

航空行业周报（2023第26周）： 端午延续五一高景气趋势，建议把握预期低点布局

评级：推荐(维持)

许可(分析师)

S0350521080001

xuk02@ghzq.com.cn

李跃森(分析师)

S0350521080010

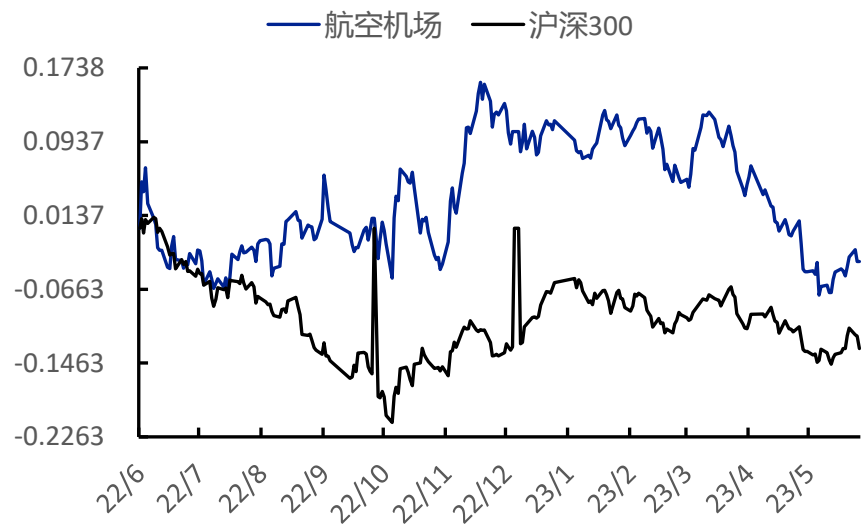
liys05@ghzq.com.cn

王航(联系人)

S0350121100020

wangh09@ghzq.com.cn

最近一年走势



相对沪深300表现

表现	1M	3M	12M
航空机场	-3.3%	-9.8%	1.4%
沪深300	-2.0%	-3.0%	-10.7%

相关报告

《航空行业周报 (2023第25周)：预计端午票价较2019年上涨2成以上，反弹可待，反转可期 (推荐) *航空机场*李跃森，许可》——2023-06-20

《航空行业周报 (2023第24周)：暑运有望重新凝聚市场共识 (推荐) *航空机场*李跃森，许可》——2023-06-13

《航空行业周报 (2023第21周)：把握航空淡季与情绪低点共同带来的布局窗口期 (推荐) *航空机场*李跃森，许可》——2023-05-22

《航空行业周报 (2023第20周)：2022年净增86架客机，节后量价小幅回落 (推荐) *航空机场*李跃森，许可》——2023-05-15

《航空行业周报 (2023第19周)：五一航空市场火热，票价超2019年同期3成 (推荐) *航空机场*李跃森，许可》——2023-05-12

重点公司 代码	股票 名称	股价	EPS			PE			投资 评级
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
601111.SH	中国国航	8.17	-2.38	0.07	1.19	—	—	6.87	买入
600029.SH	南方航空	6.00	-1.80	0.17	1.09	—	35.29	5.50	买入
600115.SH	中国东航	4.66	-1.68	0.01	0.71	—	—	6.56	买入
603885.SH	吉祥航空	15.60	-1.87	0.57	1.56	—	27.37	10.00	买入
601021.SH	春秋航空	57.78	-3.10	1.78	3.95	—	32.46	14.63	增持
00357.HK	美兰空港	9.62	-0.33	0.66	2.12	—	14.58	4.54	买入
600004.SH	白云机场	14.51	-0.45	0.33	0.77	—	43.97	18.84	买入
600009.SH	上海机场	45.74	-1.20	0.96	1.93	—	47.65	23.70	增持

资料来源：Wind资讯，国海证券研究所
注：上述股价及对应EPS财务数据均为人民币元，股价日期为2023/6/26，HKD/CNY=0.9201

周观点：端午延续五一高景气趋势，建议把握预期低点布局，反弹可待反转可期

端午假期，航空量价持续修复：**量上来看**，据航班管家与FlighAI，端午期间国内民航客运日均航班量、日均旅客运输量分别实现1.31万班次、158万人次，较2019年日均分别增长14.7%、7.7%；**价上来看**，国内经济舱平均全票价、裸票价均价分别为862、781元，较2019年同期涨幅达26%、23%；②国际：据航班管家，端午期间国际+地区线日均航班量1191班次，恢复至2019年同期的44.64%。总体来看，端午期间国内航空业务整体延续了五一高景气趋势，但国内旅客运输量恢复率较五一略有下滑，或由端午假期时间跨度较短所致。

航空板块，航空股的定价因素中，中期的宏观预期和短期的基本面供需量价是两条主线。随着宏观预期持续走弱，自4月中旬航空板块股价调整以来，情绪演绎已经较为充分，当下正是疫情以来市场分歧最为显著的时刻。宏观预期见底，暑运旺季临近，航空板块反弹可待反转可期。暑运数据有望重新凝聚市场对航空大周期的共识，建议把握预期低点积极布局。

机场板块，国际航线恢复进度决定免税机场业绩修复程度，核心标的当下都已处于磨底阶段，三年维度看布局时机已经显现。当下处于预期极低点，下半年国际航班恢复节奏及免税客单价都有望出现超预期变化。

机队日利用率：端午期间窄体机平均日利用率为7.7小时/天；宽体机平均日利用率为6.1小时/天；支线客机平均日利用率为4.2小时/天。

重点航司数据：代码口径下，2023年端午假期期间主要航司日均航班恢复率（同比2019年端午假期日均航班量）：国航/南航/东航/春秋/吉祥(含九元)分别为119.41%/107.81%/103.60%/107.62%/122.32%。

重点机场数据：以2019年同期航班量为恢复基准，2023年6月24日北京首都/上海浦东/上海虹桥/广州白云/深圳宝安/三亚凤凰/海口美兰机场**国内航班恢复率**：71.22%/115.84%/97.57%/98.81%/124.57%/132.58%/112.8%；**国际+地区航班恢复率**：36.34%/48.2%/90.91%/51.06%/54.87%/-/52.63%。

投资策略及行业评级：看好本轮航空大周期行情，维持行业“推荐”评级。

重点推荐个股：吉祥航空、南方航空、中国国航、中国东航、春秋航空；美兰空港、白云机场、上海机场。

风险提示：1)宏观方面：经济大幅波动/地缘政治冲突/油汇大幅波动/大规模自然灾害/新一轮疫情爆发等。2)行业方面：业务增速不及预期/重大政策变动/竞争加剧/行业事故等。3)公司方面：现金流断裂导致破产/大规模增发导致股份被动大幅稀释/成本管控不及预期/重点关注公司业绩不及预期的风险等。

- **要闻一：国家发展改革委：与空客公司签署关于进一步深化航空领域合作的意向书**

当地时间6月22日，在两国总理见证下，国家发展改革委主任郑栅洁与空中客车公司首席执行官傅里在巴黎签署《中华人民共和国国家发展和改革委员会与空中客车公司关于进一步深化航空领域合作的意向书》。下一步，双方将共同推动天津新总装线加快建设。国家发展改革委支持中国航空公司根据商业需要与空客开展商洽，推动空客与中国航空公司双赢发展。

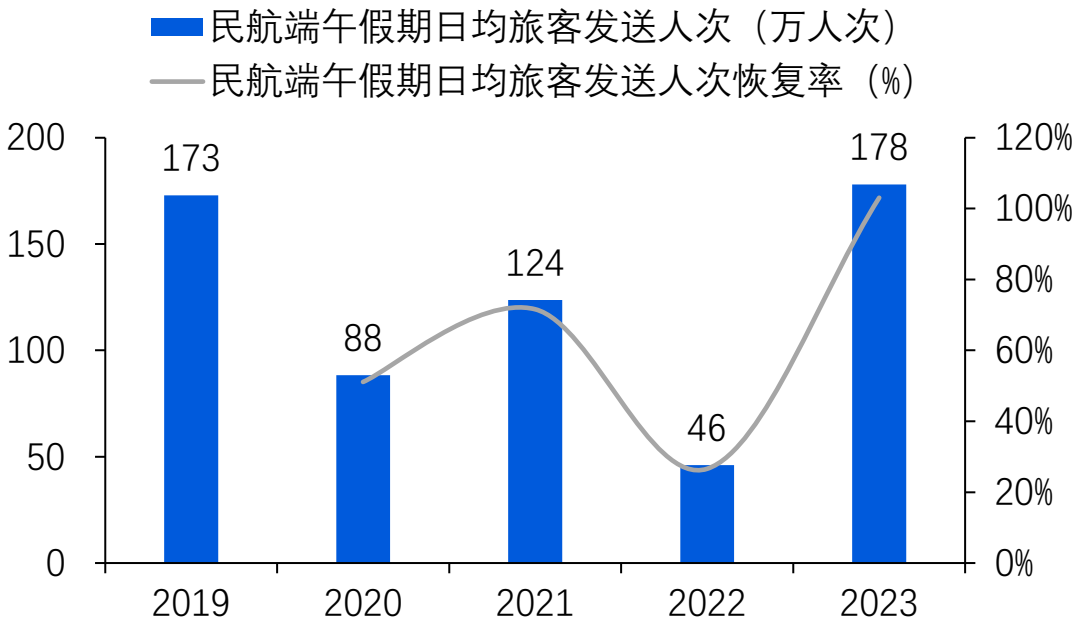
- **要闻二：民航局：订座数据显示，今年暑期旺季较2019年有明显增长**

中国民航局相关负责人在2023珠海飞行安全研讨会上介绍说，总体来看，国内市场已经基本恢复至2019年同期水平。从目前暑期民航订座数据看，今年的暑期旺季较2019年有明显增长。行业运力供给充足，能够较好满足广大旅客航空出行需求。目前，民航局已下发暑运期间航班安全有序恢复方案。

2、航空：①端午期间，国内日均客运航班恢复至2019年108%，票价涨幅超2成

- 据交通运输部，端午期间全国民航发送旅客534万人次，较2019年增长3.0%。
- 量：**据航班管家，端午期间国内日均航班量13066班次，比2019同期日均11387班增长14.74%。据FlightAI，国内民航日均旅客运输量157.8万人次，恢复至2019年同期的107.7%，恢复率较五一假期有所下滑，主要或由端午假期时间跨度较短所致。
- 价：**端午期间国内经济舱平均全票价、裸票价均价分别为862、781元，较2019年同期涨幅达26%、23%。

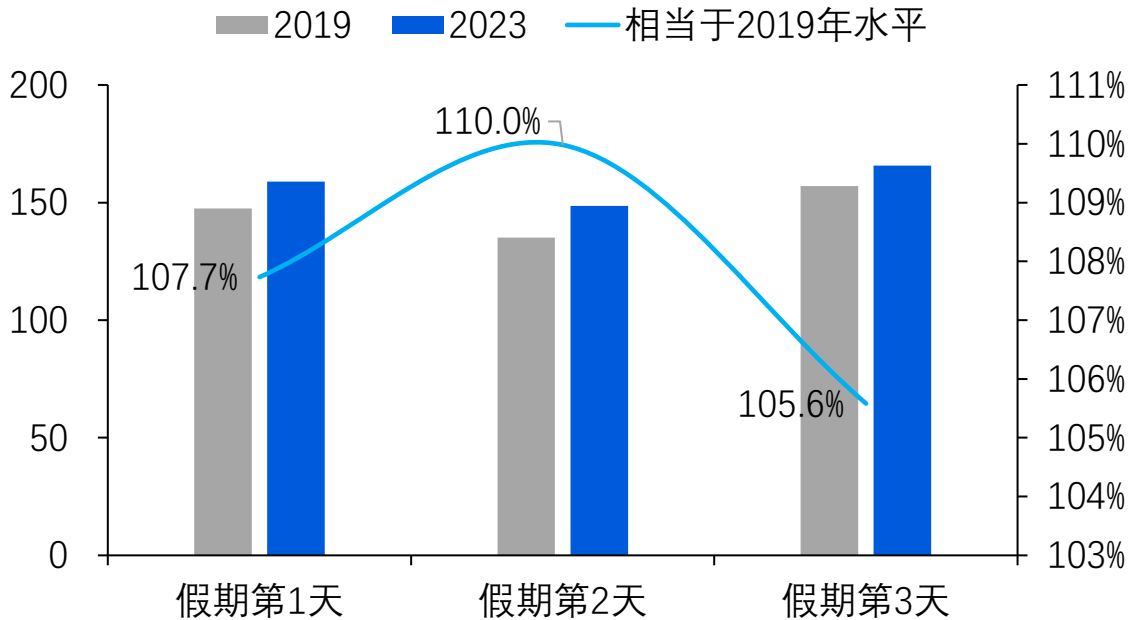
图表 1：端午民航日均旅客发送量178万人次，较2019年增长3.0%



图表 2：端午期间国内经济舱全票价、裸票价较2019年同期涨幅超2成

日期	国内经济舱全票价（元）			国内经济舱裸票价（元）		
	2019	2023	相当于2019年	2019	2023	相当于2019年
假期第1天	651	852	130.9%	602	771	128.1%
假期第2天	605	799	132.1%	556	717	129.0%
假期第3天	794	936	117.9%	744	854	114.8%
端午假期日均	683	862	126.2%	634	781	123.1%

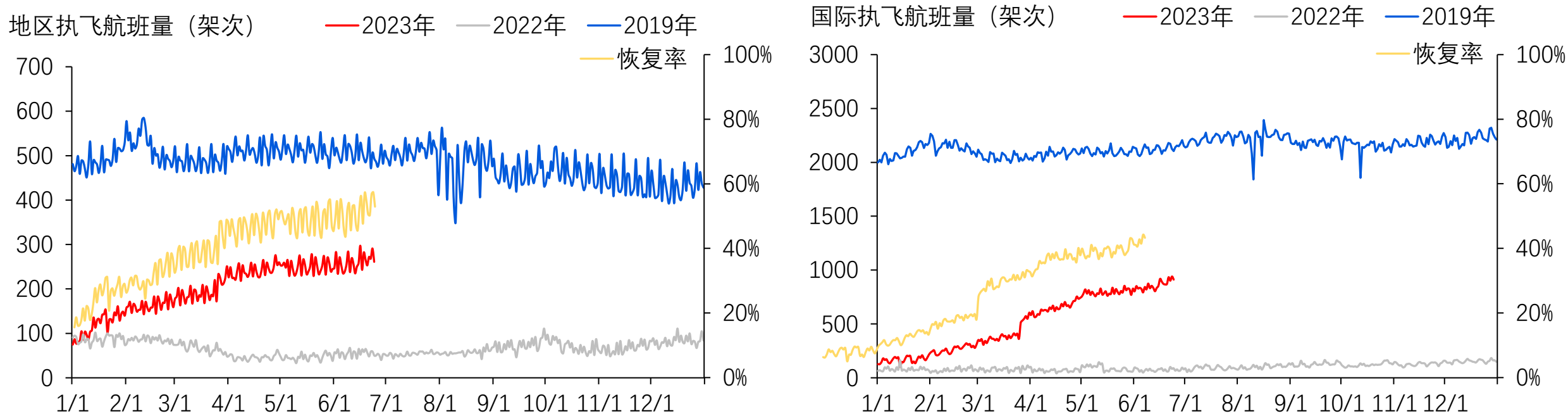
图表 3：端午期间国内日均旅客运输量恢复至2019年同期108%左右



2、航空：② 端午期间，国际及地区日均航班量恢复至2019年的45%

- 航班管家显示，端午期间国际+地区线日均航班量1191班次，恢复至2019年同期的44.64%。
- 6月24日地区及国际航班量1172班次，相当于2019年的45.11%。其中，地区航班量执行261班次，相当于2019年的52.94%。国际航班量执行911班次，相当于2019年的43.28%。

图表4： 6月24日，地区/国际线航班分别执行261/911班次，达到2019年同期52.94%/43.28%



2、航空：②国际：6月19日起，日本针对中国大陆游客发行单次电子签证

欧洲

英国：4月5日起，取消自中国大陆入境英国人员提供出发前新冠核酸检测阴性证明的要求。

德国：入境限令已于3月1日全面取消。5月1日起，重新恢复受理旅游签证申请。

法国：2月16日起，取消自华入境人员核酸阴性证明，同时取消抵达法国后进行的随机检测

日韩

日本：4月5日起，自华直飞入境人员（不含港澳）持有接种3剂以上疫苗证明即可入境。5月8日将结束所有新冠边境口岸防疫措施。6月19日起，针对中国大陆游客发行单次电子签证。

韩国：3月3日韩国已与中国政府就将两国航班恢复到疫情前水平达成一致，各国每周航班额度将增至608趟次。3月11日起取消自华入境核酸要求。

北美洲

美国：当地时间3月10日起，取消针对中国赴美旅客的强制性新冠病毒检测要求。5月30日起允许中国航司每周运营24个中美间往返航班。

加拿大：3月17日起，取消针对来自中国内地、香港和澳门的航空入境旅客进行登机前新冠病毒检测的要求。

东南亚

3月1日起，允许搭乘自泰国、新加坡、柬埔寨、老挝、印度尼西亚、马来西亚、斯里兰卡来华直飞航班人员以抗原检测（包括用试剂）替代核酸检测

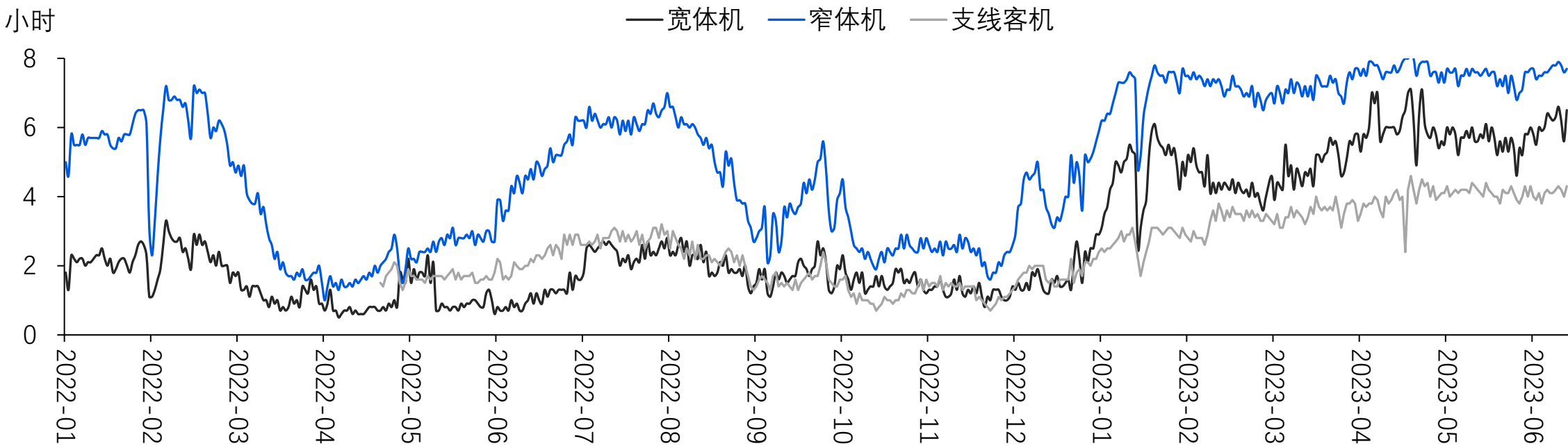
大洋洲

澳大利亚：3月11日起取消自华入境人员行前核酸要求

2、航空：③端午期间行业窄体机日均利用率为7.7小时

- **日利用率：**端午假期（6.22-6.24）窄体机平均日利用率为7.7小时/天；宽体机平均日利用率为6.1小时/天；支线客机平均日利用率为4.2小时/天。

图表5：端午假期（6.22-6.24）窄体机平均日利用率为7.7小时/天

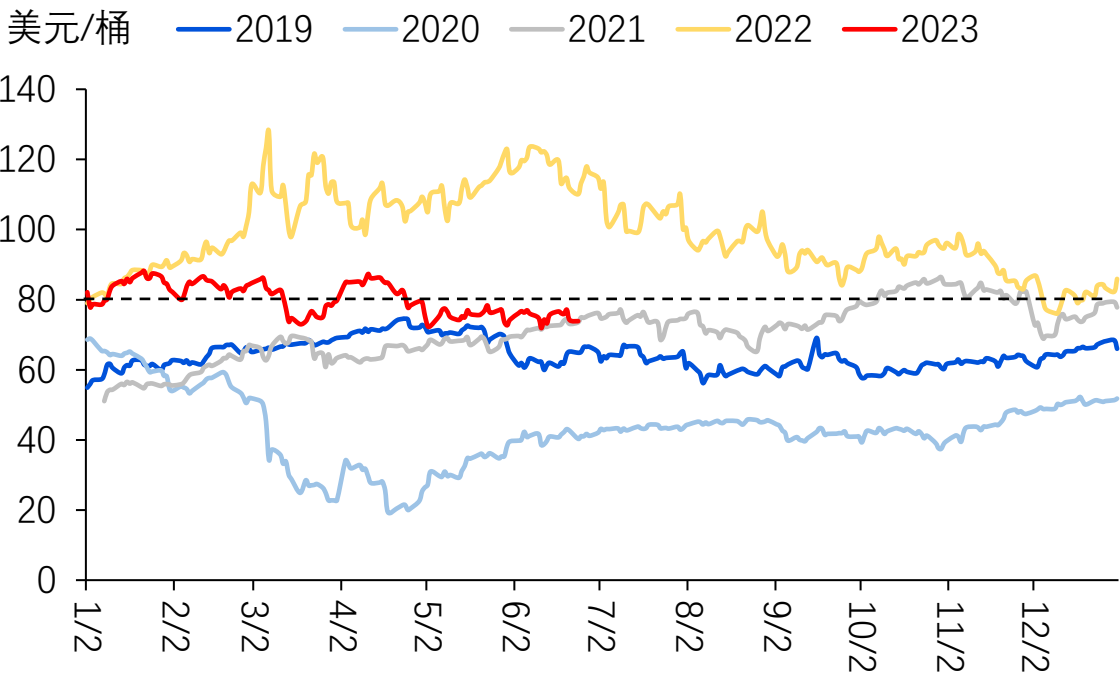


2、航空：④本周布油均价小幅上涨，人民币今年以来贬值2.99%

2023年6月23日：布伦特原油期货结算价格报73.85美元/桶，同比下跌34.72%；

2023年6月21日：美元兑人民币汇率中间价报7.1795，人民币2023年以来贬值2.99%，2Q2023以来贬值4.29%；

图表6：6月23日布伦特原油期货结算价报73.85美元/桶，同比下跌34.72%



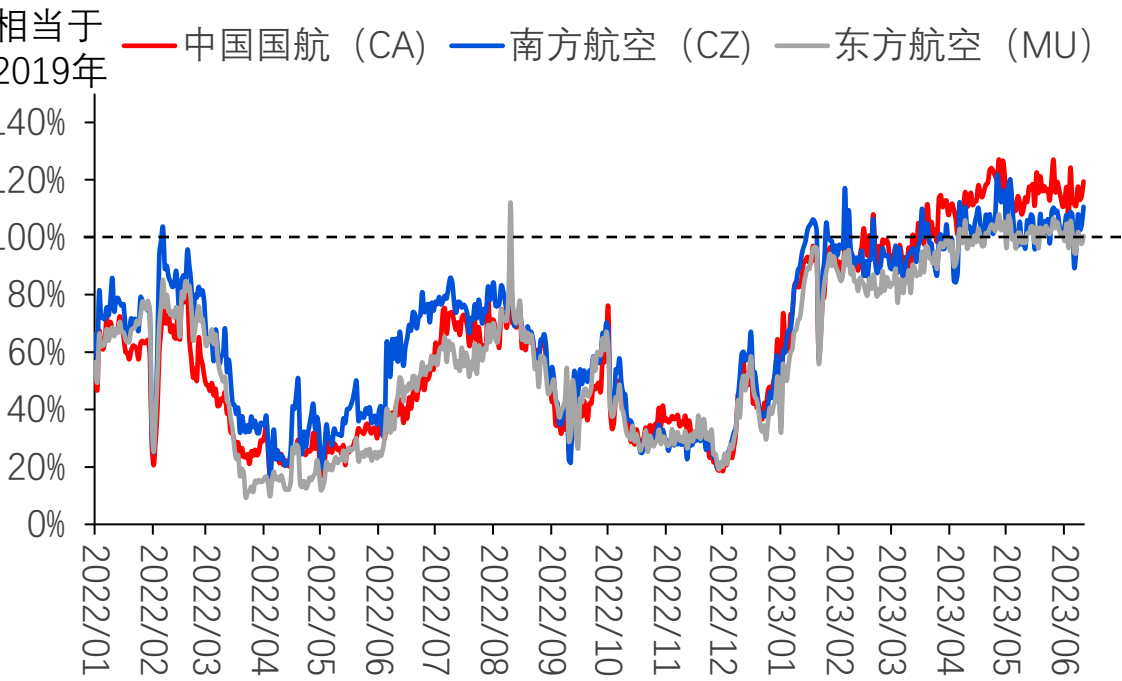
图表7：6月21日美元兑人民币汇率中间价报7.1795，人民币2023年以来贬值2.99%



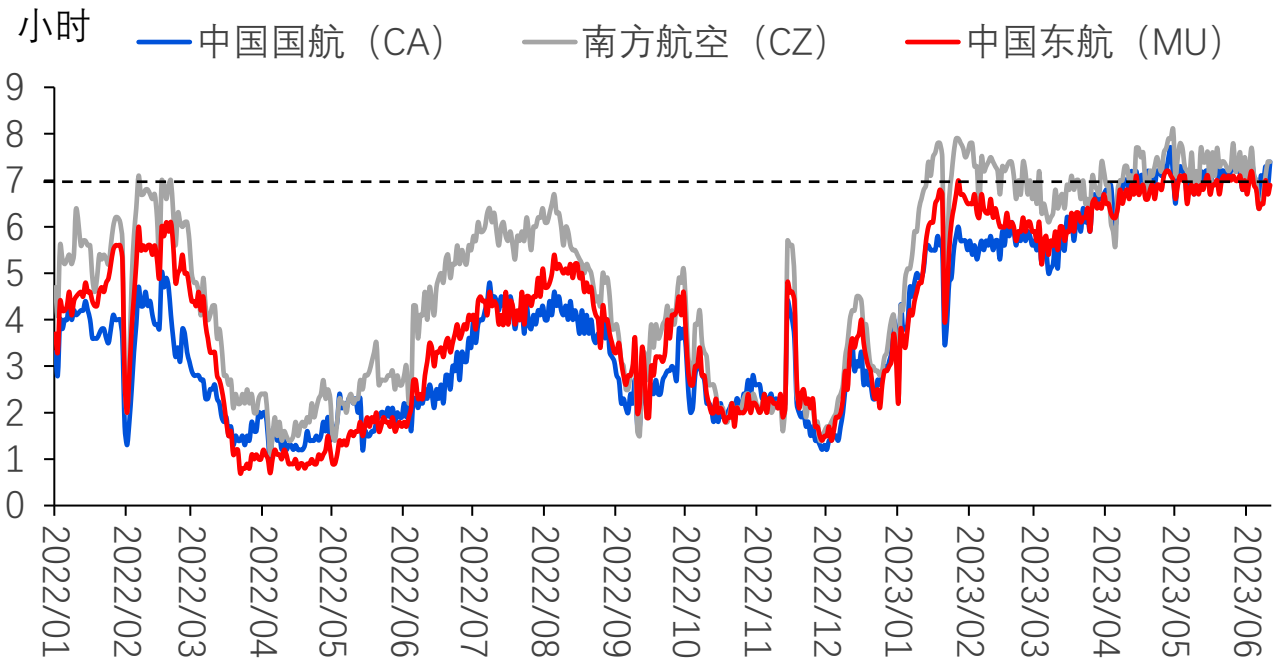
2、航空：⑤ 国航、南航、东航航班量分别恢复至2019年119%、108%、103%

- 中国国航（CA）：端午假期（6.22-6.24）日均航班量达1595班，相当于2019年同期119.41%，飞机日利用率约7.3小时。
- 南方航空（CZ）：端午假期（6.22-6.24）日均航班量达2130班，相当于2019年同期107.81%，飞机日利用率约7.3小时。
- 中国东航（MU）：端午假期（6.22-6.24）日均航班量达2181班，相当于2019年同期103.27%，飞机日利用率约7.0小时。

图表8：端午期间国航、南航、东航航班量分别恢复至2019年同期119%、108%、103%



图表9：端午期间国航、南航、东航日均利用率分别为7.3、7.3、7.0小时



2、航空：⑤春秋/吉祥+九元航班量分别恢复至2019年108%/122%

- 春秋航空 (9C)：端午假期(6.22-6.24)日均航班量达414班，相当于2019年同期107.62%；飞机日均利用率约7.6小时。
- 吉祥航空 (HO+AQ)：端午假期(6.22-6.24)日均航班量达510班，相当于2019年同期122.32%。其中：吉祥品牌飞机日均利用率约9.6小时，九元品牌飞机日均利用率约9.0小时。

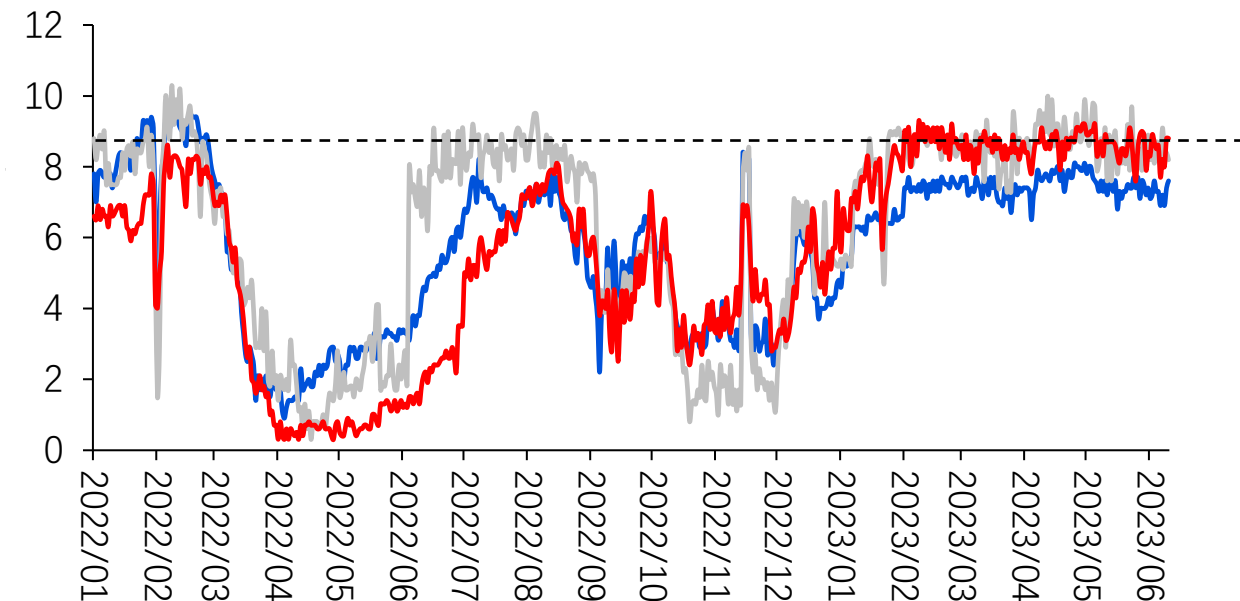
图表10：端午期间春秋/吉祥+九元航班量分别恢复至2019年108%/122%

相当于2019年



图表11：端午期间春秋/吉祥/九元航空飞机日均利用率分别为7.6/9.6/9.0小时

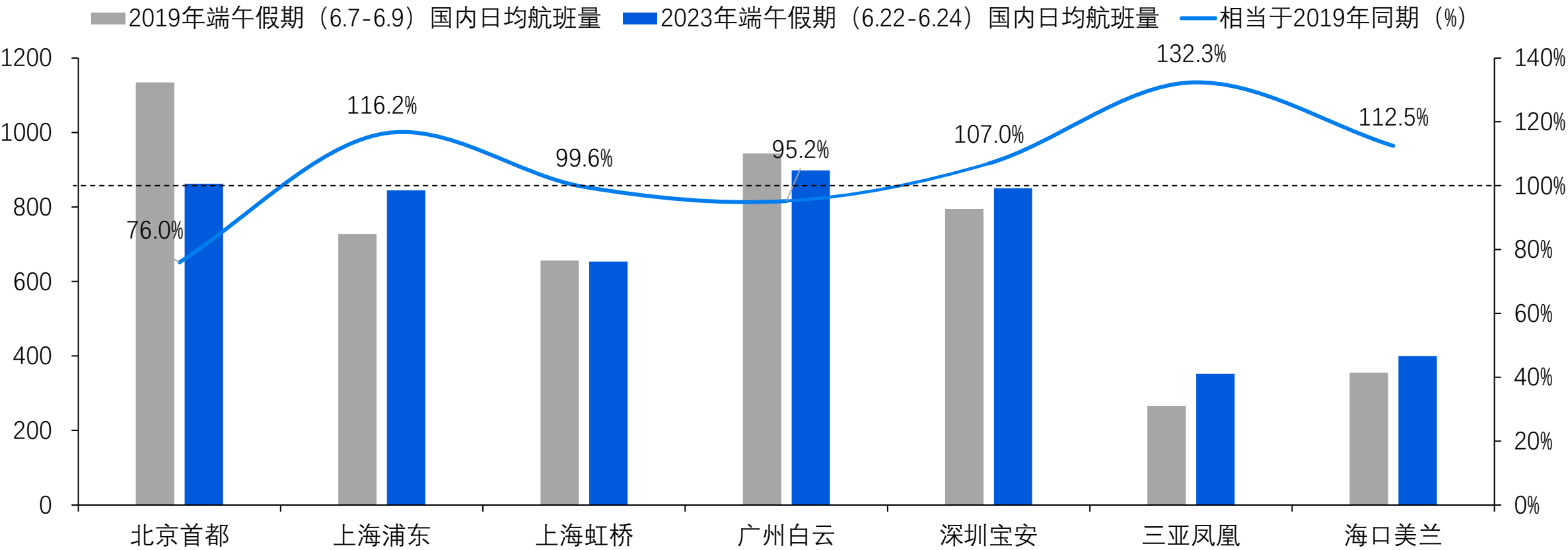
小时 — 春秋航空 (9C) — 九元航空 (AQ) — 吉祥航空 (HO)



3、机场：①端午期间浦东机场国内日均航班量恢复至2019年同期116.2%

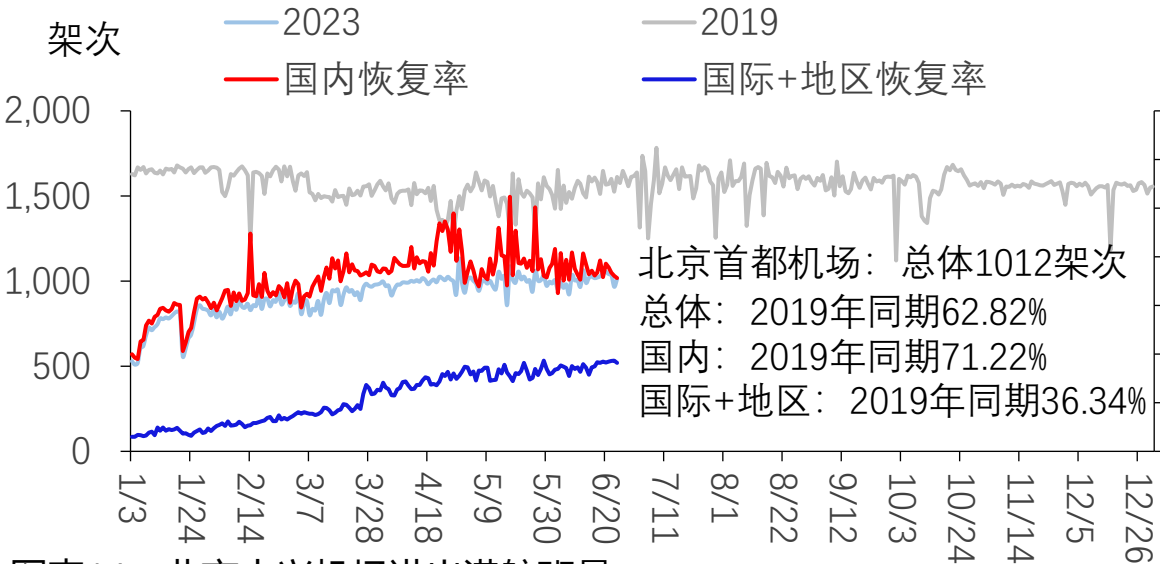
- 端午假期（6.22-6.24）北京首都、上海浦东、上海虹桥、广州白云、深圳宝安、三亚凤凰、海口美兰机场国内日均航班量分别恢复至2019年同期76.0%、116.2%、99.6%、95.2%、107.0%、132.3%、112.5%。

图表12：端午假期浦东机场国内日均航班量恢复至2019年同期116.2%，领先其他一类机场

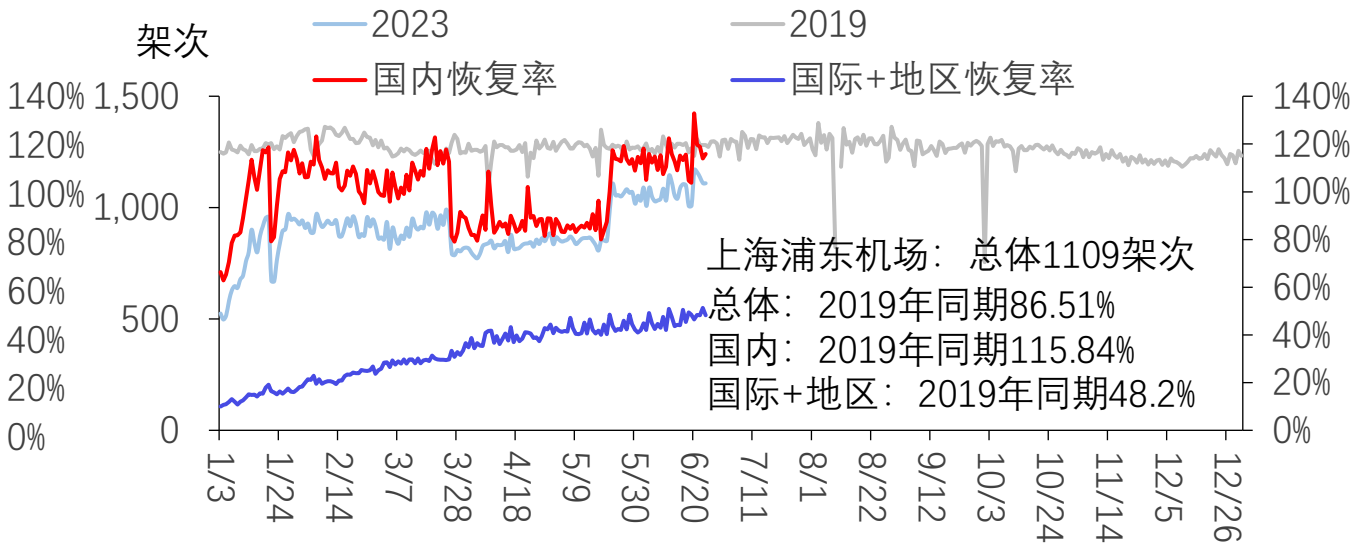


3、机场：②6月24日重点机场航班量高频数据跟踪

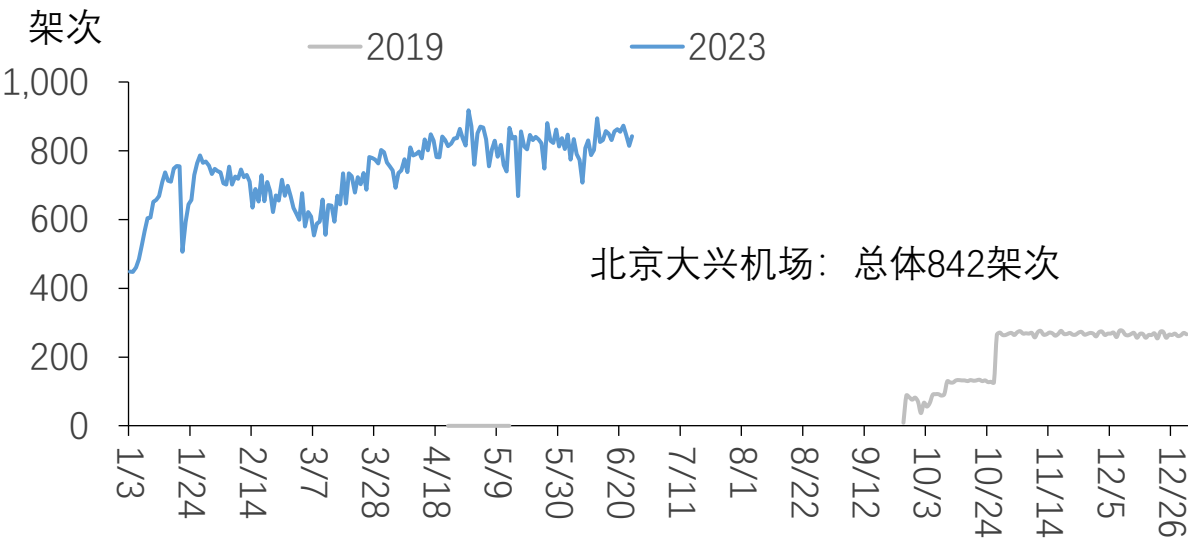
图表13：北京首都机场进出港航班量



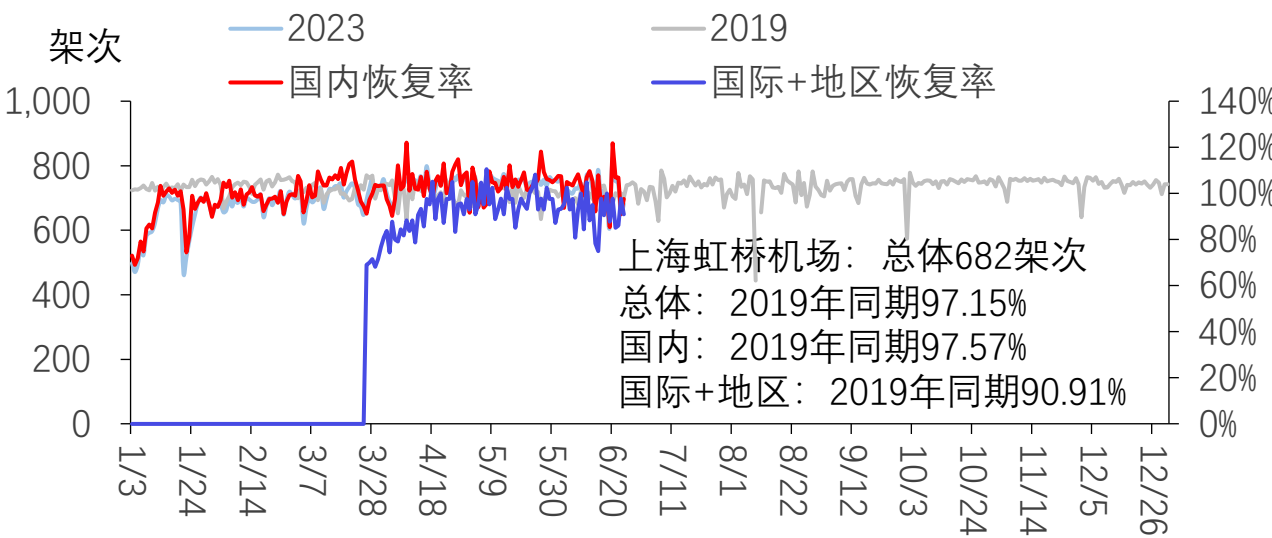
图表15：上海浦东机场进出港航班量



图表14：北京大兴机场进出港航班量

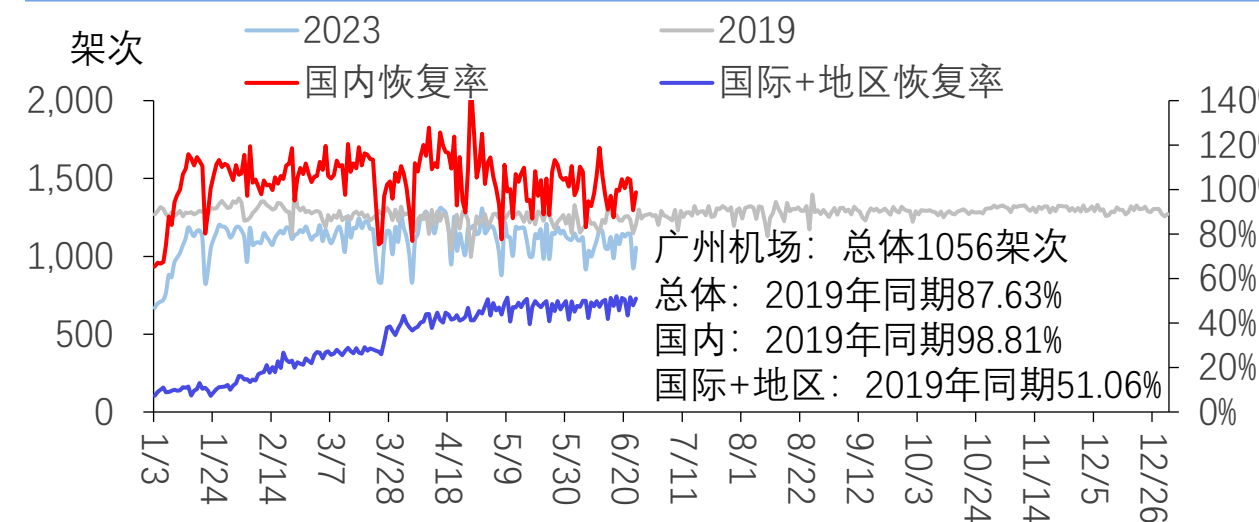


图表16：上海虹桥机场进出港航班量

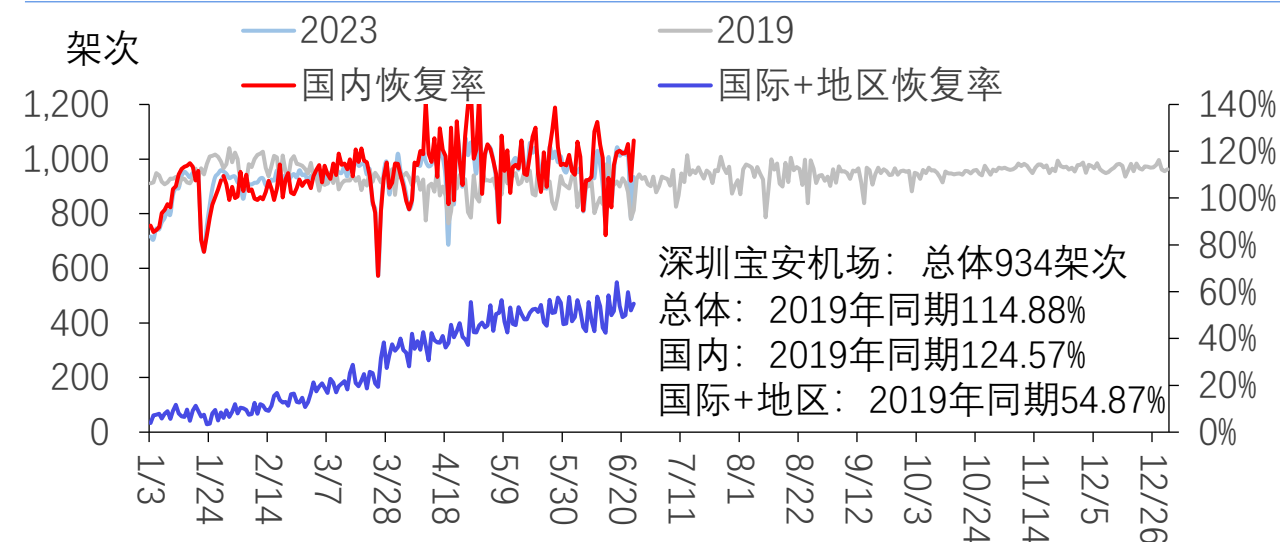


3、机场：②6月24日重点机场航班量高频数据跟踪

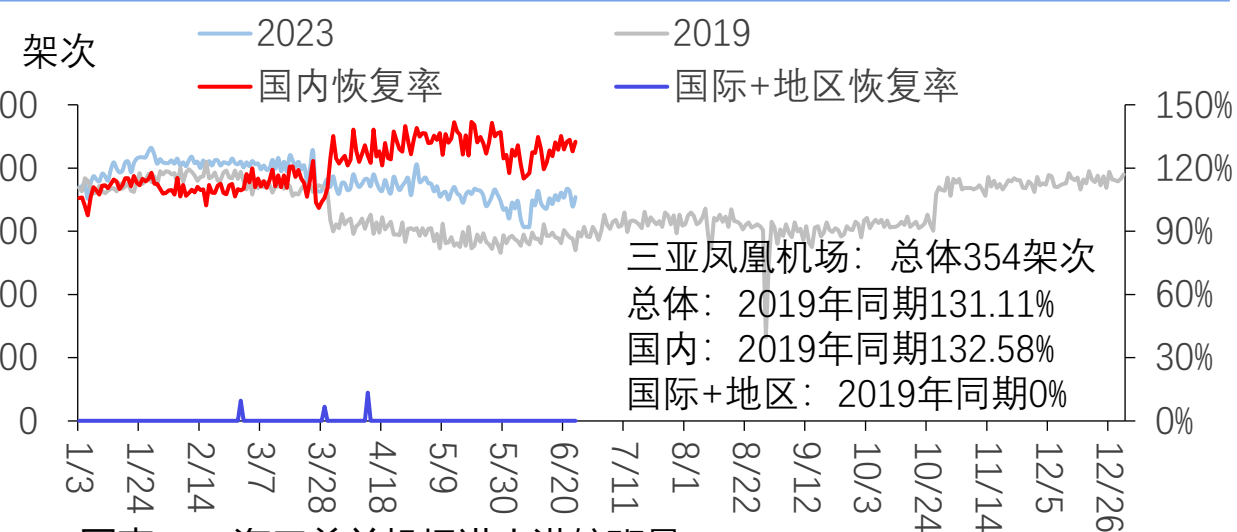
图表17：广州白云机场进出港航班量



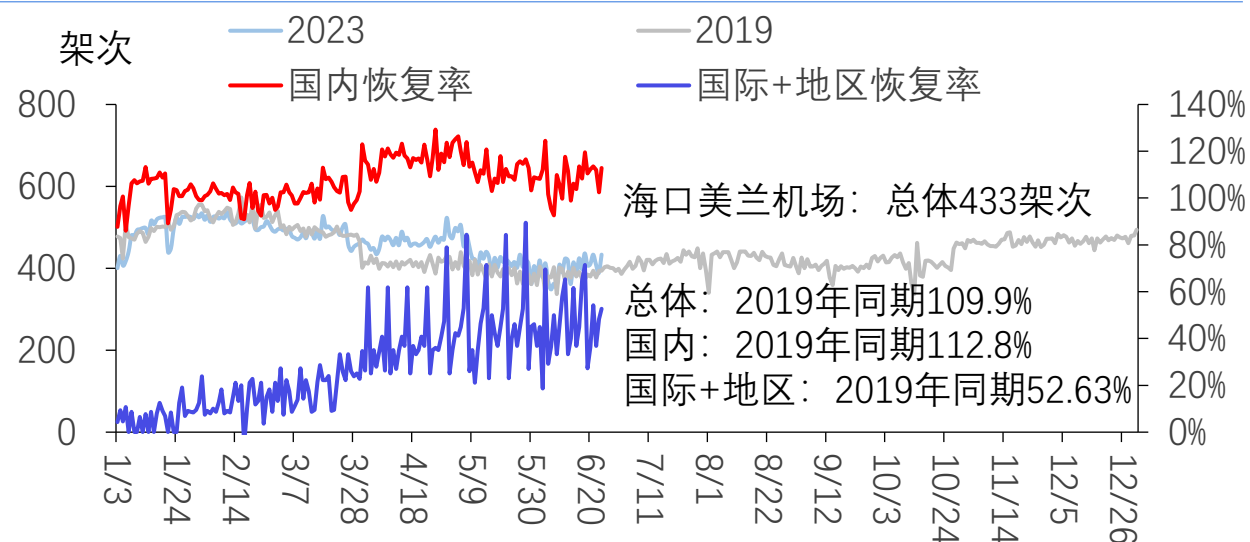
图表18：深圳宝安机场进出港航班量



图表19：三亚凤凰机场进出港航班量



图表20：海口美兰机场进出港航班量



投资策略及行业评级：本轮航空周期上行基础比2000年来历次情况更为扎实，看好本轮航空大周期行情，维持行业“推荐”评级。

重点推荐个股：吉祥航空、南方航空、中国国航、中国东航、春秋航空；美兰空港、白云机场、上海机场。

风险提示：

- 1)宏观方面：经济大幅波动/地缘政治冲突/油汇大幅波动/大规模自然灾害/新一轮疫情爆发等。
- 2)行业方面：业务增速不及预期/重大政策变动/竞争加剧/行业事故等。
- 3)公司方面：现金流断裂导致破产/大规模增发导致股份被动大幅稀释/成本管控不及预期/重点关注公司业绩不及预期的风险等。

交运小组介绍

许可：交通运输行业首席，研究所培训总监，西南财经大学硕士，6年证券从业经验，2年私募经验。具备买方经验，更注重从买方视角看待公司长期投资价值。坚持正确的价值观，寻找投资规律，为投资者挖掘有定价权，胜而后求战的上市公司，规避没有安全边际的价值陷阱。

李跃森：交通运输行业资深分析师，香港中文大学硕士，4年交运行业研究经验，坚持以实业思维做研究，寻找优质公司，挖掘行业本质，主攻机场/航空等出行板块。

周延宇：交通运输行业资深分析师，兰州大学金融学硕士，3年交运行业研究经验，坚持产研融合/深度研究的方法，为投资者挖掘成长/壁垒兼备的投资机会，主攻快递/快运/跨境物流/化工物流/大宗物流等板块。

李然：交通运输行业资深分析师，中南财经政法大学会计学硕士，3年交运行业研究经验，深研海运上下游，为投资者挖掘高弹性的周期机会，并且提供产业链景气度验证，主攻航运板块。

祝玉波：交通运输行业研究员，资深物流行业专家，4年物流行业从业经验，以产业赋能金融，紧跟行业变化趋势，主攻快递/快运/跨境物流/大宗物流等板块。

钟文海：交通运输行业研究员，美国罗切斯特大学金融学硕士，2年交运行业研究经验，坚持深度研究，主攻快递/快运/跨境物流/大宗物流等板块。

王航：交通运输行业研究员，香港中文大学（深圳）硕士，深度价值导向，主攻机场航空板块。

分析师承诺

许可，李跃森，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立，客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

国海证券投资评级标准

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

免责声明

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

风险提示

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

郑重声明

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

国海证券·研究所·交通运输研究团队

心怀家国，洞悉四海



国海研究上海

上海市黄浦区绿地外滩中心C1栋
国海证券大厦

邮编：200023

电话：021-61981300

国海研究深圳

深圳市福田区竹子林四路光大银
行大厦28F

邮编：518041

电话：0755-83706353

国海研究北京

北京市海淀区西直门外大街168
号腾达大厦25F

邮编：100044

电话：010-88576597