 月各航司运力投放在 7 月基础上并无明显变化，环比增长约 1.4%。与 19 年相比，今年 8 月的运力投放相当于 19 年同期的 132%，也与 7 月的水平类似。可以看出各航司在 8 月的运力投放是较为克制的。

分航司看，大航运力投放表现为环比略微增长，而春秋与吉祥两家中型航司表现为投放环比略有下降。对比 23 年同期，国航、东航与吉祥运力投放持平或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。各航司运力投放同比的低增速一方面得益于飞机延迟交付带来的机队规模低增长，另一方面也体现出航司有意识的控制运力投放，维护旺季机票价格的诉求较强。

客座率方面，8 月上市航司整体客座率略高于 19 年同期 0.1pct，环比 7 月则大幅提升 3.1pct。分航司看，除春秋外，各航司客座率环比皆有 3pct 左右的提升。同比 19 年看，东航与南航客座率较 19 年同期提升 1.2pct，提升较为明显，国航客座率则同比 19 年下降 1.8pct。春秋客座率没有明显提升，主要系春秋 7 月客座率就已经处于很高的水平，在进入旺季后，春秋没有必要继续拉升客座率，而是可以将重心放在提升票价水平上。

国际航线：客座率环比明显提升，但还略低于 19 年同期

国际航线方面，8 月上市航司国际航线运力投放相当于 19 年同期的 88% 左右，环比 7 月运力投放提升约 0.2%。客座率方面，受益于暑期旺季，8 月客座率环比提升约 2.9pct，但较 19 年同期低 0.8pct。

分航司看，吉祥与东航客座率环比提升较为明显，国航与海航环比提升较少。同比 19 年看，南航与东航客座率略高于 19 年同期，而国航与吉祥较 19 年同期还有一定差距。三大航中，国航的客座率同比与环比表现略弱于东航和南航，我们认为主要系国航疫情前国际长航线占比较高，而目前国际长航线的恢复程度不及国际短途航线。吉祥的客座率同比表现弱于春秋，主要系国际航线运力投放增量较大，需要时间消化。

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，但同时我们也能够感受到行业为了控制运力过剩所做出的努力。随着国际航线恢复进程的推进，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：

2024-10-10 民航局公布 2024 年 9 月民航运行数据

2024-10-15 起上市公司披露 2024 年 9 月运行数据

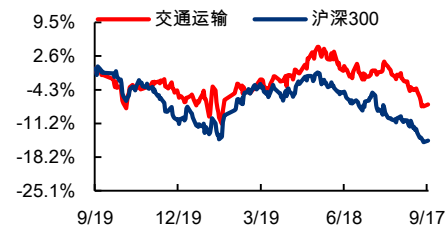
资料来源：民航局官网，上市公司公告

行业基本资料

占比%

股票家数	128	2.82%
行业市值(亿元)	27941.5	3.72%
流通市值(亿元)	24615.39	4.09%
行业平均市盈率	15.21	/

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：运力投放稳健，客座率维持高水平

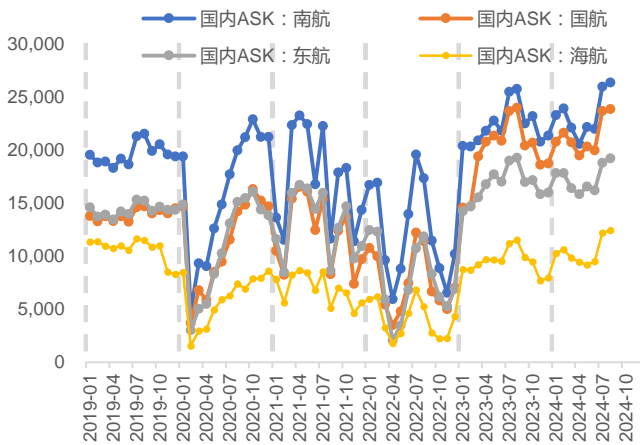
国内市场方面，8月是行业传统旺季。在7月大幅提升运力供给后，8月各航司运力投放在7月基础上并无明显变化，环比增长约1.4%。与19年相比，今年8月的运力投放相当于19年同期的132%，也与7月的水平类似。可以看出各航司在8月的运力投放是较为克制的。

分航司看，大航运力投放表现为环比略微增长，而春秋与吉祥两家中型航司表现为投放环比略有下降。对比23年同期，国航、东航与吉祥运力投放持平或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。各航司运力投放同比的低增速一方面得益于飞机延迟交付带来的机队规模低增长，另一方面也体现出航司有意识的控制运力投放，维护旺季机票价格的诉求较强。

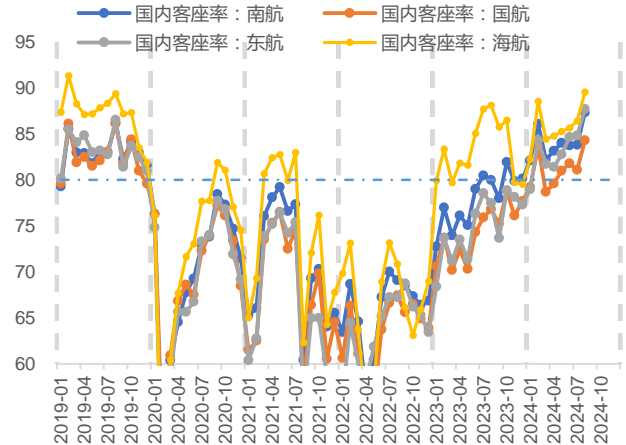
客座率方面，8月上市航司整体客座率略高于19年同期0.1pct，环比7月则大幅提升3.1pct。分航司看，除春秋外，各航司客座率环比皆有3pct左右的提升。同比19年看，东航与南航客座率较19年同期提升1.2pct，提升较为明显，国航客座率则同比19年下降1.8pct。

春秋客座率没有明显提升，主要系春秋7月客座率就已经处于很高的水平，在进入旺季后，春秋没有必要继续拉升客座率，而是可以将重心放在提升票价水平上。

图1：8月三大航与海航运力投放环比大幅提升（百万客公里）图2：8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，8月上市航司国际航线运力投放相当于19年同期的88%左右，环比7月运力投放提升约0.2%。客座率方面，受益于暑期旺季，8月客座率环比提升约2.9pct，但较19年同期依旧低0.8pct。

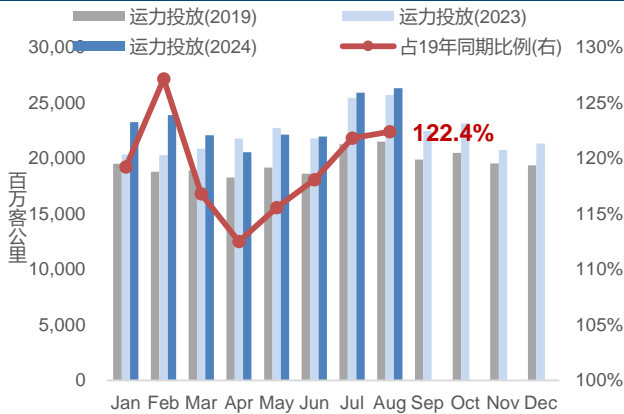
分航司看，吉祥与东航客座率环比提升较为明显，国航与海航环比提升较少。同比19年看，南航与东航客座率略高于19年同期，而国航与吉祥较19年同期还有一定差距。

整体看，三大航中，国航的客座率同比与环比表现略弱于东航和南航，我们认为主要系国航疫情前国际长航线占比较高，而目前国际长航线的恢复程度不及国际短途航线。吉祥的客座率同比表现弱于春秋，主要系国际航线运力投放增量较大，需要时间消化。

2. 国内航线运力投放：环比 7 月增长 1.4%，投放较为克制

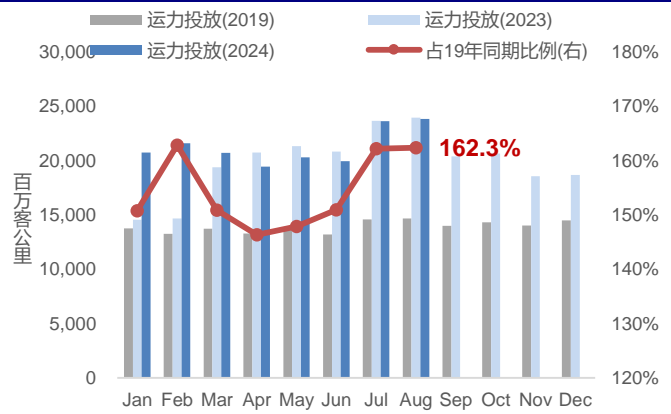
8 月是行业传统旺季。在 7 月大幅提升运力供给后，8 月各航司运力投放在 7 月基础上并无明显变化，环比增长约 1.4%。与 19 年相比，今年 8 月的运力投放相当于 19 年同期的 132%，也与 7 月的水平类似。可以看出各航司在 8 月的运力投放是较为克制的。

图 3：南航 8 月国内运力投放相当于 19 年同期的 122%



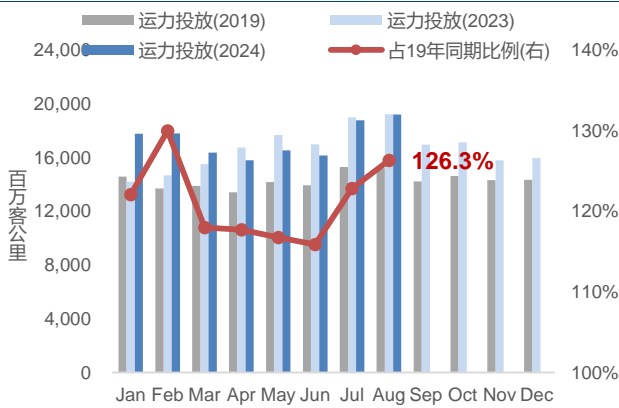
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 4：国航 8 月国内运力投放相当于 19 年同期的 162%



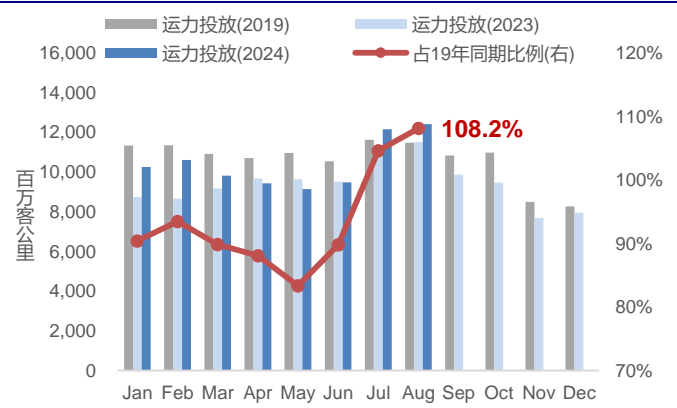
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 5：东航 8 月国内运力投放相当于 19 年同期的 126%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

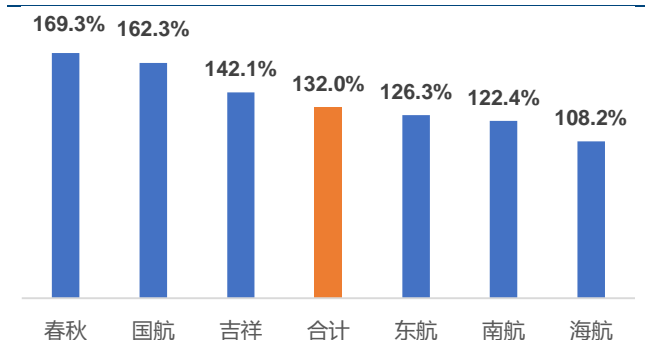
图 6：海航 8 月国内运力投放相当于 19 年同期的 108%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所 注：19 年 7 月起剥离天津航空

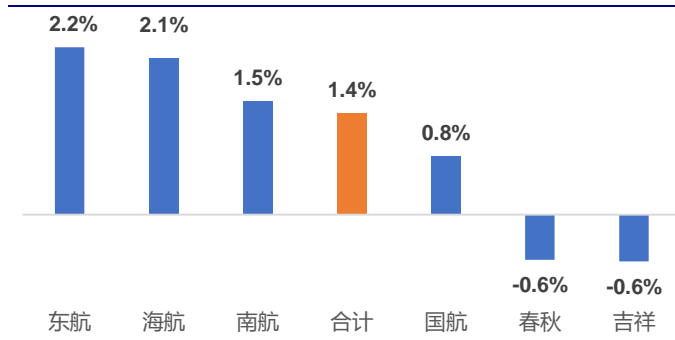
分航司看，大航运力投放表现为环比略微增长，而春秋与吉祥两家中型航司表现为投放环比略有下降。对比 23 年同期，国航、东航与吉祥运力投放持平或略低于去年同期水平，投放策略相对更克制；海航、南航以及春秋的运力投放则略高于去年同期。同比的低增速一方面得益于飞机延迟交付带来的机队规模低增长，另一方面也体现出航司有意识的控制运力投放，维护旺季机票价格的诉求较强。

图 7：8 月上市航司国内航线运力投放达 19 年同期的 132%



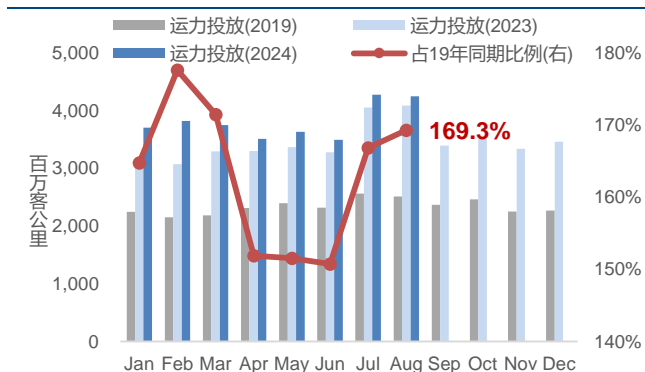
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 8：8 月上市航司国内航线运力投放环比 7 月提升约 1.4%



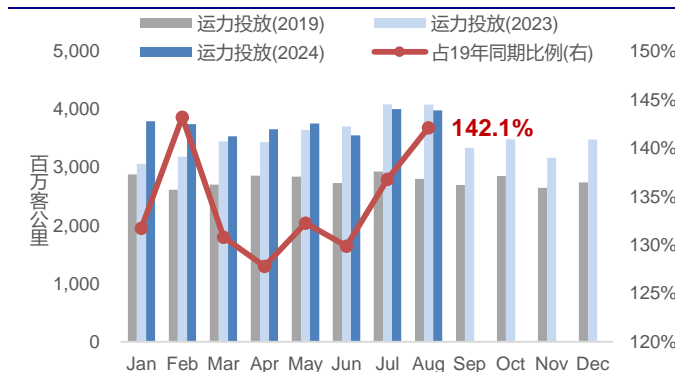
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 9：春秋 8 月国内运力投放相当于 19 年同期的 169%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 10：吉祥 8 月国内运力投放相当于 19 年同期的 142%

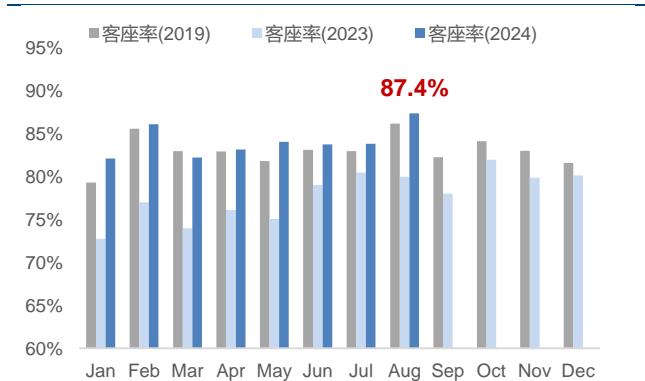


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

3. 国内航线客座率：客座率环比明显提升，同比略高于 19 年同期

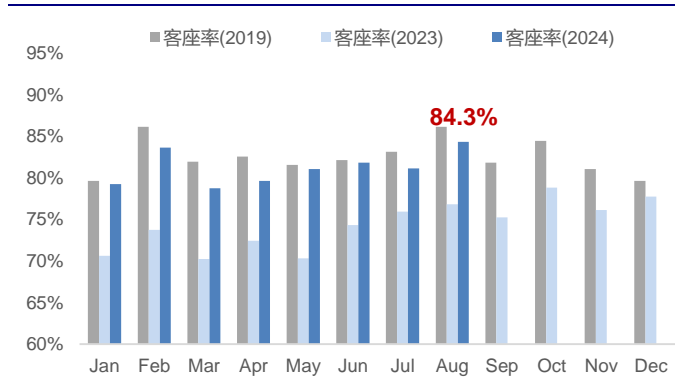
8 月是航空业需求最旺盛的月份，航司客座率环比出现明显提升。8 月上市航司整体客座率略高于 19 年同期 0.1pct，环比 7 月则大幅提升 3.1pct。

图 11：南航国内航线客座率环比提升 3.6 个百分点



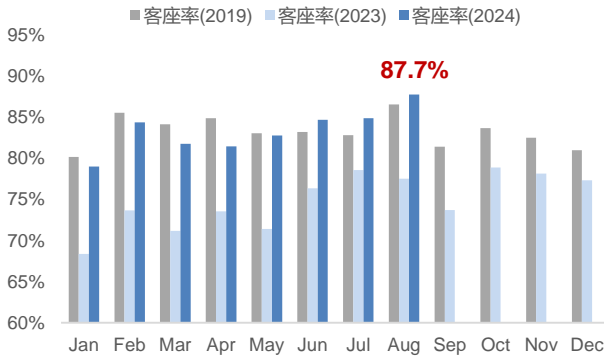
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 12：国航国内航线客座率环比下降 3.2 个百分点



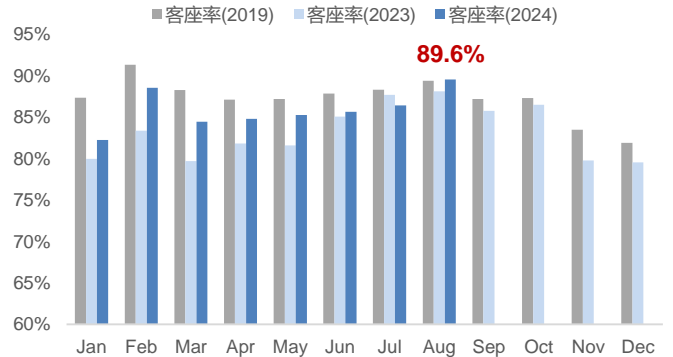
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 13：东航国内航线客座率环比提升 2.9 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 3.1 个百分点

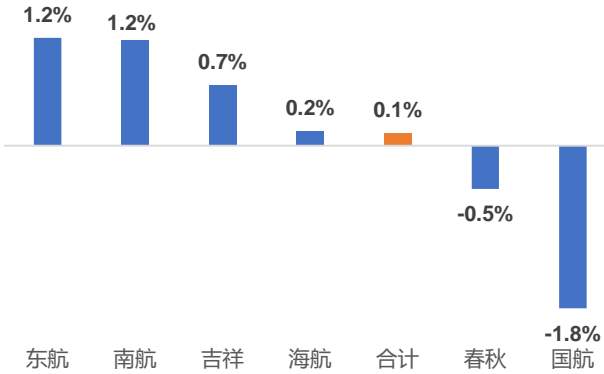


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

分航司看，除春秋外，各航司客座率环比皆有 3pct 左右的提升。同比 19 年看，东航与南航客座率较 19 年同期提升 1.2pct，提升较为明显，国航客座率则同比 19 年下降 1.8pct。

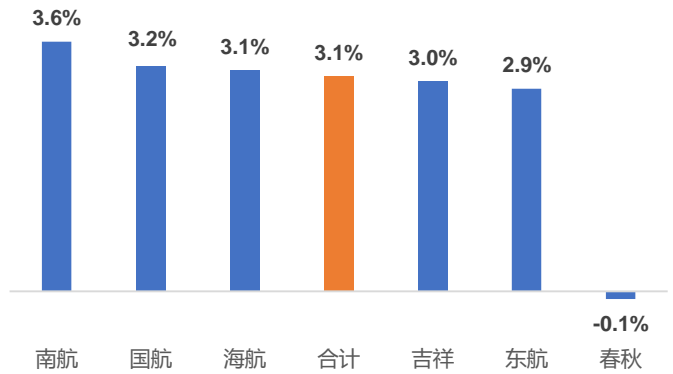
春秋客座率没有明显提升，主要系春秋 7 月客座率就已经处于很高的水平，在进入旺季后，春秋没有必要继续拉升客座率，而是可以将重心放在提升票价水平上。

图 15：8 月国内航线客座率较 19 年同期基本持平



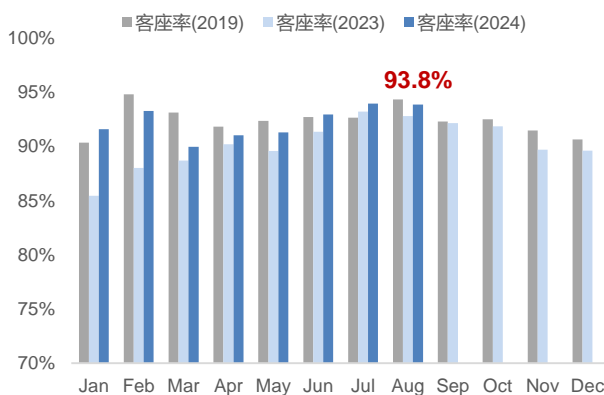
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 16：8 月国内航线客座率较 7 月环比微增



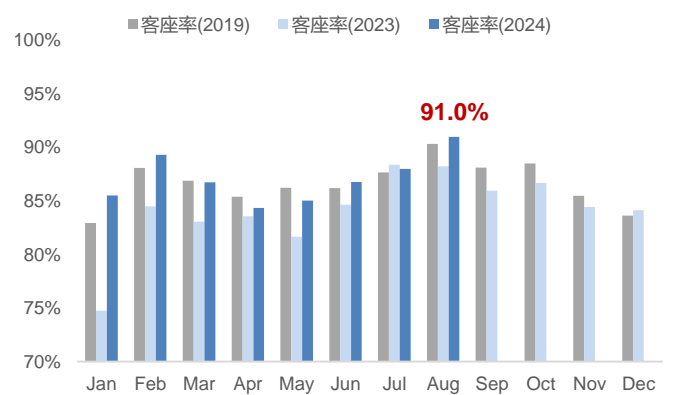
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 17：春秋国内航线客座率环比下降 0.1 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 3.0 个百分点

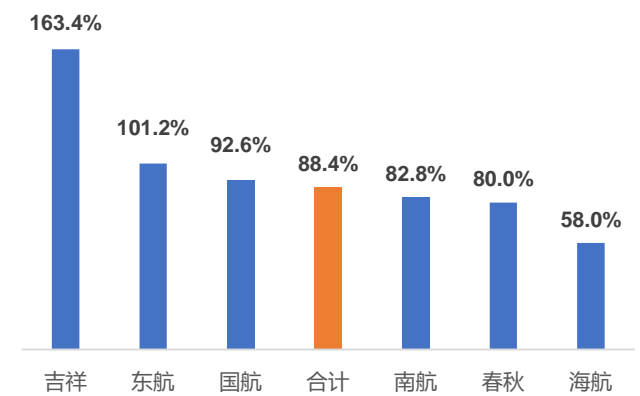


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

4. 国际航线：运力投放环比基本持平，客座率环比提升明显

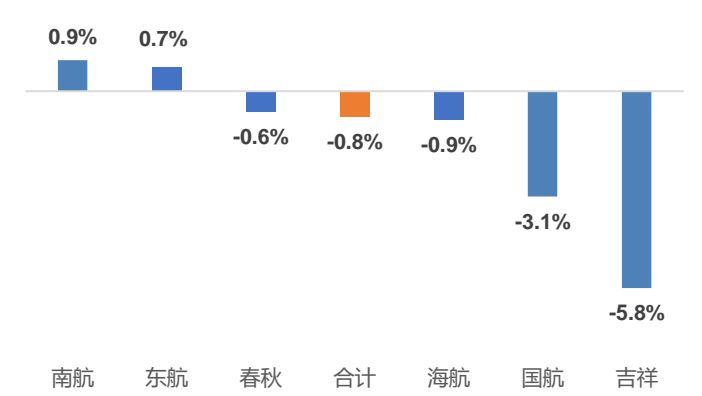
国际航线方面,8月上市航司国际航线运力投放相当于19年同期的88%左右,环比7月运力投放提升约0.2%。客座率方面,受益于暑期旺季,8月客座率环比提升约2.9pct,但较19年同期低0.8pct。

图 19：8 月国际航线运力投放相当于 19 年同期的 88%



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 0.8pct

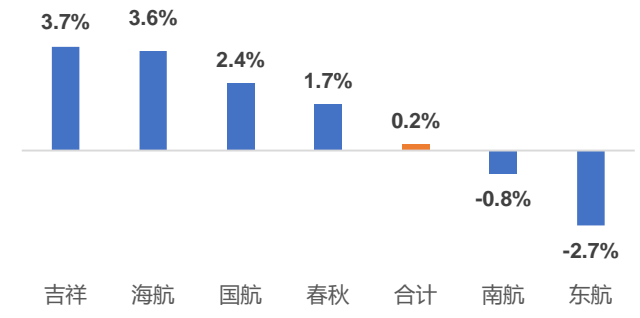


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

分航司看,吉祥与东航客座率环比提升较为明显,国航与海航环比提升较少。同比19年看,南航与东航客座率略高于19年同期,而国航与吉祥较19年同期还有一定差距。

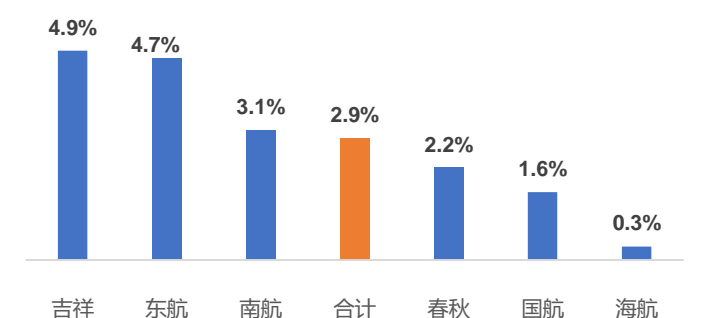
整体看,三大航中,国航的客座率同比与环比表现略弱于东航和南航,我们认为主要系国航疫情前国际长航线占比较高,而目前国际长航线的恢复程度不及国际短途航线。吉祥的客座率同比表现弱于春秋,主要系国际航线运力投放增量较大,需要时间消化。

图 21：8 月国际航线运力投放环比提升 0.2%



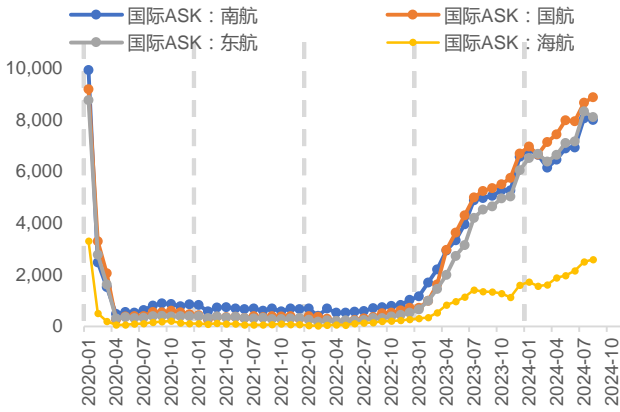
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 22：国际航线客座率环比提升约 2.9pct



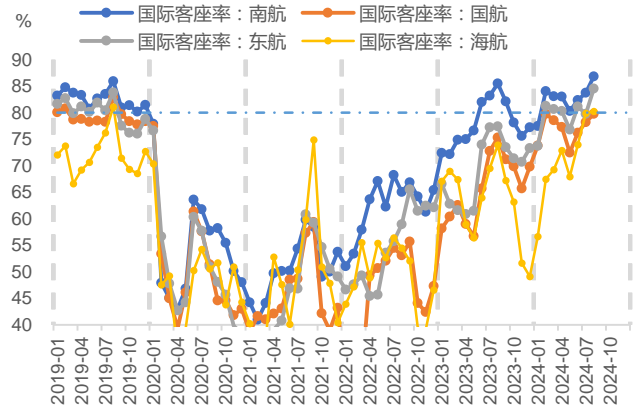
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 23：三大航运力投放环比基本持平（百万客公里）



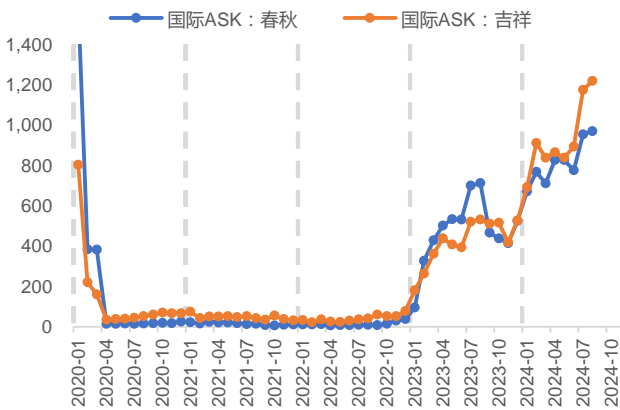
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 24：大航 8 月客座率皆环比提升



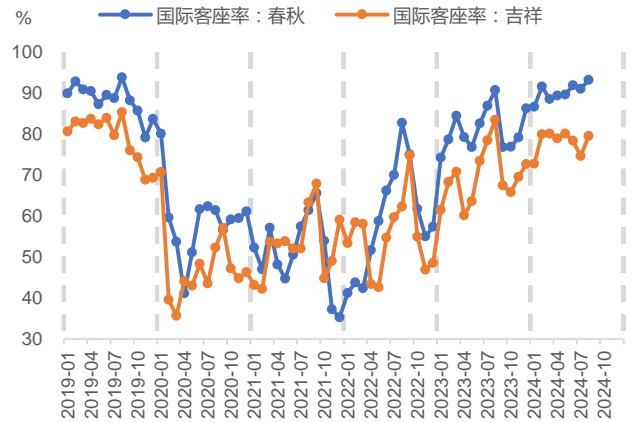
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 25：春秋吉祥运力投放环比微增（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

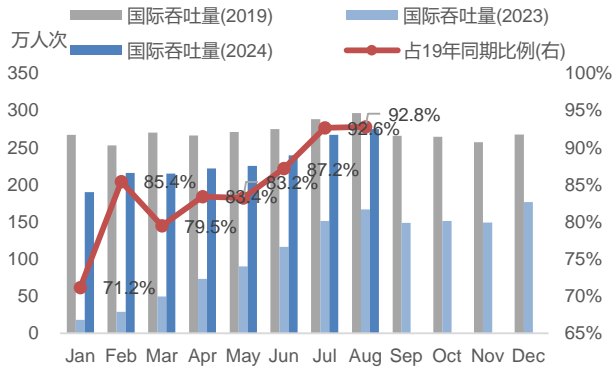


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

5. 机场吞吐量：国际旅客吞吐量环比略增

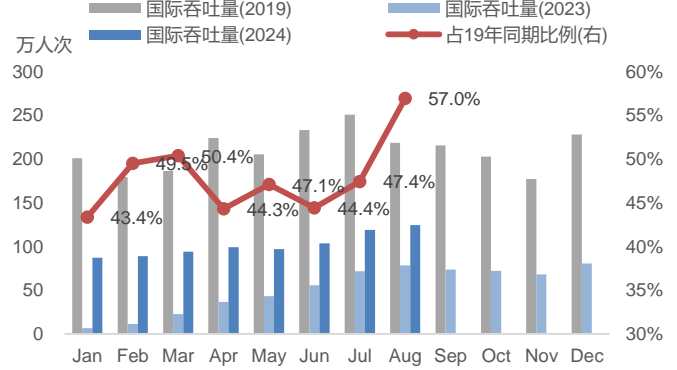
8 月各主要机场旅客吞吐量较 7 月环比略有提升，但提升幅度有限。考虑到 8 月是国际航线最旺的月份，后续月份国际旅客吞吐量较 8 月预计会有小幅回落。

图 27：上海机场国际旅客吞吐量相当于 19 年同期的 93%



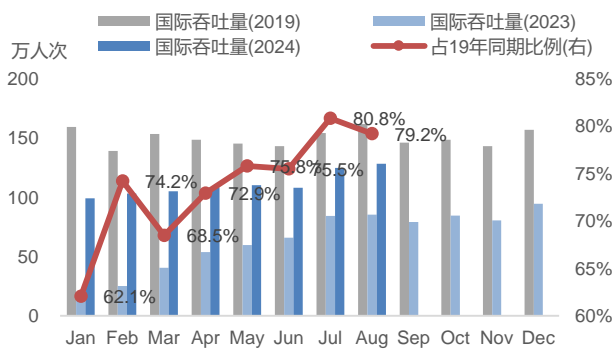
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 28：首都机场国际旅客吞吐量相当于 19 年同期的 57%



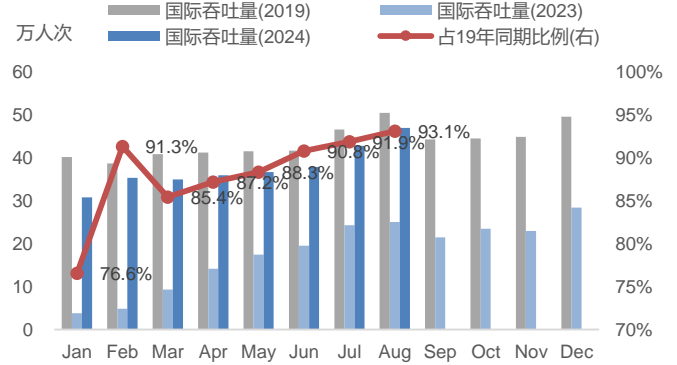
资料来源：公司官网，东兴证券研究所

图 29：白云机场国际旅客吞吐量相当于 19 年同期的 79%



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 93%



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 7 月数据点评：旺季运力投放明显增长，客座率持平 19 年	2024-08-16
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

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