

航空行业周报（2023第24周）： 暑运有望重新凝聚市场共识

评级：推荐(维持)

许可(分析师)

S0350521080001

xuk02@ghzq.com.cn

李跃森(分析师)

S0350521080010

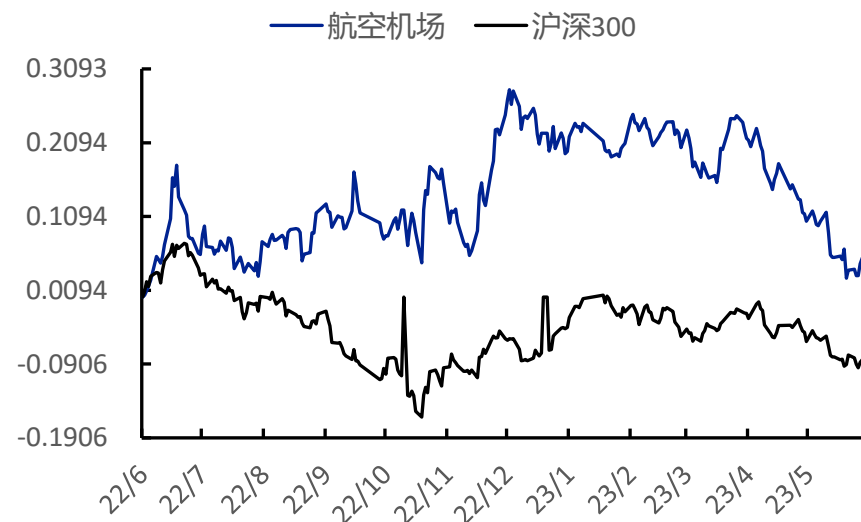
liys05@ghzq.com.cn

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	-6.9%	-13.8%	2.3%
沪深300	-4.7%	-4.6%	-8.1%

相关报告

《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

《航空行业周报 (2023第17周)：五一预订超预期, 把握布局窗口期 (推荐) *航空机场*李跃森, 许可》——2023-04-24

《拥抱航空大周期系列 (一)：起飞与跌宕：回顾航空投资20年 (推荐) *航空机场*胡国鹏, 李跃森, 许可》——2023-04-21

《航空行业周报 (2023第16周)：五一机票预定紧俏, 量价已超2019年同期 (推荐) *航空机场*李跃森, 许可》——2023-04-17

《航空行业周报 (2023第15周)：行情预热开启, 期待五一表现 (推荐) *航空机场*李跃森, 许可》——2023-04-09

《航空行业周报 (2023第14周)：新航季首周国内航班量环比增长4.59%燃油附加费迎来今年二次下调 (推荐) *航空机场*李跃森, 许可》——2023-04-03

《航空行业周报 (2023第13周)：关注换季后国内国际两端航班量恢复节奏变化 (推荐) *航空机场*李跃森, 许可》——2023-03-27

《航空行业周报 (2023第12周)：2023夏秋航季时刻表公布, 积极布局航空大周期 (推荐) *航空机场*李跃森, 许可》——2023-03-20

重点公司	股票			EPS			PE			投资
代码	名称	股价	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	评级	
601111.SH	中国国航	8.37	-2.38	0.07	1.19	—	—	7.03	买入	
600029.SH	南方航空	6.07	-1.8	0.17	1.09	—	35.71	5.57	买入	
600115.SH	中国东航	4.75	-1.68	0.01	0.71	—	—	6.69	买入	
603885.SH	吉祥航空	15.59	-1.87	0.57	1.56	—	27.35	9.99	买入	
601021.SH	春秋航空	56.8	-3.1	1.78	3.95	—	31.91	14.38	增持	
00357.HK	美兰空港	11.59	-0.33	0.66	2.12	—	17.57	5.47	买入	
600004.SH	白云机场	13.98	-0.45	0.33	0.77	—	42.36	18.16	买入	
600009.SH	上海机场	46.91	-1.20	0.96	1.93	—	48.86	24.31	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2023/6/12，HKD/CNY=0.9086

周观点：市场情绪演绎已较为充分，暑运有望重新凝聚市场共识

4月上旬以来，随着宏观预期持续走弱，航空板块股价调整加剧，但市场情绪演绎已较为充分。基本上，国内客运航班量及国内经济舱裸票价基本回归至2019年同期水平，国际客运航班继续安全有序增班，已恢复至2019年同期约4成水平，淡季之下航空量价具备韧性。

当前航空大周期逻辑正在逐步兑现，且本轮大周期所积累的基本面基础比2000年来历次情况都更为扎实，五一期间强劲的量价表现可作为前瞻指标之一，今年暑运的旺季行情值得期待。6月5日起燃油附加费已再次下调，亦有望进一步催化潜在需求释放。暑运伴随供需差边际改善以及票价弹性显现，市场有望对航空大周期重新凝聚共识，建议坚定把握航空淡季和情绪低点共同带来的布局窗口期。

行业数据：本周国内客运航班量恢复至2019年的109.09%，国内裸票价相当于2019年的94.53%，客座率环比改善明显

量&价：1) 量：据航班管家，本周（2023.6.4-2023.6.10）国内客运航班日均12430班，环比-1.07%，恢复至2019年同期的109.09%。近一周（6.3-6.9）国内航空旅客运输量日均152.93万人次，环比上周+0.45%，相当于2019年同期94.34%。分城市看，北上广深等城市国内机场旅客吞吐量周环比增速分别为0.81%、2.67%、-2.44%、-1.53%，分别恢复至2019年同期的102.71%、95.59%、95.22%、101.28%。本周国际及地区航班日均1083班次，环比+0.99%，恢复至2019年同期的41.29%。**2) 价：**据FlightAI，本周国内经济舱平均裸票价为644.6元，相当于2019年同期的94.53%

机队日利用率：本周窄体机平均日利用率达7.3小时/天，周环比-0.1小时；宽体机平均日利用率达5.4小时/天，周环比-0.13小时；支线客机平均日利用率达4.1小时/天，周环比0.01小时。

客座率：本周平均客座率达76.24%，环比上周3.94pcts。

重点航司/机场数据：6月10日，白云机场国际航班恢复至2019年同期的49.81%

航司：代码口径下，2023年6月10日主要航司较2019年同期恢复率：南航/东航/国航/春秋/吉祥(含九元)分别为104.22%/97.58%/114.23%/101.04%/111.30%。

机场：2023年6月10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/海口美兰机场国内线航班量恢复到2019年同期的恢复率：72.58%/110.40%/99.24%/106.35%/128.43%/127.24%/99.74%；国际线恢复率：34.45%/41.99%/84.44%/49.81%/43.10%/-/57.89%。

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。

- **要闻一：三亚机场2023年旅客吞吐量破千万，达通航以来同期最高水平**

截至6月7日，三亚机场2023年旅客吞吐量超过一千万人次，累计保障运输起降60818架次，旅客吞吐量同比2019年增长6.9%，运输起降架次同比2019年增长10.9%，达到历史同期的最高水平。

- **要闻二：白云机场5月旅客吞吐量同比增长584.49%**

白云机场5月旅客吞吐量507.7万人次，同比增长584.49%，总体相当于2019年85.5%，其中国内相当于2019年100.4%，地区及国际相当于2019年42.3%。

- **要闻三：国内超六成737MAX恢复运营，重启交付限制已解除**

目前复飞的737MAX总数已经超过60架，占已交付给中国航司的总量超过六成。在国内民航市场复苏较快的背景下，航空公司推进MAX复飞计划的实施较为顺利。

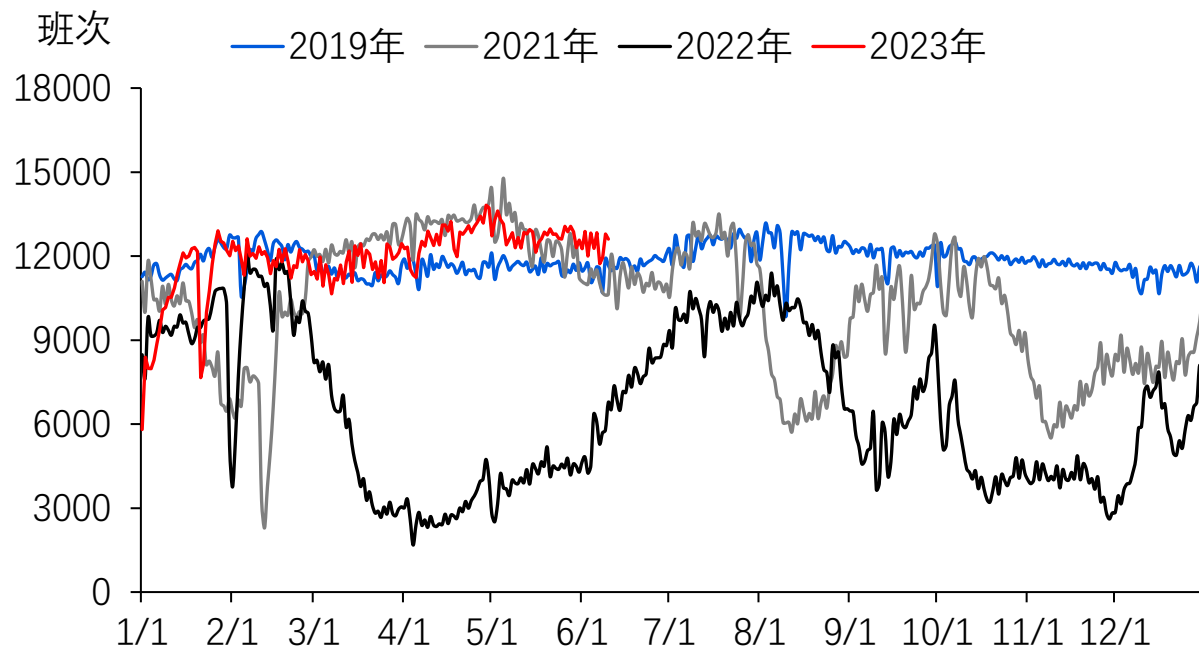
- **要闻四：国际航协：航空业盈利能力增强 2023年行业净利润将达98亿美元**

国际航协宣布调整航空业2023年前景展望，2023年航空业净利润预计将达到98亿美元（净利润率1.2%），是此前预测的47亿美元（2022年12月）的两倍多。总收入预计将同比增长9.7%，达到8,030亿美元。是自2019年（8,380亿美元）以来，行业收入首次突破8,000亿美元大关。

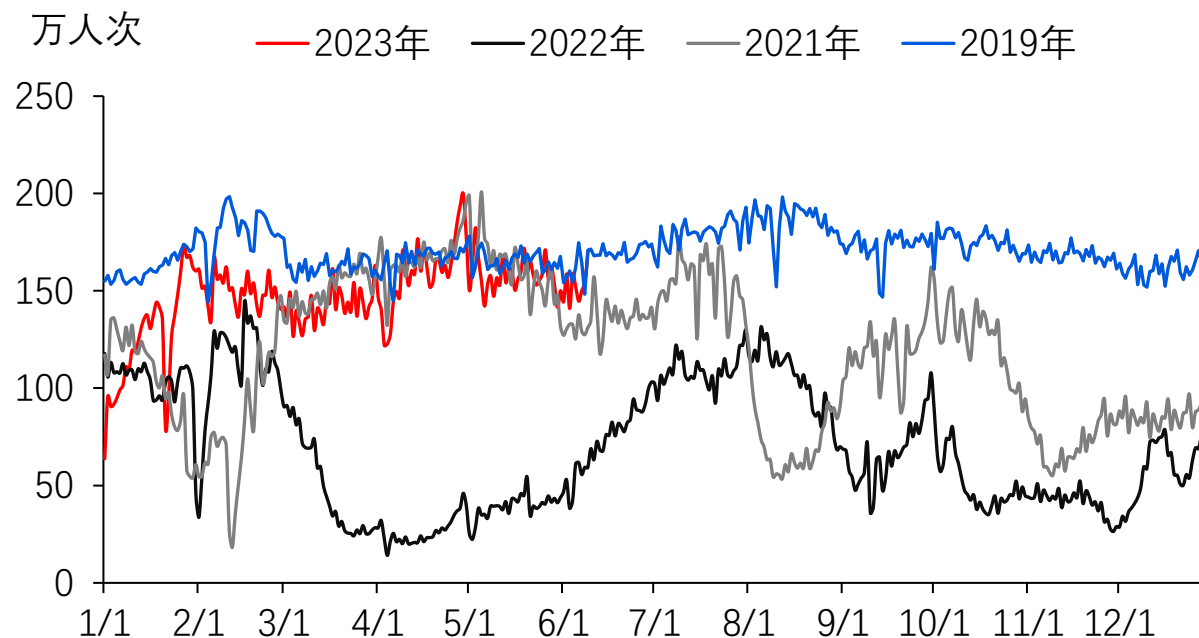
2、航空：①国内：日均执行1.24万班，相当于2019年同期109.09%

- 航班量：据航班管家，本周（6.4-6.10）国内客运航班量日均12430班次，环比-1.07%，相当于2019年同期109.09%。
- 旅客运输量：近一周（6.3-6.9）国内航空出行人数日均152.93万人次，环比+0.45%，相当于2019年同期94.34%。

图表1：本周国内客运航班量日均执行12430班次，环比下降1.07%



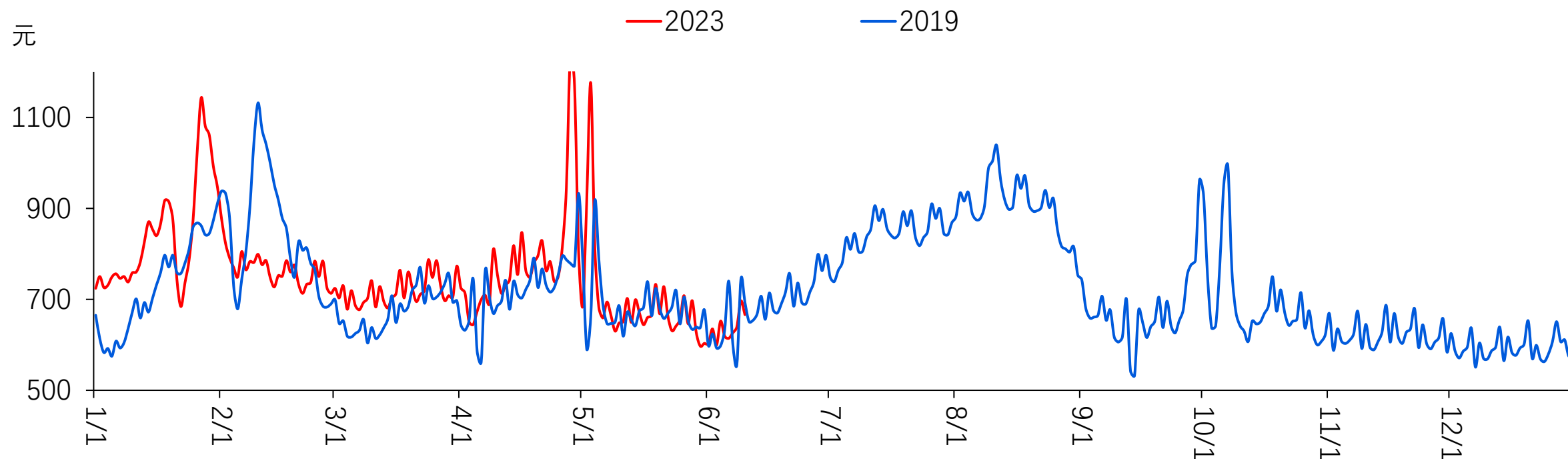
图表2：近一周国内航空日均152.93人次，环比上升0.45%



2、航空：①国内：平均裸票价644.6元，相当于2019年同期94.53%

- 根据FlightAI，本周（6.4-6.10）周均国内经济舱平均裸票价为644.6元，为2019年同期（采用周度折叠口径，如周一对周一，下同）的94.53%，周度环比+3.49%。其中6月10日，国内经济舱平均裸票价666.0元，相当于2019年同期的101.52%。

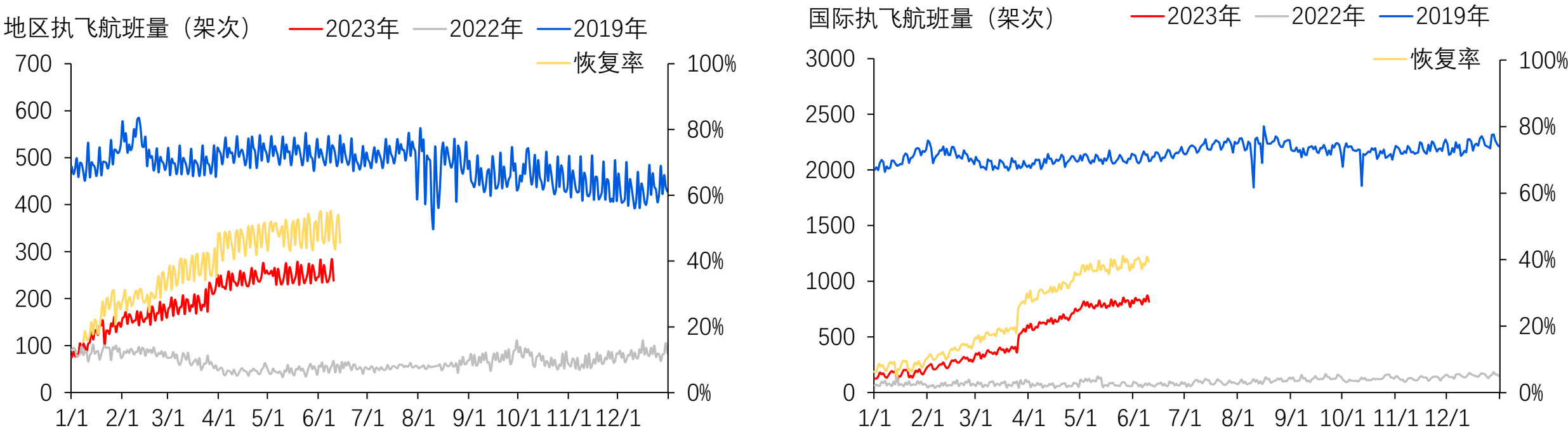
图表3：本周国内经济舱平均裸票价644.6元，相当于2019年同期94.53%



2、航空：②地区/国际：日均执行254/829班次，环比上周-0.17%/+1.34%

- 据航班管家，本周（6.4-6.10）地区及国际航班量日均1083班次，环比上周+0.99%，相当于2019年同期的41.29%。其中，地区航班量日均254班次，环比-0.17%，相当于2019年同期49.65%。国际航班量日均829班次，环比+1.34%，相当于2019年同期39.27%。
- 6月10日地区及国际航班量1055班次，相当于2019年的40.61%。其中，地区航班量执行238班次，相当于2019年的45.59%。国际航班量执行817班次，相当于2019年的39.35%。

图表4：6月4日-6月10日地区/国际航班量日均分别为254/829班次，环比上周-0.17%/+1.34%，相当于2019年同期49.65%/39.27%



2、航空：③国际：5月1日起，德国重新恢复受理自华赴德旅游签证申请

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病毒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

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

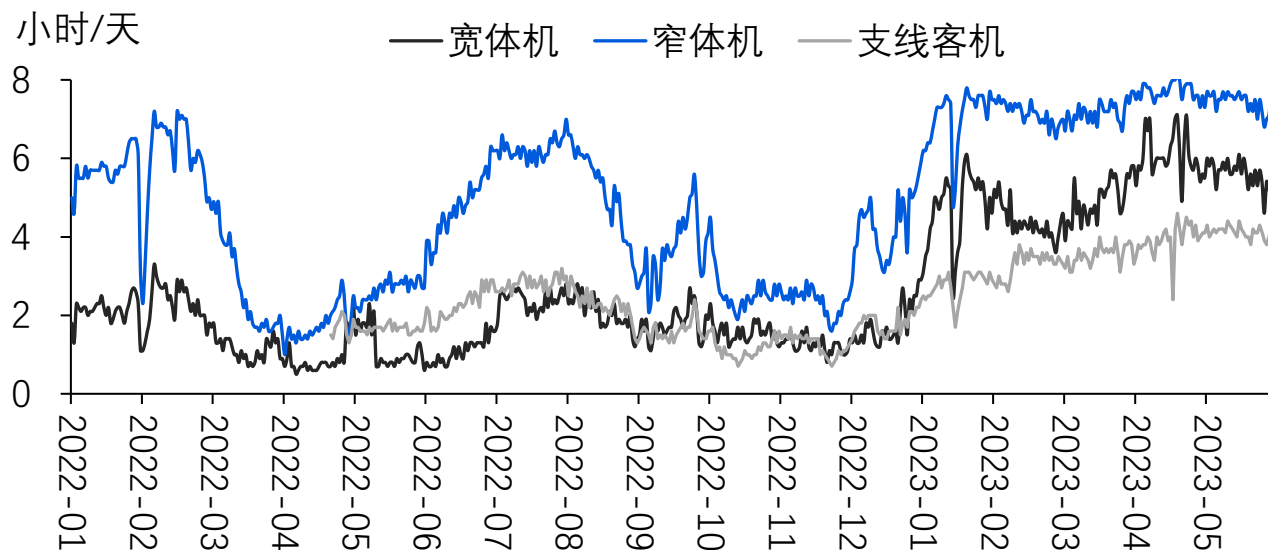
大洋洲

澳大利亚：3月11日起取消自华入境人员行前核酸要求

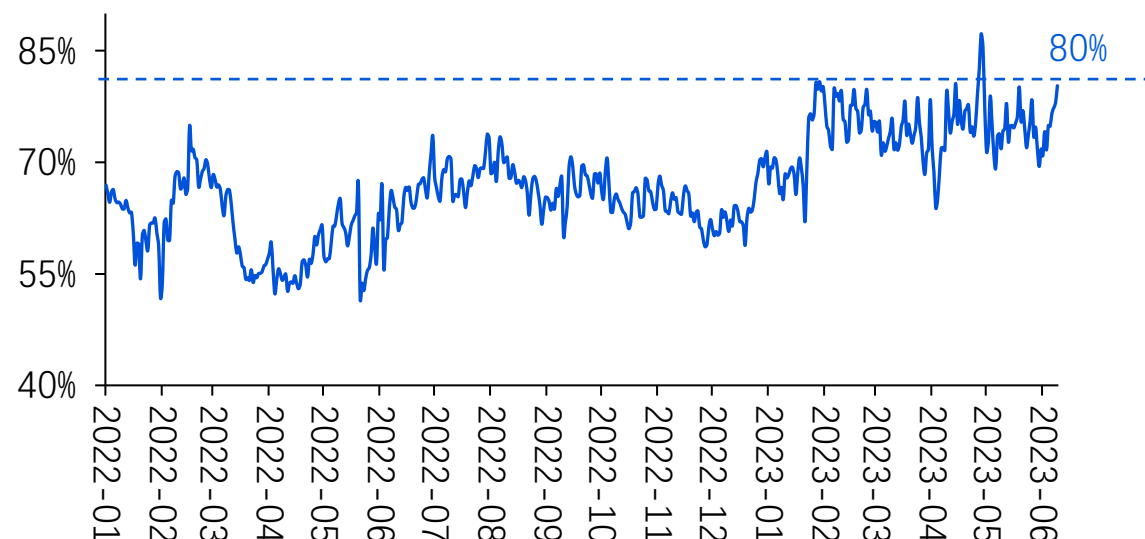
2、航空：③行业窄体机日均利用率为7.3小时，周均客座率76.24%

- **日利用率**：本周（6.4-6.10）窄体机平均日利用率达7.3小时/天，周环比-0.1小时；宽体机平均日利用率达5.4小时/天，周环比-0.13小时；支线客机平均日利用率达4.1小时/天，周环比0.01小时。
- **客座率**：近一周（6.3-6.9）客座率小幅上升，平均客座率达76.24%，环比上周3.94pcts，较2019年同期均值-8.28pcts。

图表5：窄体机周均日利用率达到7.3小时/天



图表6：近一周行业平均客座率为76.24%

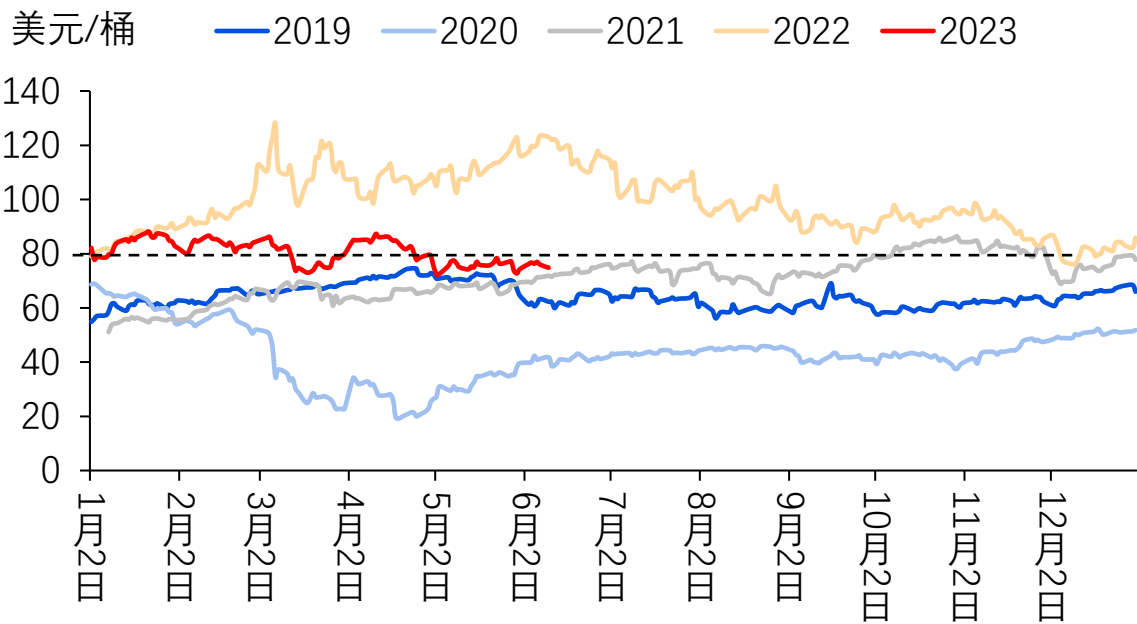


2、航空：④本周布油均价小幅走低，人民币今年以来贬值2.07%

2023年6月9日：

- ①**布伦特原油期货结算价格**报74.79美元/桶，同比下跌39.23%；
- ②**美元兑人民币汇率中间价**报7.1115，人民币2023年以来贬值2.07%，2Q2023以来贬值3.37%；

图表7：6月9日布伦特原油期货结算价报74.79美元/桶，同比下跌39.23%



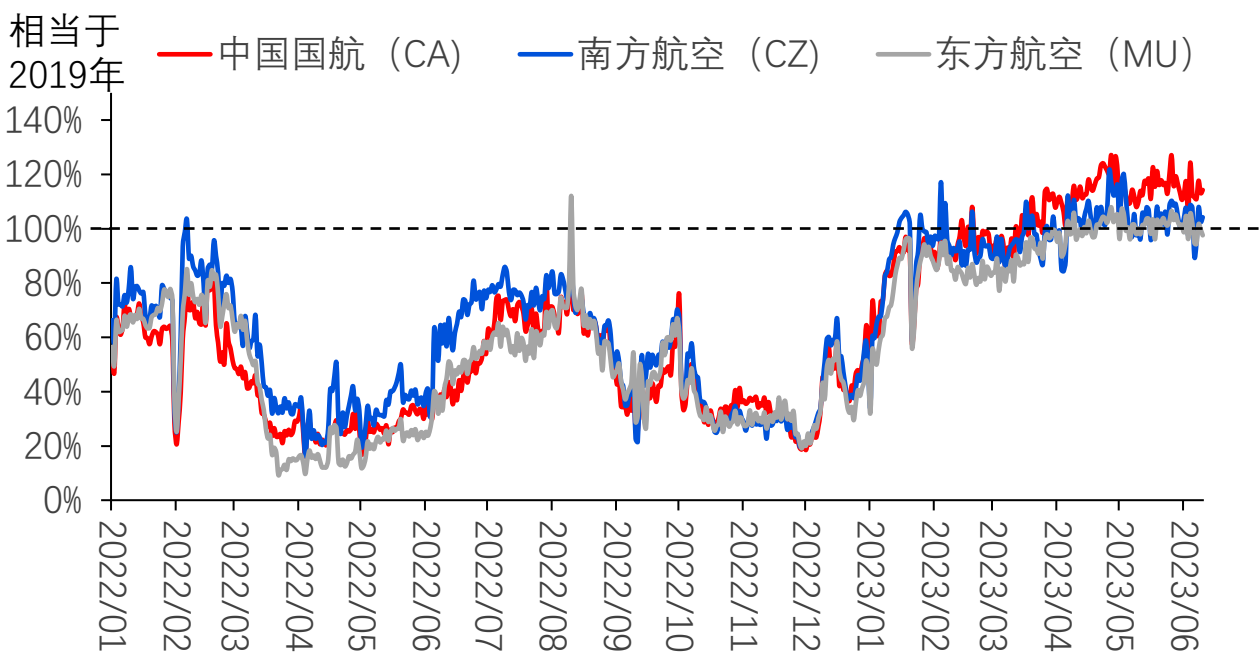
图表8：6月9日美元兑人民币汇率中间价报7.1115，人民币2023年以来贬值2.07%



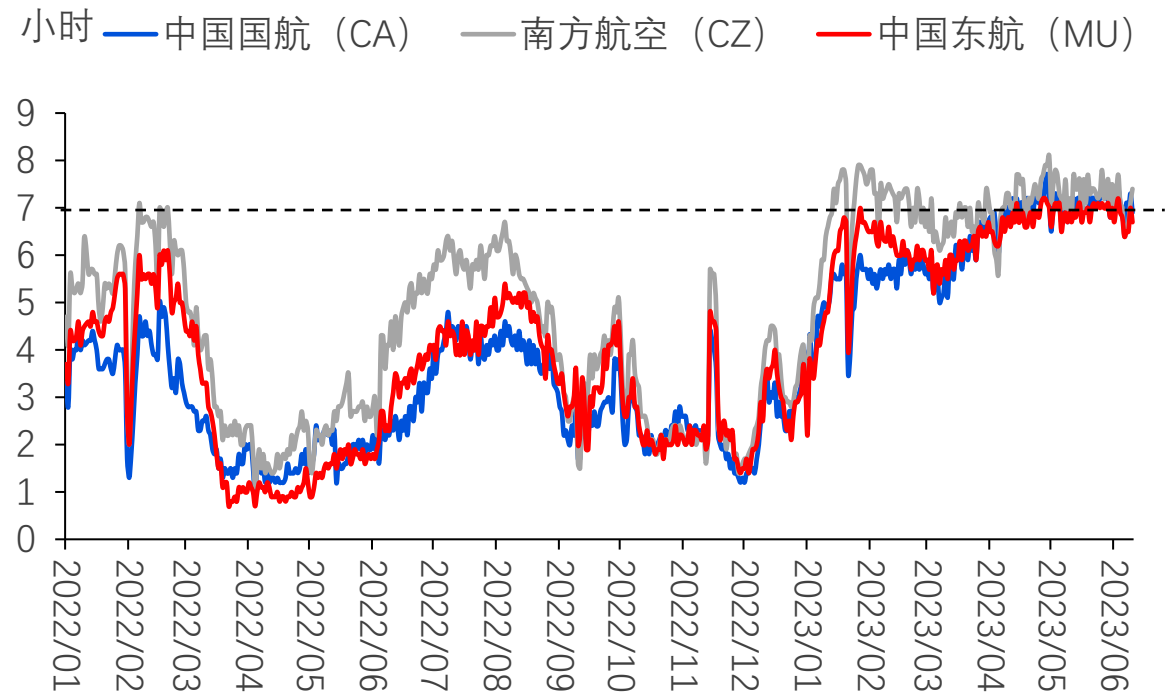
2、航空：⑤国航、南航、东航周航班量环比-0.78%、-5.44%、-3.85%

- 中国国航 (CA)：本周 (6.4-6.10) 日均1517班，环比上周-0.78%，同比+213.83%，相当于2019年同期113.71%，其中6月10日单日航班量相当于2019年同期的114.23%。周均利用率约7.0小时，环比-0.1小时。
- 南方航空 (CZ)：本周 (6.4-6.10) 日均2047班，环比上周-5.44%，同比+82.69%，相当于2019年同期103.53%，其中6月10日单日航班量相当于2019年同期的104.22%。周均利用率约6.9小时，环比-0.4小时。
- 中国东航 (MU)：本周 (6.4-6.10) 日均2096班，环比上周-3.85%，同比+173.70%，相当于2019年同期101.42%，其中6月10日单日航班量相当于2019年同期的97.58%。周均利用率约7.0小时，环比+0.3小时。

图表9：本周三大航整体航班量（代码口径）恢复至2019年同期105.17%



图表10：本周国航、南航、东航日均利用率分别为7.0、6.9、7.0小时



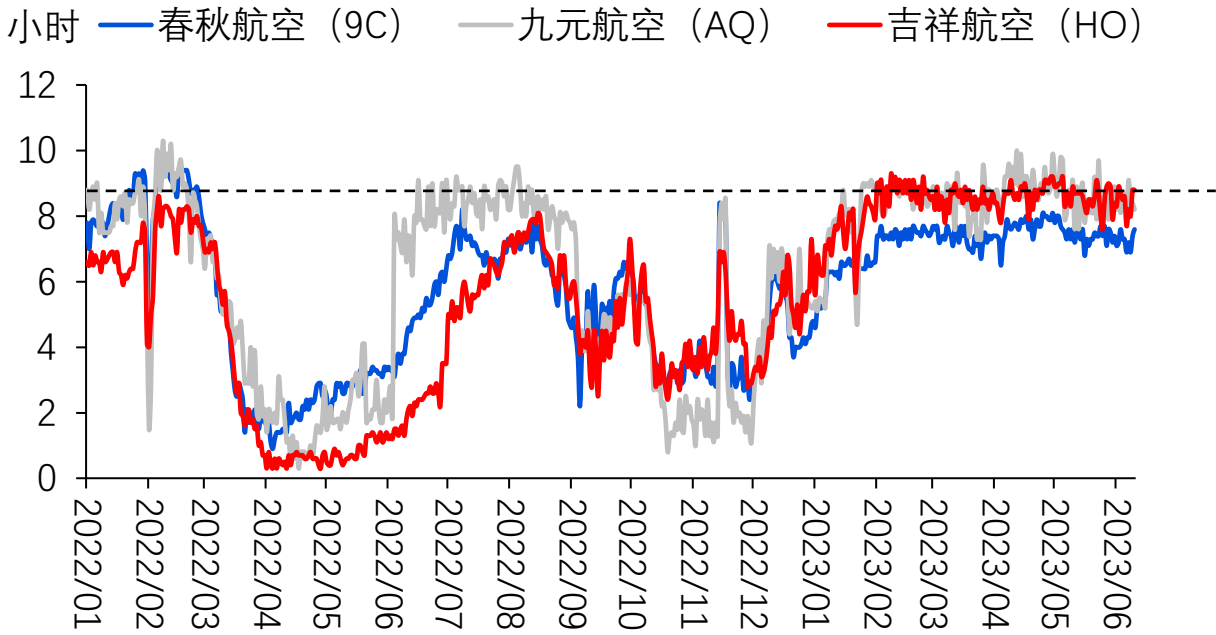
2、航空：⑥吉祥航空恢复领先，6月10日航班量恢复至2019年的111.30%

- 春秋航空 (9C)：本周 (6.4-6.10) 日均387班，环比上周-1.96%，同比+88.32%，相当于2019年同期101.77%，其中6月10日单日航班量相当于2019年同期的101.04%。周均利用率约7.2小时，环比-0.14小时。
- 吉祥航空 (HO+AQ)：本周 (6.4-6.10) 日均457班，环比上周-2.53%，同比+187.17%，相当于2019年同期110.11%，其中6月10日单日航班量相当于2019年同期的111.30%。其中：吉祥品牌周均利用率约8.4小时，环比-0.21小时。九元品牌周均利用率约8.5小时，环比+0.13小时。

图表11：本周春秋/吉祥航班量分别恢复至2019年101.77%/110.11%



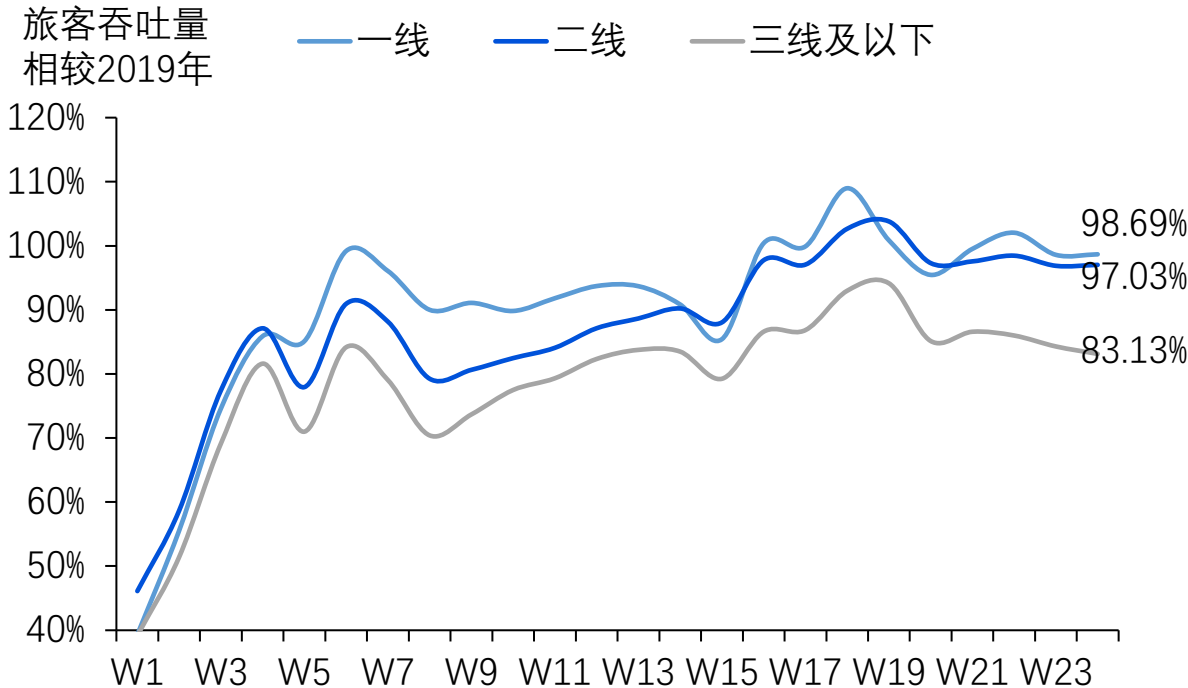
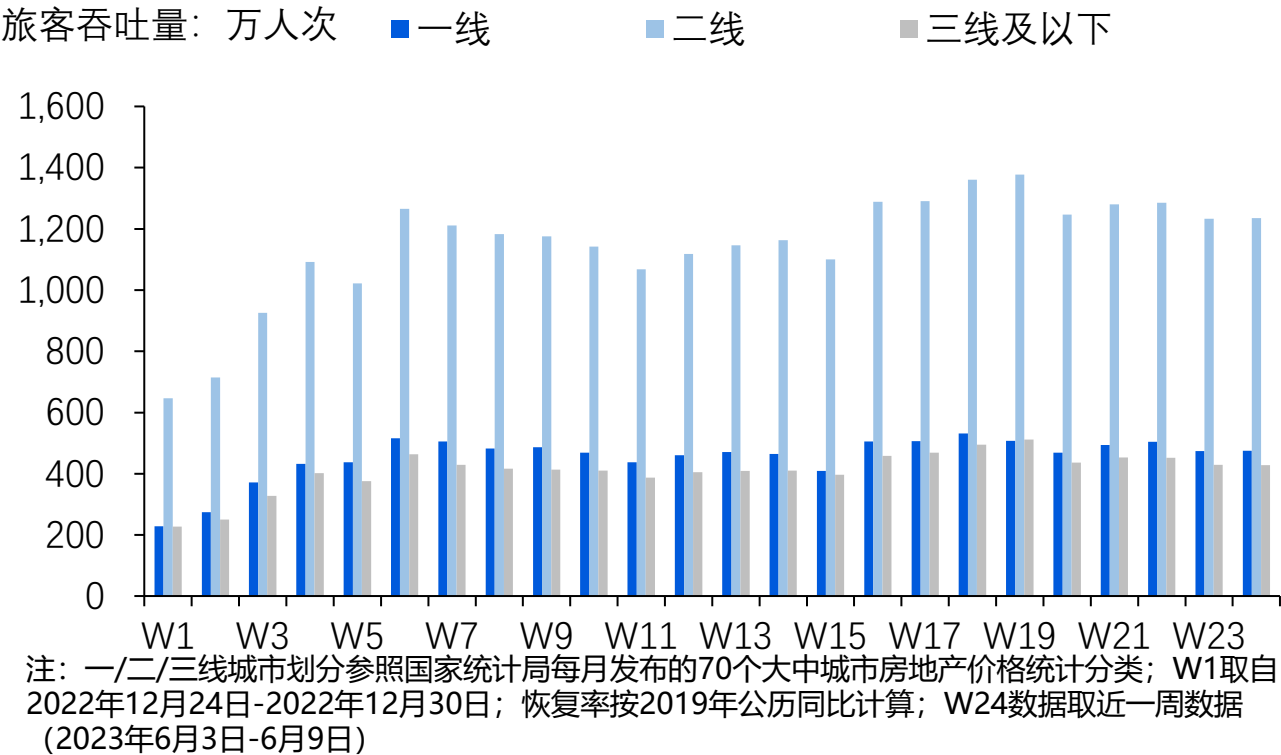
图表12：本周春秋/吉祥/九元航空飞机日均利用率分别为7.2/8.4/8.5小时



3、机场：①一/二/三线城市国内旅客吞吐量恢复至2019年同期99%/97%/83%

- 本周国内航空出行人次环比小幅上升，近一周（6.3-6.9）一线城市国内客流环比增长0.27%，恢复至2019年同期的98.69%。二、三线城市国内客流环比变动+0.14%、-0.15%，分别恢复至2019年同期的97.03%、83.13%。

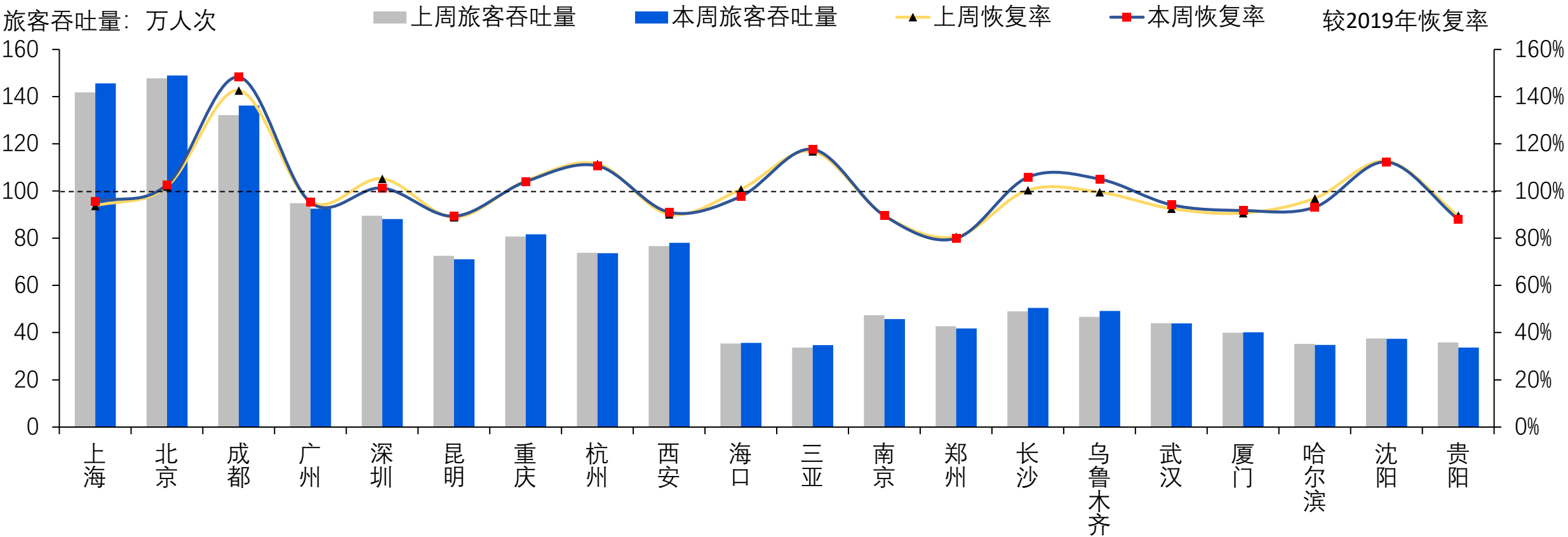
图表13：一/二/三线机场国内旅客吞吐量周环比分别变动0.27%/0.14%/-0.15% 图表14：一/二/三线旅客吞吐量恢复至2019年的98.69%/97.03%/83.13%



3、机场：①北上广深国内旅客吞吐量分别恢复至疫情前103%/96%/95%/101%

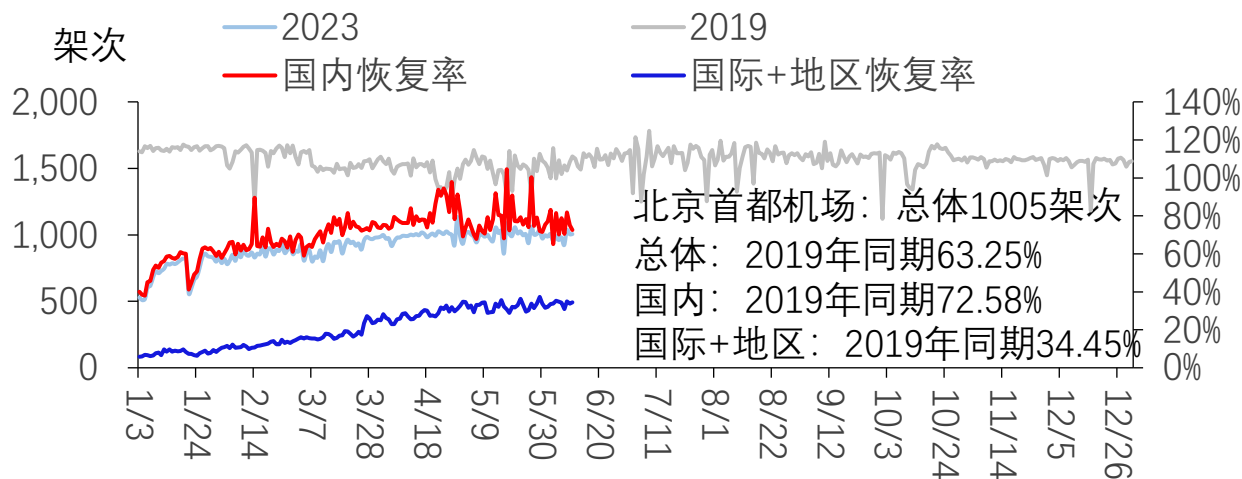
- 分城市来看，近一周期间（6.3-6.9）北、上、广、深的机场国内旅客吞吐量分别恢复到2019年同期102.71%、95.59%、95.22%、101.28%，环比分别变动0.81%、2.67%、-2.44%、-1.53%。

图表15：近一周北上广深机场国内旅客吞吐量分别恢复至2019年同期的102.71%、95.59%、95.22%、101.28%

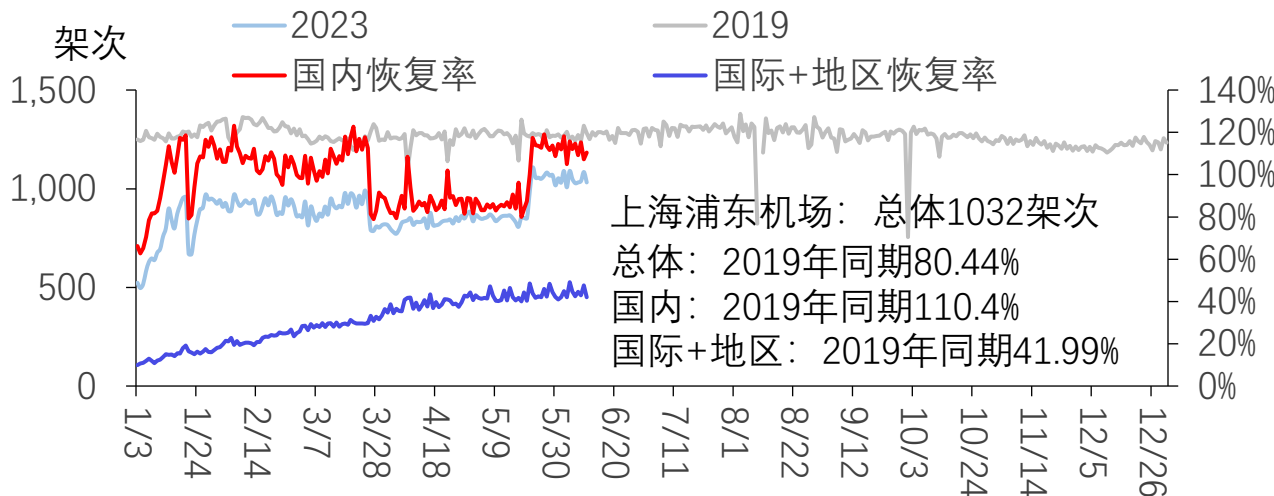


3、机场：②6月10日重点机场航班量高频数据跟踪

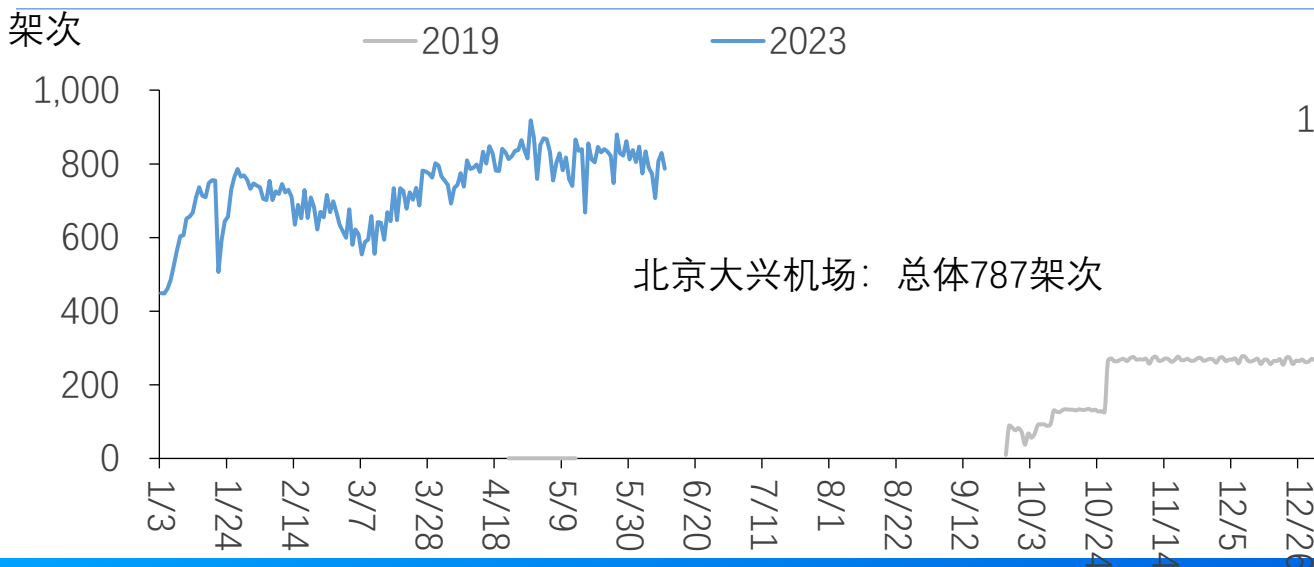
图表16：北京首都机场进出港航班量



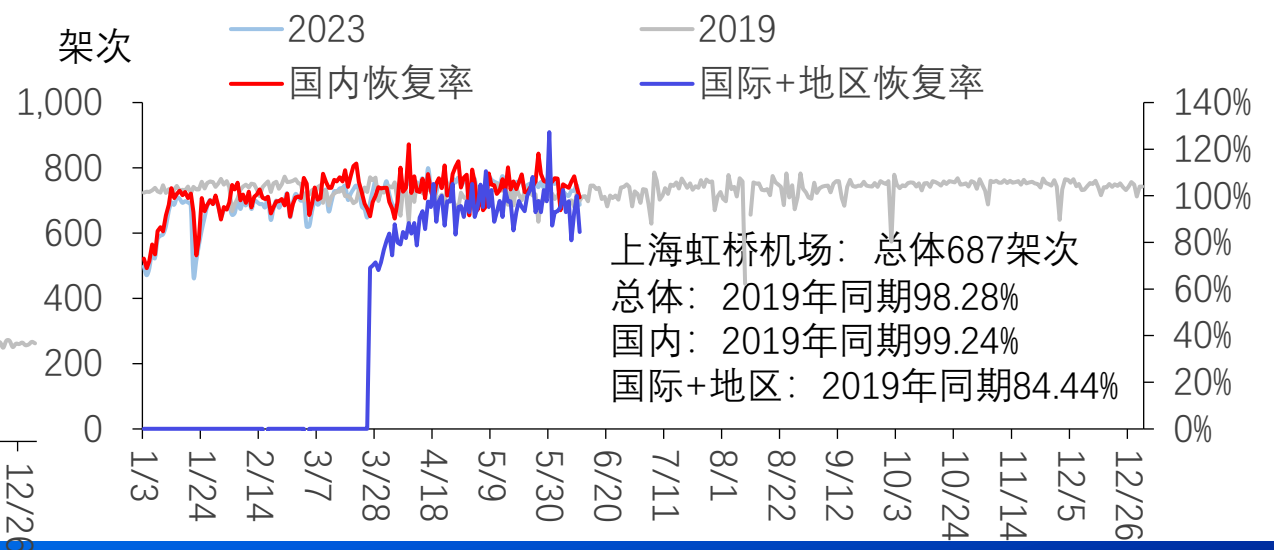
图表18：上海浦东机场进出港航班量



图表17：北京大兴机场进出港航班量

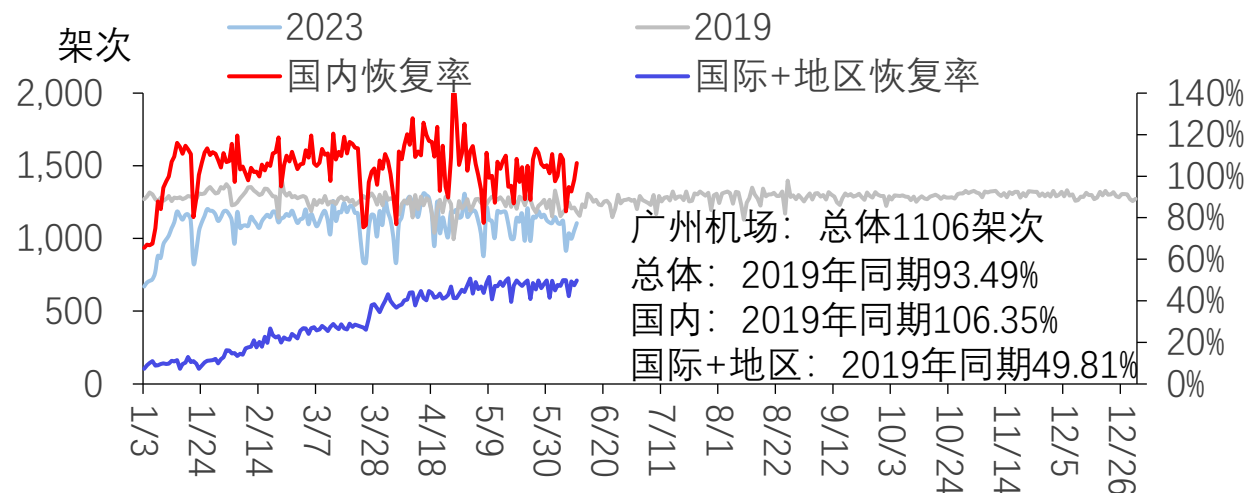


图表19：上海虹桥机场进出港航班量

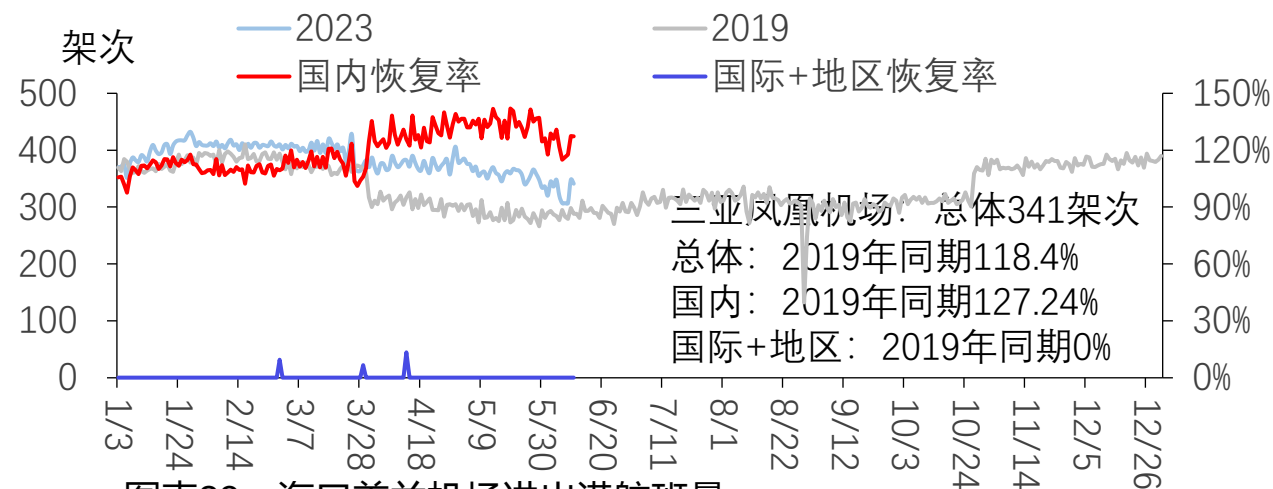


3、机场：②6月10日重点机场航班量高频数据跟踪

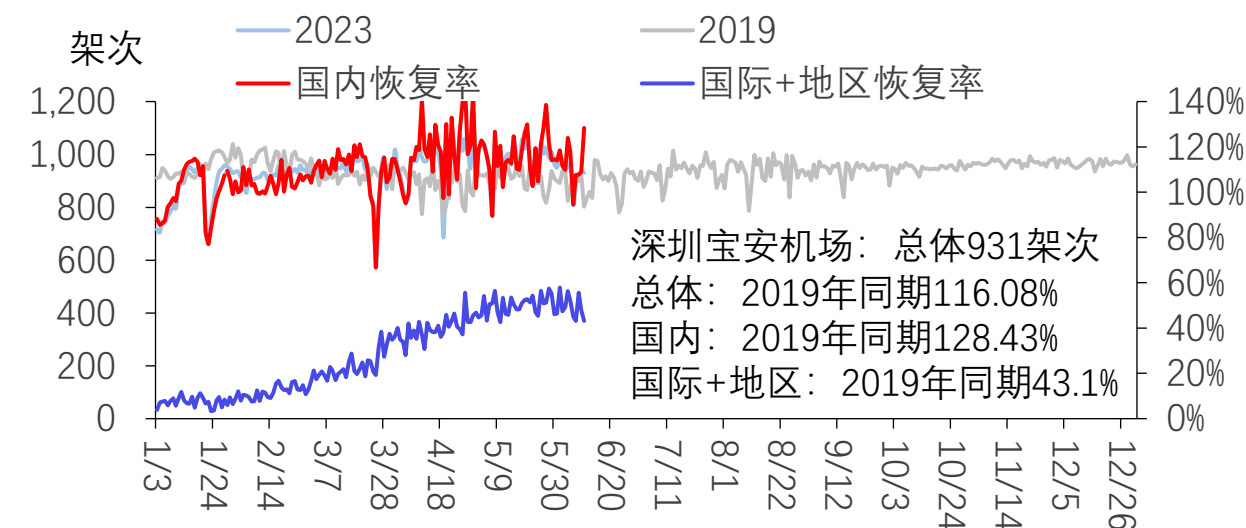
图表20：广州白云机场进出港航班量



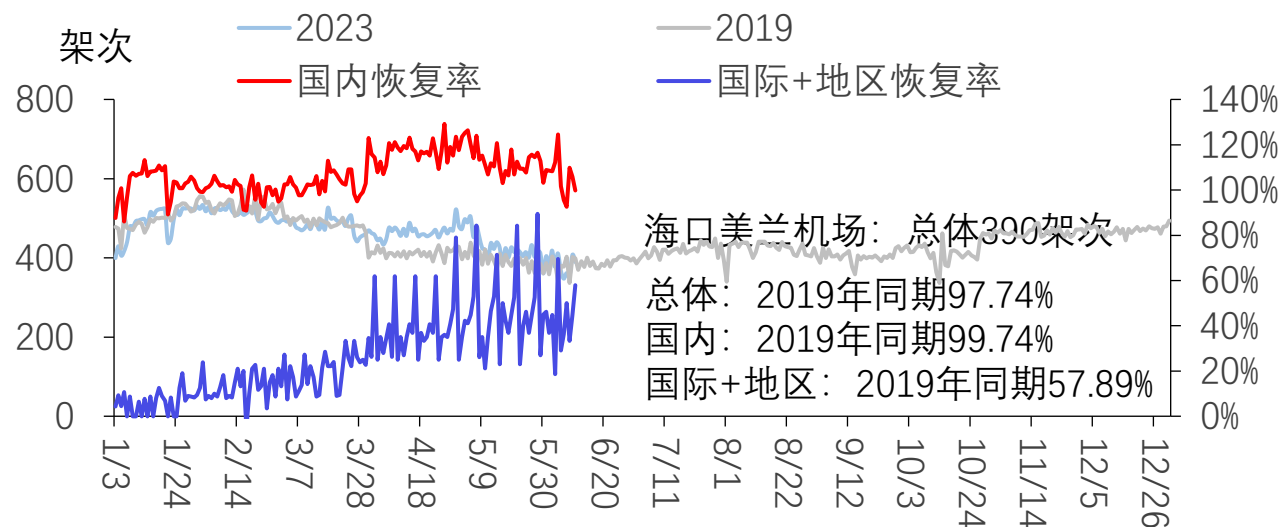
图表22：三亚凤凰机场进出港航班量



图表21：深圳宝安机场进出港航班量



图表23：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，也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