

航空行业周报 (2023第28周) : 暑运首周内线高景气, 票价较2019年上涨近2成

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	6.2%	-12.3%	1.2%
沪深300	1.0%	-7.2%	-13.9%

相关报告

《航空行业周报（2023第27周）：暑运旺季正式开启，首日票价较2019年上涨近两成（推荐）*航空机场*李跃森，许可》——2023-07-03

《吉祥航空(603885.SH)深度报告：双品牌双枢纽布局，阿尔法与贝塔兼备（买入）*航空机场*李跃森，许可》——2023-06-29

《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26周）：端午延续五一高景气趋势，建议把握预期低点布局（推荐）*航空机场*李跃森，许可》——2023-06-27

《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	8.77	-2.38	0.07	1.19	—	—	7.37	买入
600029.SH	南方航空	6.45	-1.80	0.17	1.09	—	37.94	5.92	买入
600115.SH	中国东航	5.03	-1.68	0.01	0.71	—	—	7.08	买入
603885.SH	吉祥航空	17.34	-1.87	0.47	1.56	—	36.89	11.12	买入
601021.SH	春秋航空	63.04	-3.10	1.78	3.95	—	35.42	15.96	增持
00357.HK	美兰空港	10.06	-0.33	0.66	2.12	—	15.24	4.74	买入
600004.SH	白云机场	14.99	-0.45	0.33	0.77	—	45.42	19.47	买入
600009.SH	上海机场	46.50	-1.20	0.96	1.93	—	48.44	24.09	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2023/7/7，HKD/CNY=0.9210

行业数据：本周国内客运航班量恢复至2019年的113.24%，国内裸票价相当于2019年的123.87%

量：本周（2023.7.2-2023.7.8）总体日均航班量为15124班，恢复至2019同期的101.45%。

1) 国内：据航班管家，本周国内客运航班日均13837班，环比+2.43%，恢复至2019年同期的113.24%。近一周（7.1-7.7）国内航空旅客运输量日均183.26万人次，环比上周+2.09%，相当于2019年同期105.88%。分城市看，北上广深城市国内机场旅客吞吐量周环比增速分别为+1.50%、+2.47%、-1.46%、-0.76%，分别恢复至2019年同期的120.58%、112.49%、104.76%、111.90%。

2) 国际：本周国际及地区航班日均1288班次，环比+5.10%，恢复至2019年同期的47.87%。其中，地区航班量日均277班次，环比+0.41%，相当于2019年同期55.31%。国际航班量日均1011班次，环比+6.46%，相当于2019年同期46.17%。

价：据FlightAI，本周国内经济舱平均裸票价为1048.8元，相当于2019年同期的123.87%。

机队日利用率：本周窄体机平均日利用率达8.2小时/天，周环比+0.2小时；宽体机平均日利用率达6.9小时/天，周环比+0.29小时；支线客机平均日利用率达4.4小时/天，周环比+0.11小时。本周南航/东航/国航/春秋/吉祥/九元日均利用率分别为8.1/7.5/7.6/8.7/9.5/9.0小时。

客座率：本周平均客座率为79.75%，环比上周-1.02pcts。

重点航司/机场数据：7月8日，白云机场国际航班恢复至2019年同期的57.80%

航司：代码口径下，2023年7月8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107.25%/101.26%/118.56%/118.54%/116.29%。

机场：2023年7月8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：65.12%/125.20%/98.32%/101.28%/115.18%/123.57%/111.39%；国际线恢复率：38.38%/50.96%/90.91%/57.80%/54.70%/19.05/57.14%。

周观点：暑运首周内线高景气，票价较2019年上涨近2成

暑运首周（7.1-7.7）国内日均经济舱裸票价相当于2019年同期117%，国内日均客运量相当于2019年同期112%，量价两端均延续高景气。从携程预订数据来看，未来15天国内经济舱平均裸票价相当于2019年同期123%、未来14天国内日均客运量相当于2019年同期119%，量价保持高景气。

近期航空量价数据环比持续走强，但航空股的定价因素中，有中期的宏观经济预期和短期的量价油汇两条主线。4月中旬以来的宏观预期持续走弱，带动航空板块股价调整，截至目前情绪演绎已经较为充分。当下宏观预期见底，暑运量价数据持续验证，市场有望重新凝聚对航空大周期的共识，航空板块反弹已至反转可待，建议把握窗口布局。

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，且预期处于极低位置，三年维度看布局时机已经显现，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。

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：大兴机场：国际中转流程全面恢复

大兴机场中转厅国内转国际流程正式启用，至此大兴机场国内转国际、国际转国内、国际转国际三类国际中转流程全面恢复。

■ 要闻二：春秋航空：获得北京-兰州航线的经营许可

民航局发布2023年夏秋航季季中第一次国内航线经营许可新增情况，春秋航空获得北京-兰州航线的经营许可，拟开航日期为8月1日，初始班次14班。

■ 要闻三：上半年海南离岛免税店销售额约324亿元

今年上半年，海南离岛免税市场活跃，12家离岛免税店总销售额323.96亿元，同比增长31%；总销售额中，免税销售264.84亿元，同比增长26%；免税购物人数516.6万人次，同比增长34%；免税购物件数2568.23万件，同比增长5.8%。

■ 要闻四：三亚机场新国际航站楼投运

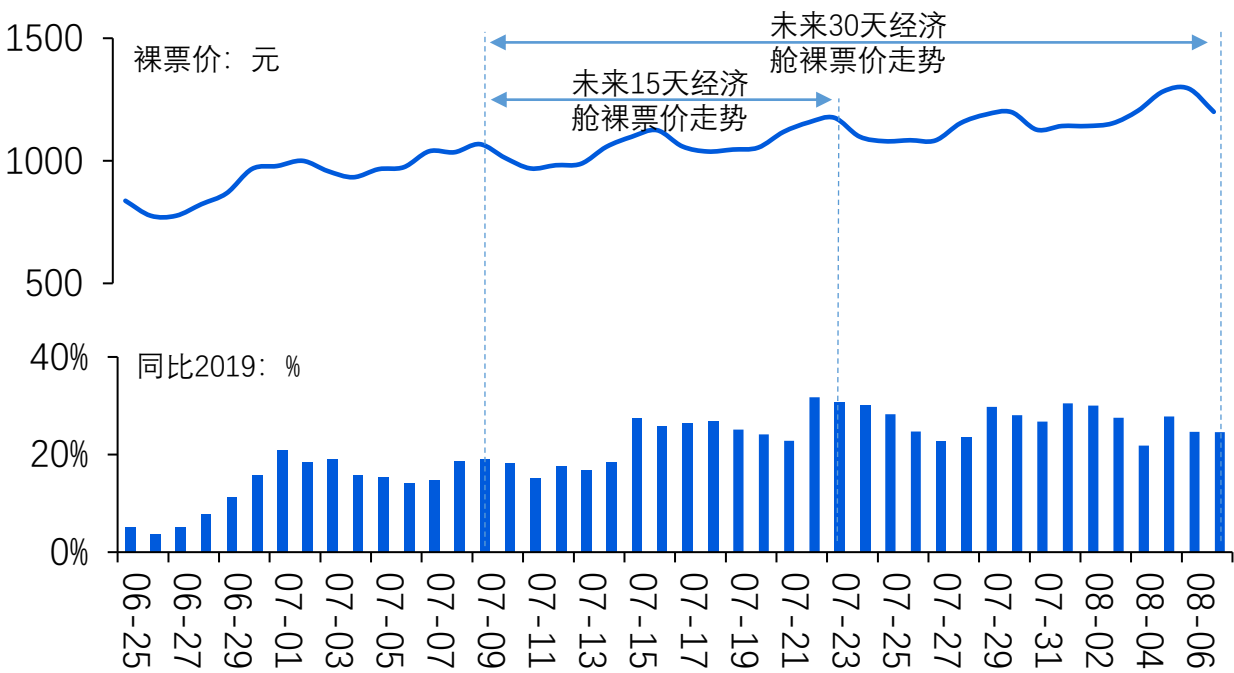
7月1日，三亚机场新国际航站楼投运，国际航站楼建筑面积增加至1.6万平方米，口岸设施等级提升到一级。新国际航站楼预计每年可保障国际（地区）旅客吞吐量约为300万人次，有利于提升三亚机场运转效率，优化口岸功能，进一步挖掘航空市场潜力。

2、暑运预订数据：未来15天国内经济舱平均裸票价相当于2019年同期的123%

暑运量价预订数据表现亮眼，根据Flight AI：

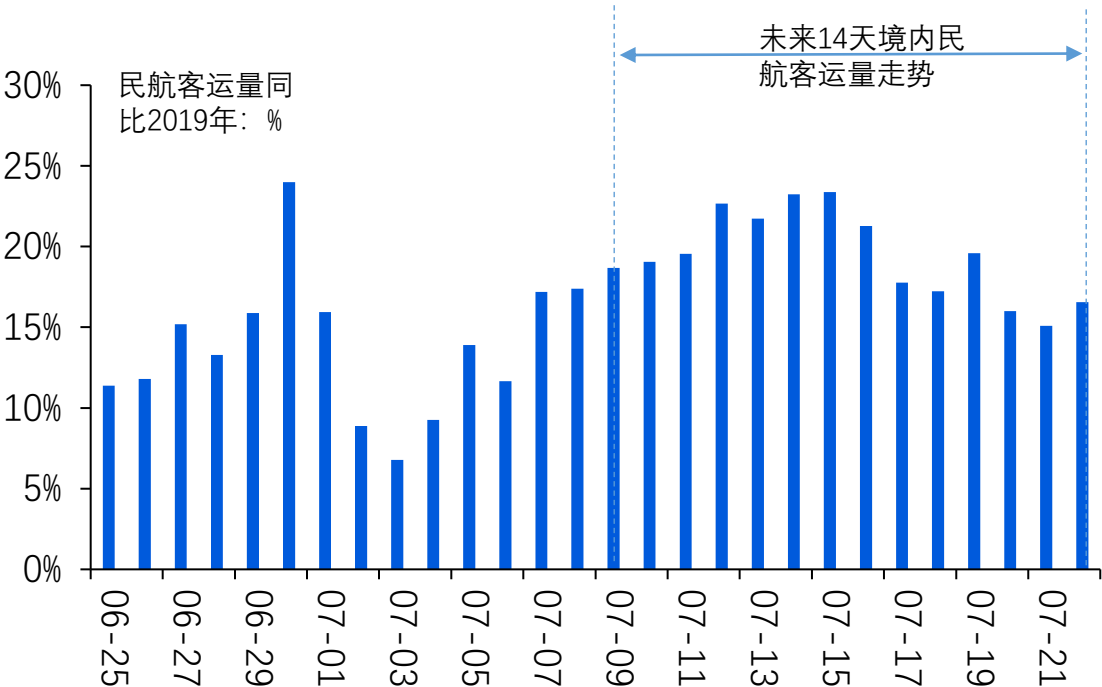
- 裸票价：截至7月8日，未来15天国内经济舱平均裸票价1063元，相当于2019年同期的123%。
- 客运量：截至7月8日，未来14天日均国内民航客运量相当于2019年同期的119%。

图表1：截至7月8日，未来15天国内经济舱平均裸票价1063元，相当于2019年同期的123%



注：7.9日（含）及以后日期数据均为FlightAI预测数据

图表2：截至7月8日，未来14天日均国内民航客运量相当于2019年同期的119%

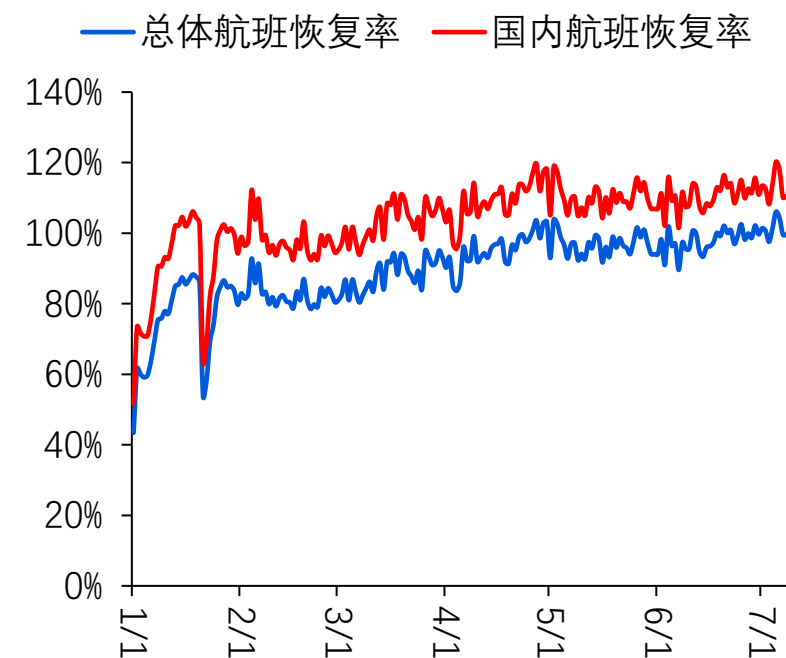


注：7.9日（含）及以后日期数据均为FlightAI预测数据

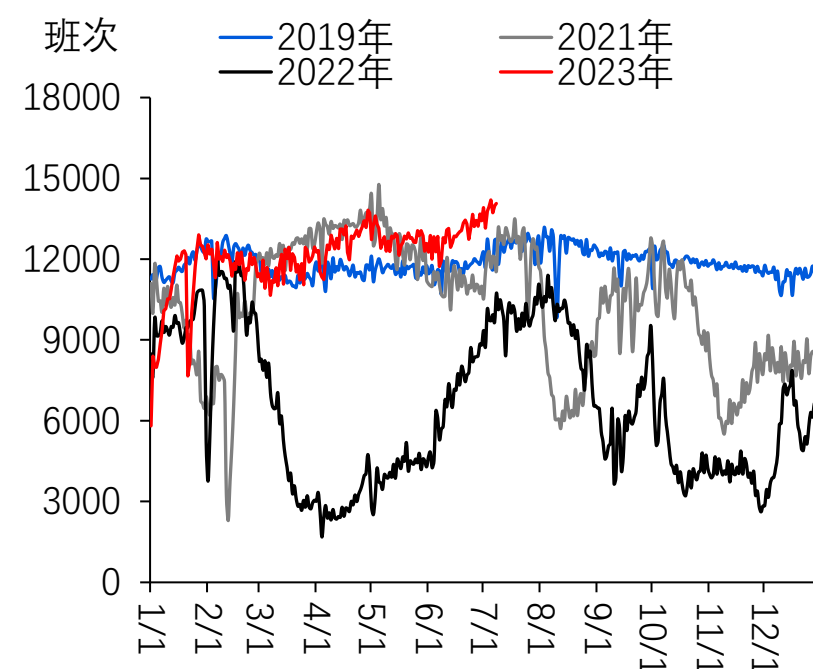
3、航空：①国内：日均执行1.38万班，相当于2019年同期113.24%

- 总体航班量：据航班管家，本周（7.2-7.8）总体客运航班量日均15124班次，环比+2.65%，相当于2019年同期101.45%。
- 国内航班量：据航班管家，本周（7.2-7.8）国内客运航班量日均13837班次，环比+2.43%，相当于2019年同期113.24%。
- 国内旅客运输量：近一周（7.1-7.7）国内航空出行人数日均183.26万人次，环比+2.09%，相当于2019年同期105.88%。

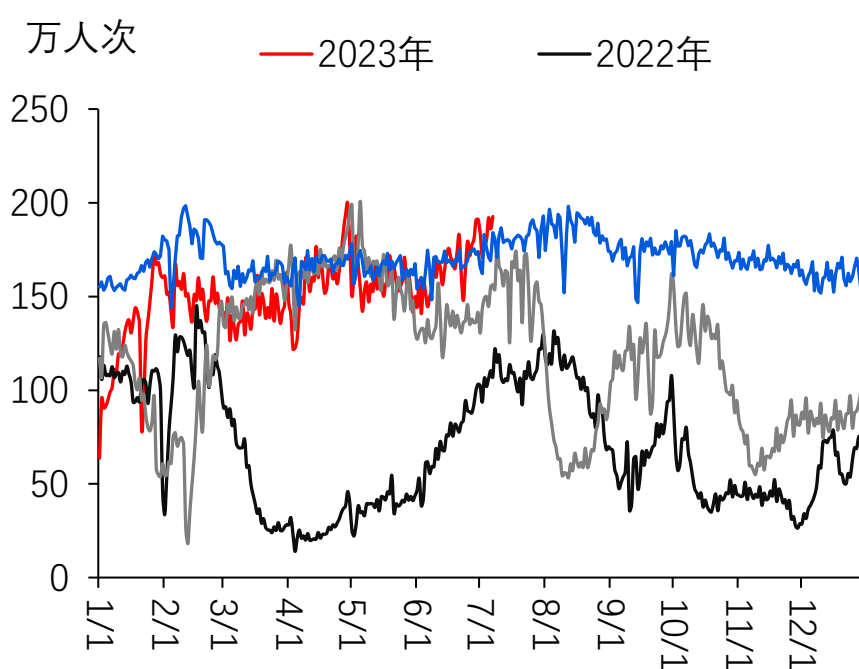
图表3：本周总体、国内航班量分别恢复至2019年同期101.45%、113.24%



图表4：本周国内客运航班量日均执行13837班次，环比上升2.43%



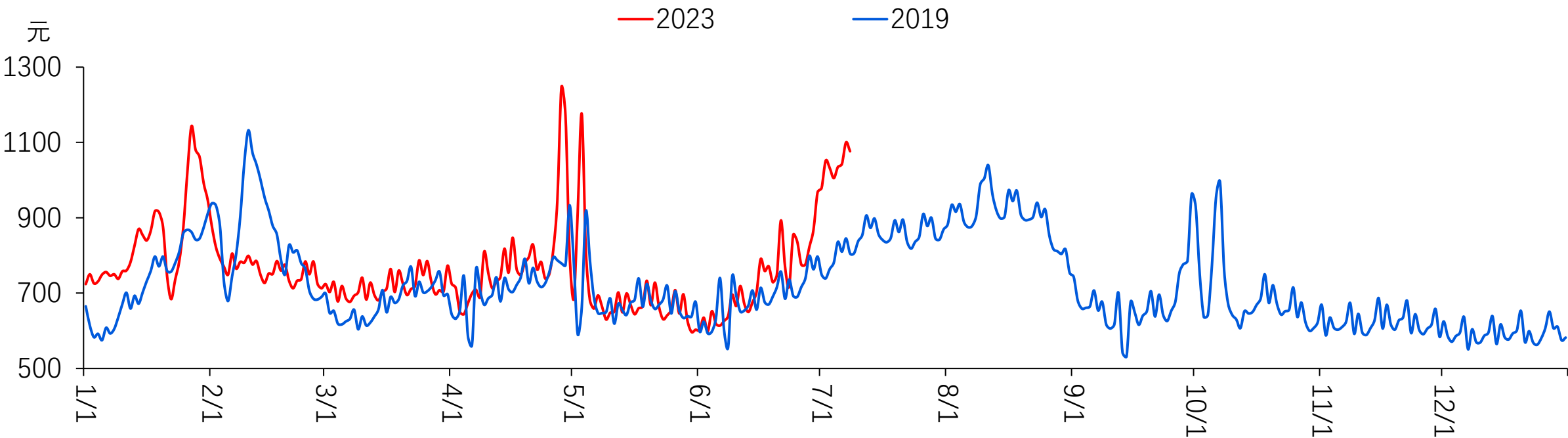
图表5：近一周国内航空出行日均183.26人次，环比上升2.09%



3、航空：①国内：平均裸票价1048.8元，相当于2019年同期123.87%

- 根据FlightAI，本周（7.2-7.8）周均国内经济舱平均裸票价为1048.8元，为2019年同期（采用周度折叠口径）的123.87%，周度环比+21.83%。其中7月8日，国内经济舱平均裸票价1076.3元，相当于2019年同期的123.29%。

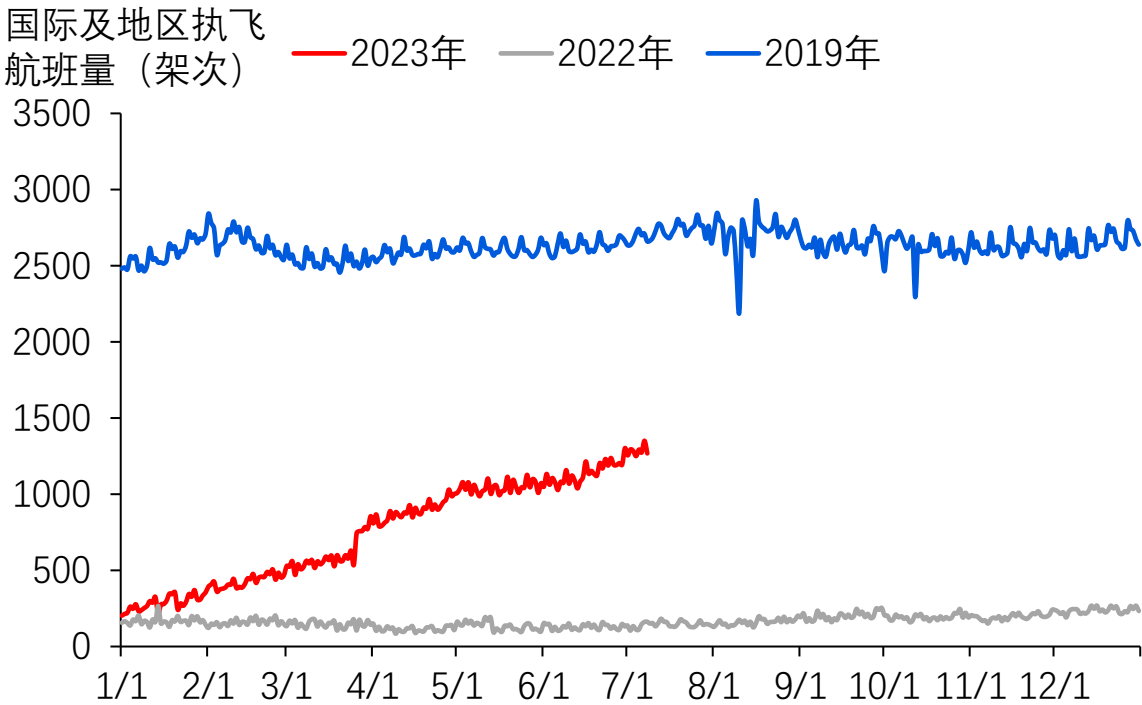
图表6：本周国内经济舱平均裸票价1048.8元，相当于2019年同期123.87%



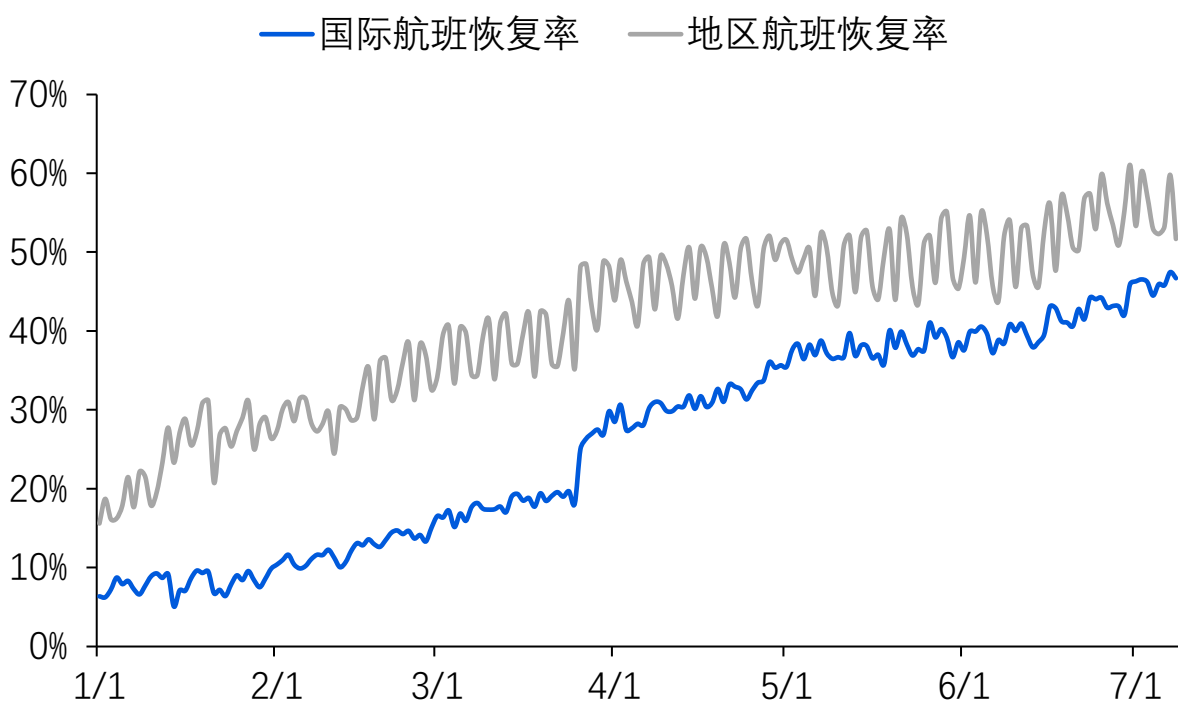
3、航空：②地区/国际：日均执行277/1011班次，环比上周+0.41%/+6.46%

- 据航班管家，本周（7.2-7.8）地区及国际航班量日均1288班次，环比上周+5.10%，相当于2019年同期的47.87%。其中，地区航班量日均277班次，环比+0.41%，相当于2019年同期55.31%。国际航班量日均1011班次，环比+6.46%，相当于2019年同期46.17%。
- 7月8日地区及国际航班量1268班次，相当于2019年的47.65%。其中，地区航班量执行262班次，相当于2019年的51.68%。国际航班量执行1006班次，相当于2019年的46.70%。

图表7： 7月2日-7月8日国际及地区日均航班量为1288班次，相当于2019年同期47.87%



图表8： 7月2日-7月8日国际、地区航班量分别恢复至2019年同期46.17%、55.31%



3、航空：②国际：7月，泰国推出“签证预审系统”，加快外国游客签证申请



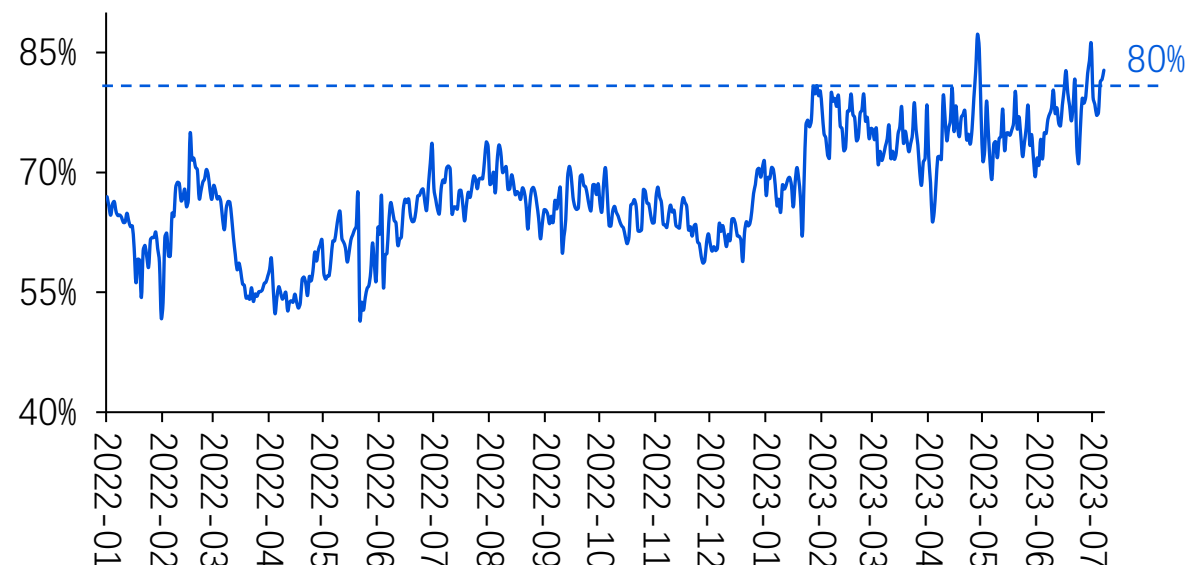
3、航空：③行业窄体机日均利用率为8.2小时，周均客座率79.75%

- **日利用率**：本周（7.2-7.8）窄体机平均日利用率达8.2小时/天，周环比+0.2小时；宽体机平均日利用率达6.9小时/天，周环比+0.29小时；支线客机平均日利用率达4.4小时/天，周环比+0.11小时。
- **客座率**：近一周（7.1-7.7）客座率小幅下降，平均客座率为79.75%，环比上周-1.02pcts，较2019年同期均值-4.76pcts。

图表9：窄体机周均日利用率达到8.2小时/天



图表10：近一周行业平均客座率为79.75%

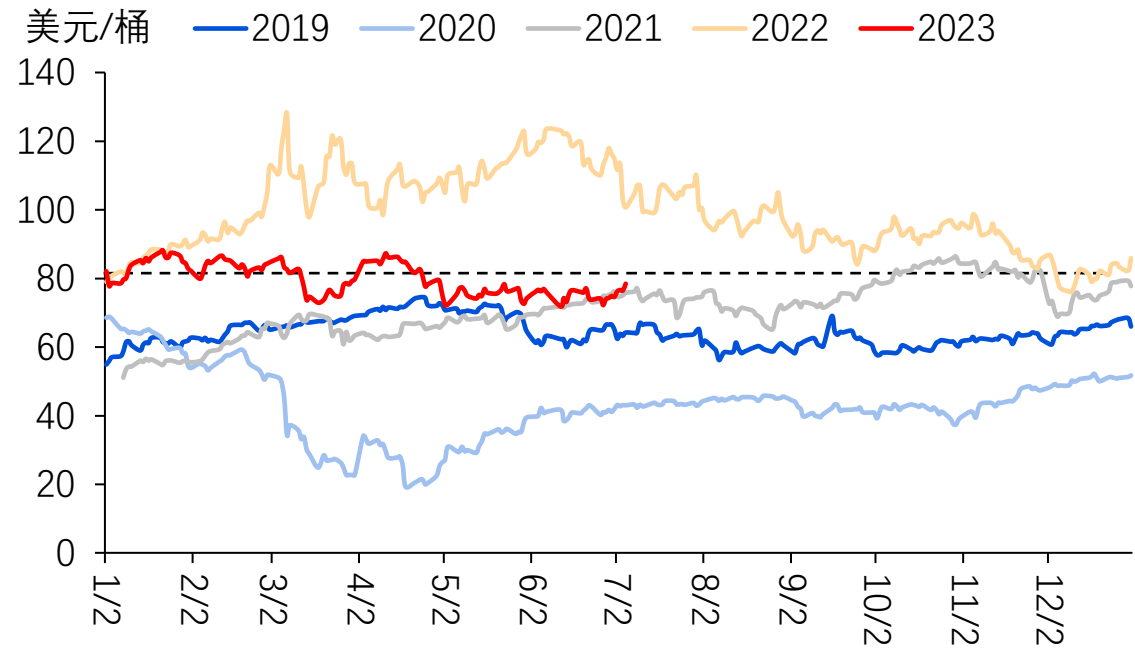


3、航空：④本周布油均价小幅上涨，人民币今年以来贬值3.34%

2023年7月7日：

- ①**布伦特原油期货结算价格**报78.47美元/桶，同比下跌25.02%。
- ②**美元兑人民币汇率中间价**报7.2054，人民币2023年以来贬值3.34%，3Q2023以来升值0.28%。

图表11：7月7日布伦特原油期货结算价报78.47美元/桶，同比下跌25.02%



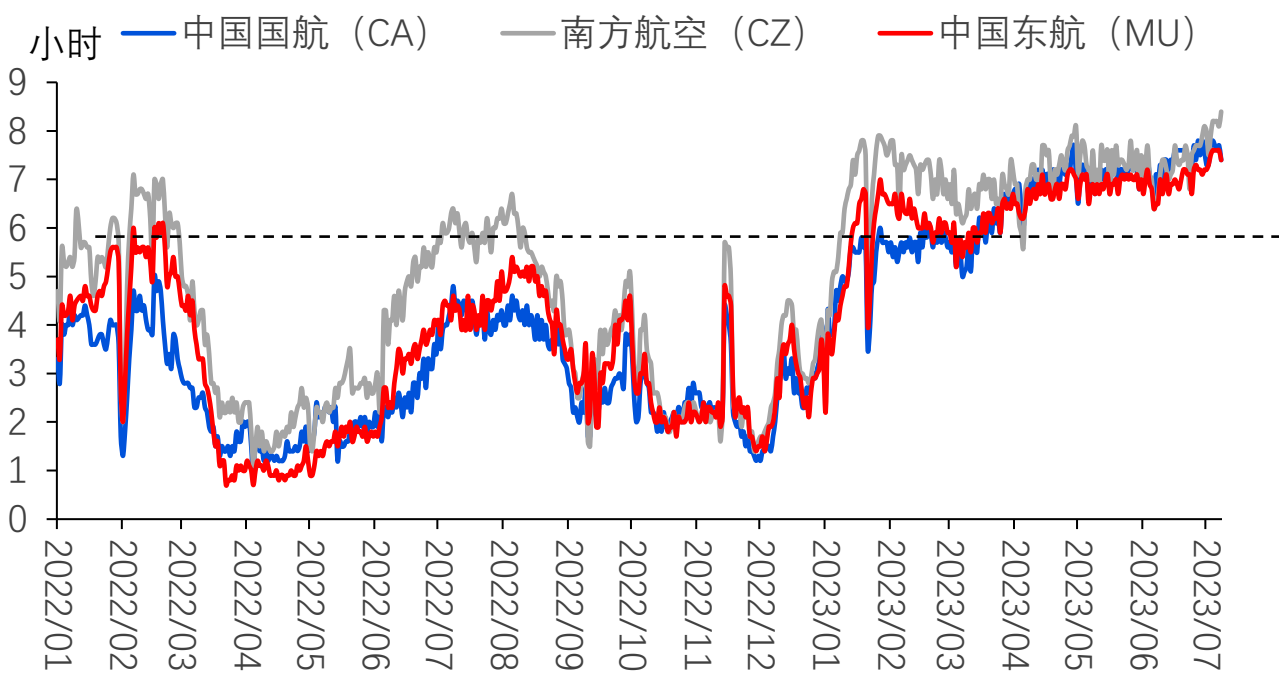
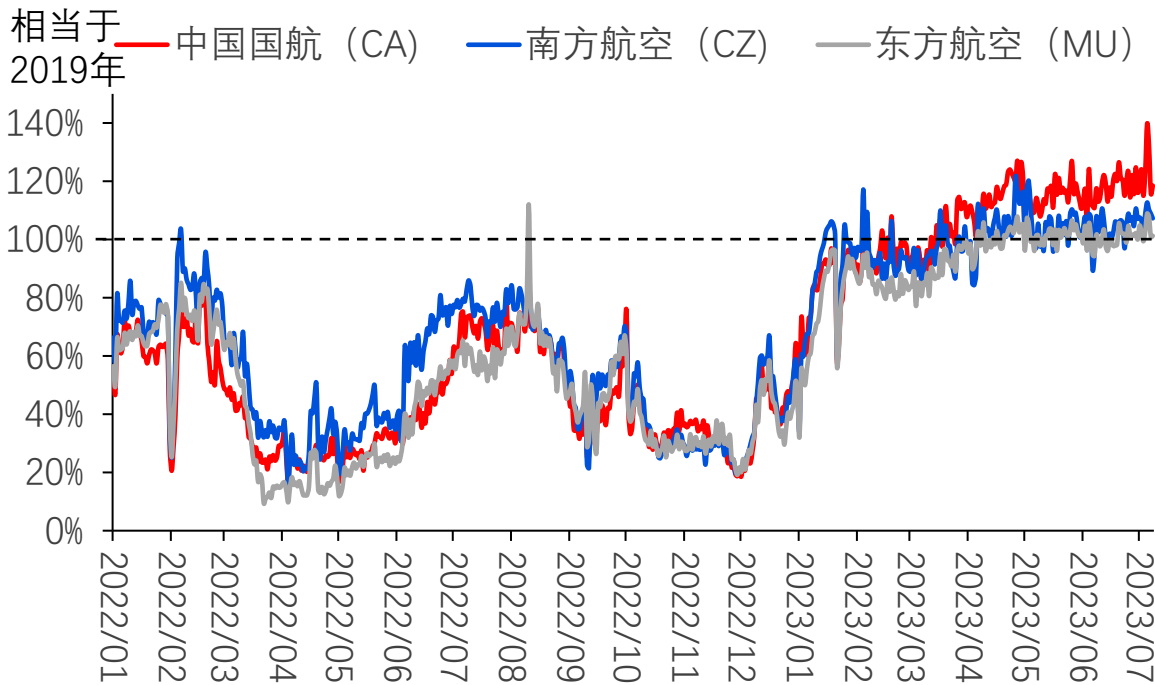
图表12：7月7日美元兑人民币汇率中间价报7.2054，人民币2023年以来贬值3.34%



3、航空：⑤国航、南航、东航周航班量环比增加0.58%、3.27%、3.44%

- 中国国航 (CA)：本周 (7.2-7.8) 日均1637班，环比上周+0.58%，同比+82.11%，相当于2019年同期123.55%，其中7月8日单日航班量相当于2019年同期的118.56%。当周日均利用率约7.6小时，环比持平。
- 南方航空 (CZ)：本周 (7.2-7.8) 日均2384班，环比上周+3.27%，同比+37.22%，相当于2019年同期108.16%，其中7月8日单日航班量相当于2019年同期的107.25%。当周日均利用率约8.1小时，环比+0.3小时。
- 中国东航 (MU)：本周 (7.2-7.8) 日均2310班，环比上周+3.44%，同比+70.48%，相当于2019年同期103.26%，其中7月8日单日航班量相当于2019年同期的101.26%。当周日均利用率约7.5小时，环比+0.3小时。

图表13：本周三大航整体航班量（代码口径）恢复至2019年同期109.80% 图表14：本周国航、南航、东航日均利用率分别为7.6、8.1、7.5小时



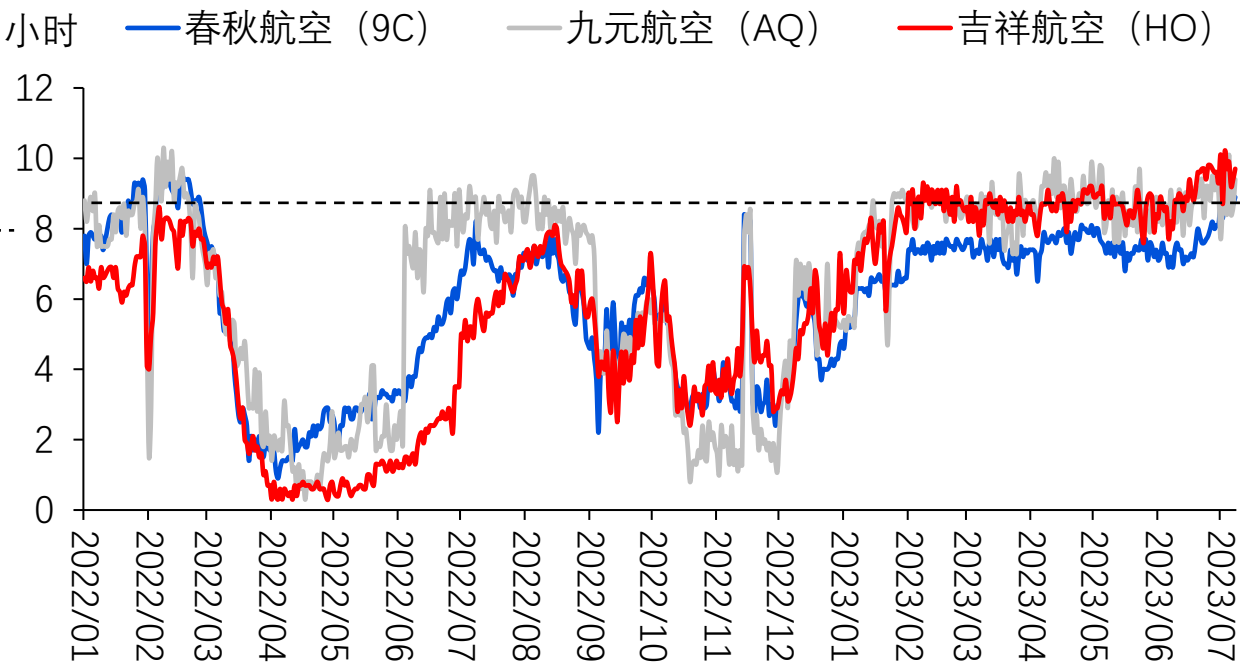
3、航空：⑤春秋航空恢复领先，7月8日航班量恢复至2019年的118.54%

- 春秋航空 (9C)：本周 (7.2-7.8) 日均475班，环比上周+7.99%，同比+15.65%，相当于2019年同期119.73%，其中7月8日单日航班量相当于2019年同期的118.54%。当周日均利用率约8.7小时，环比+0.57小时。
- 吉祥航空 (HO+AQ)：本周 (7.2-7.8) 日均510班，环比上周-0.83%，同比+61.92%，相当于2019年同期116.05%，其中7月8日单日航班量相当于2019年同期的116.29%。其中：吉祥品牌当周日均利用率约9.5小时，环比-0.16小时。九元品牌当周日均利用率约9.0小时，环比+0.06小时。

图表15：本周春秋/吉祥+九元航班量分别恢复至2019年119.73%/116.05%



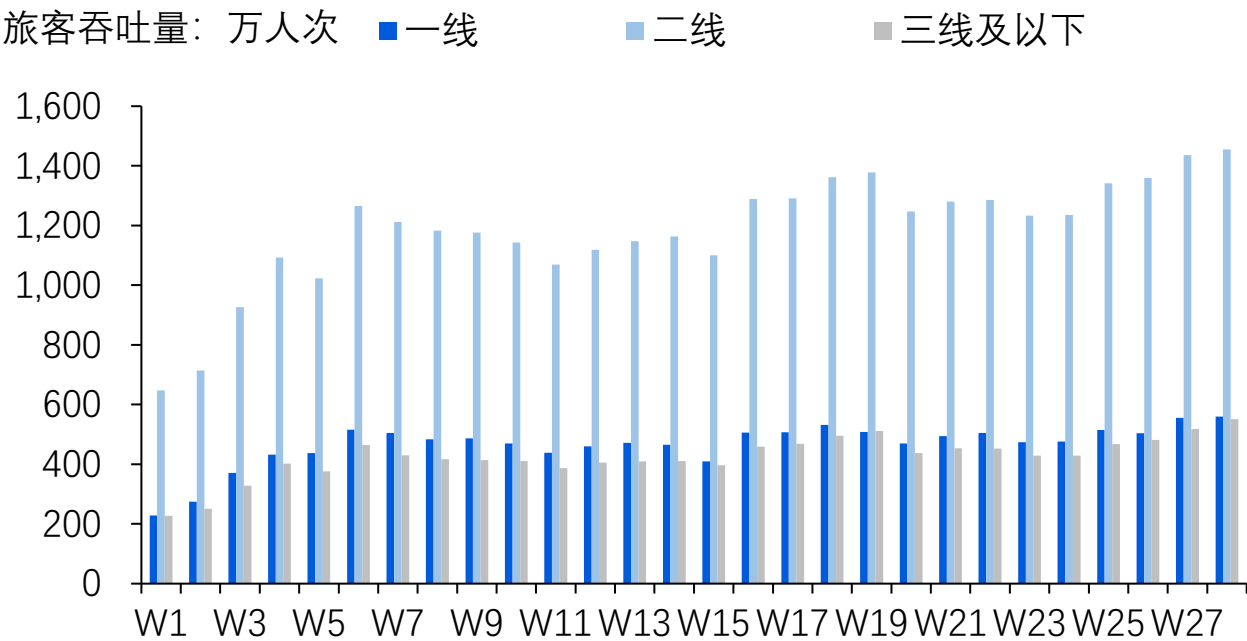
图表16：本周春秋/吉祥/九元航空飞机日均利用率分别为8.7/9.5/9.0小时



4、机场：①一/二/三线城市国内旅客吞吐量恢复至2019年同期113%/106%/99%

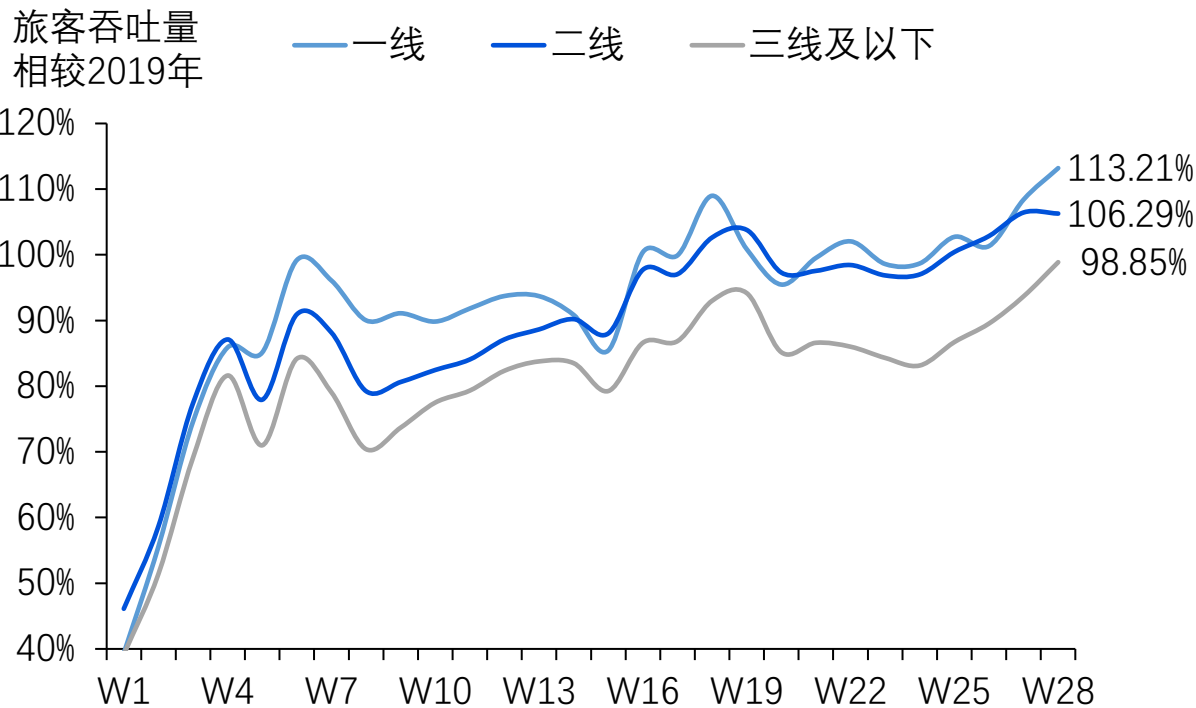
- 本周国内航空出行人次环比持续增长，近一周（7.1-7.7）一线城市国内客流环比增长0.80%，恢复至2019年同期的113.21%。二、三线城市国内客流环比变动+1.36%、+6.42%，分别恢复至2019年同期的106.29%、98.85%。

图表17：一/二/三线机场国内旅客吞吐量周环比分别变动0.80%/1.36%/6.42%



注：一/二/三线城市划分参照国家统计局每月发布的70个大中城市房地产价格统计分类；W1取自2022年12月24日-2022年12月30日；恢复率按2019年公历同比计算；W25数据取近一周数据（2023年7月1日-7月7日）

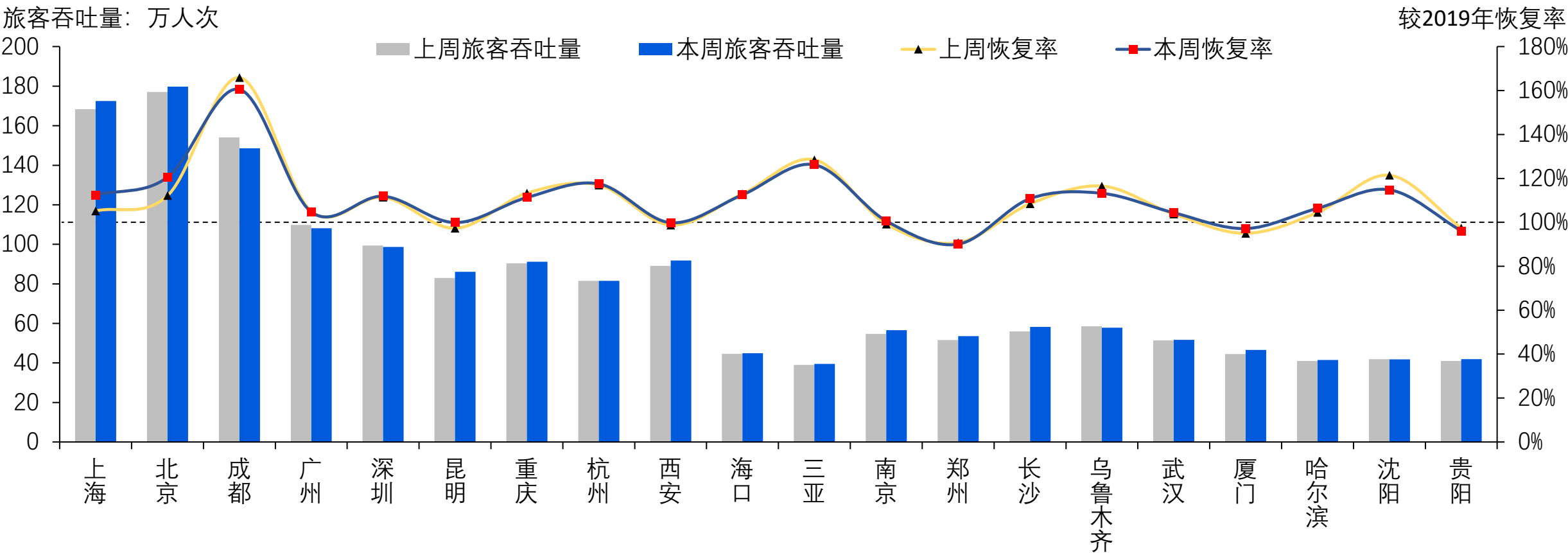
图表18：一/二/三线旅客吞吐量恢复至2019年的113.21%/106.29%/98.85%



4、机场：①北上广深国内旅客吞吐量分别恢复至疫情前121%/112%/105%/112%

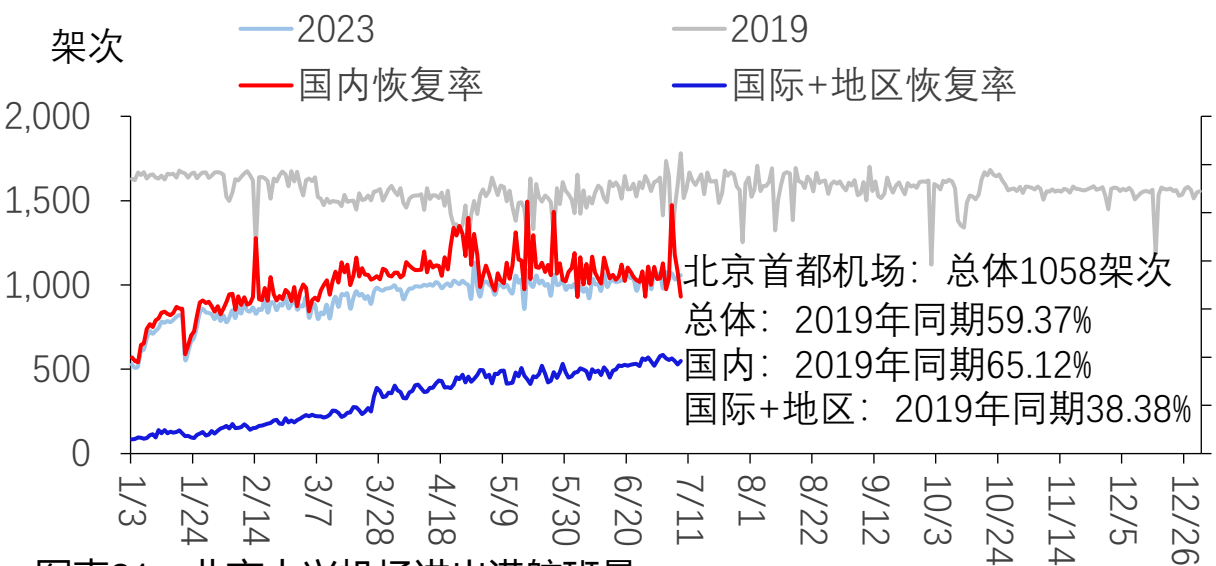
- 分城市来看，近一周期间（7.1-7.7）北、上、广、深的机场国内旅客吞吐量分别恢复到2019年同期120.58%、112.49%、104.76%、111.90%，环比分别变动+1.50%、+2.47%、-1.46%、-0.76%。

图表19：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120.58%、112.49%、104.76%、111.90%

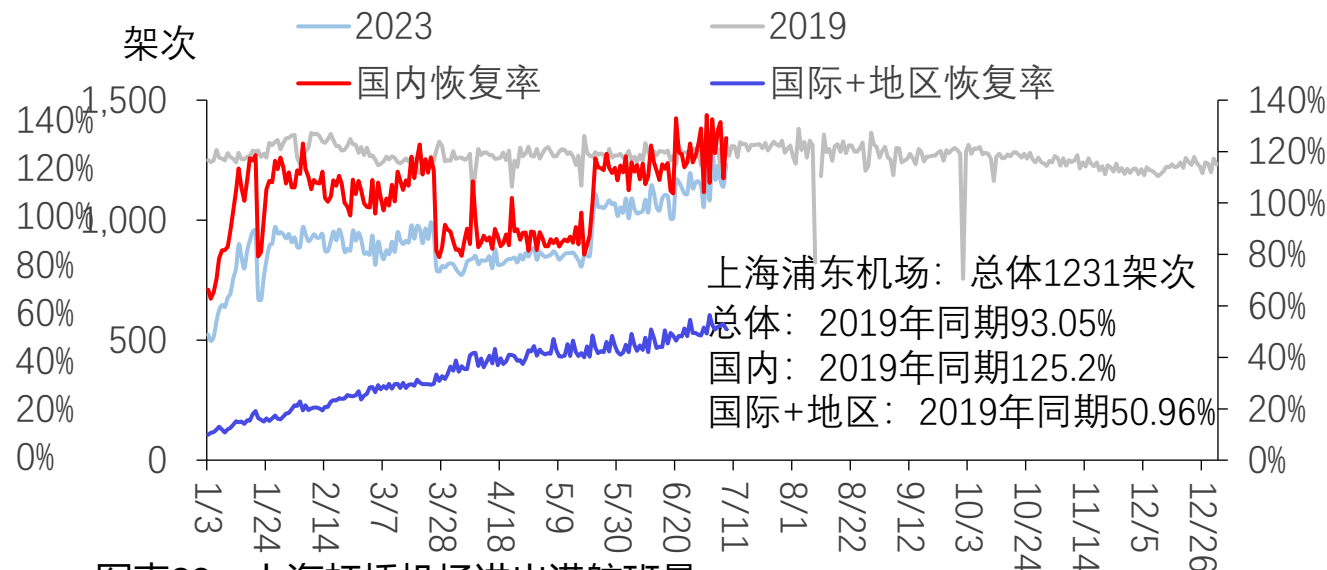


4、机场：②7月8日重点机场航班量高频数据跟踪

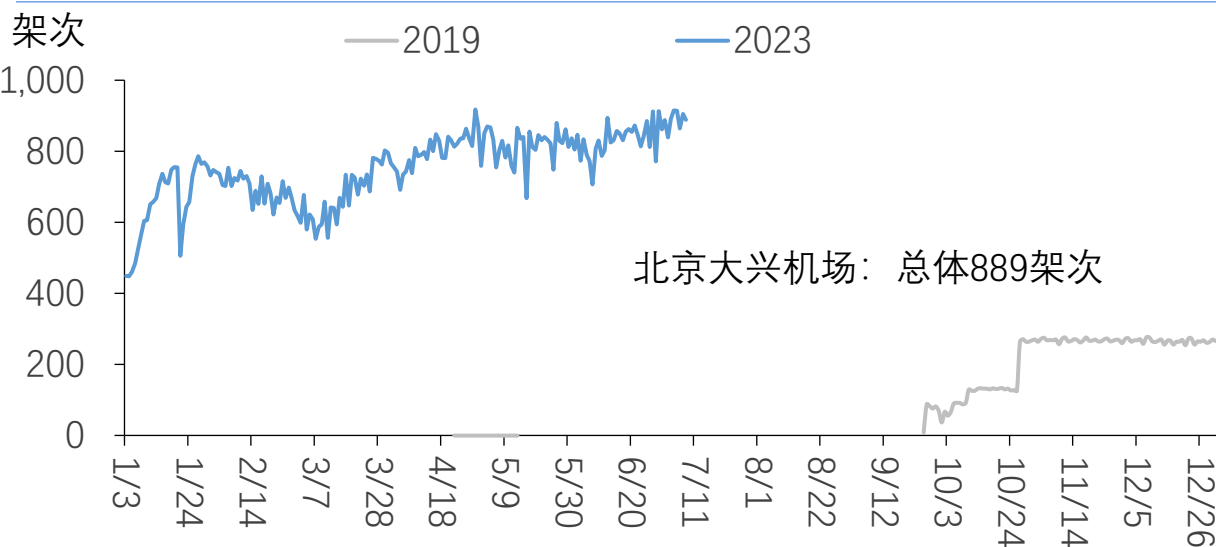
图表20：北京首都机场进出港航班量



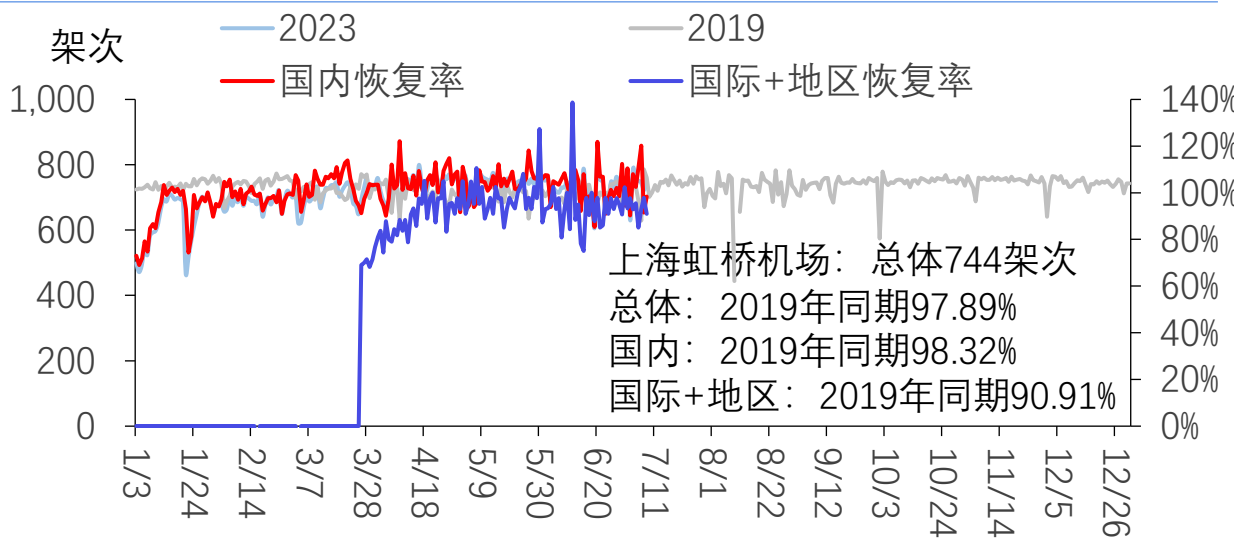
图表22：上海浦东机场进出港航班量



图表21：北京大兴机场进出港航班量

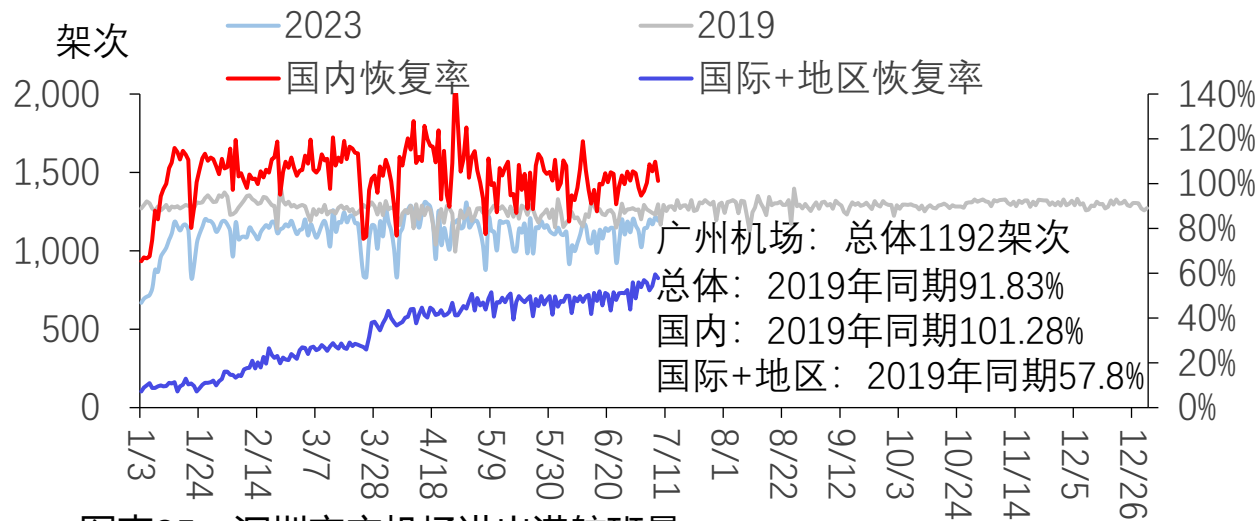


图表23：上海虹桥机场进出港航班量

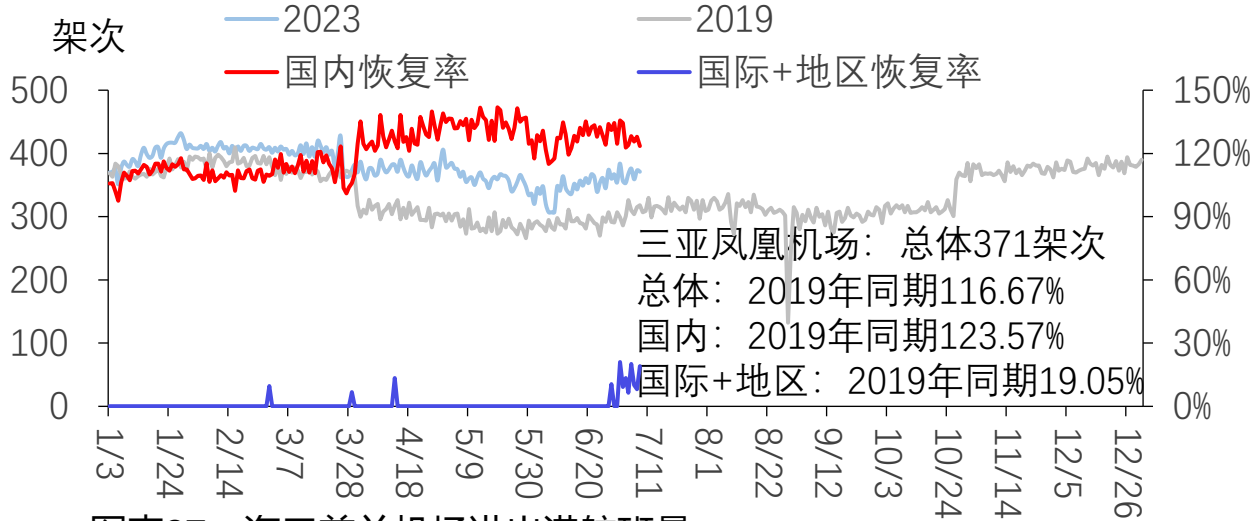


4、机场：②7月8重点机场航班量高频数据跟踪

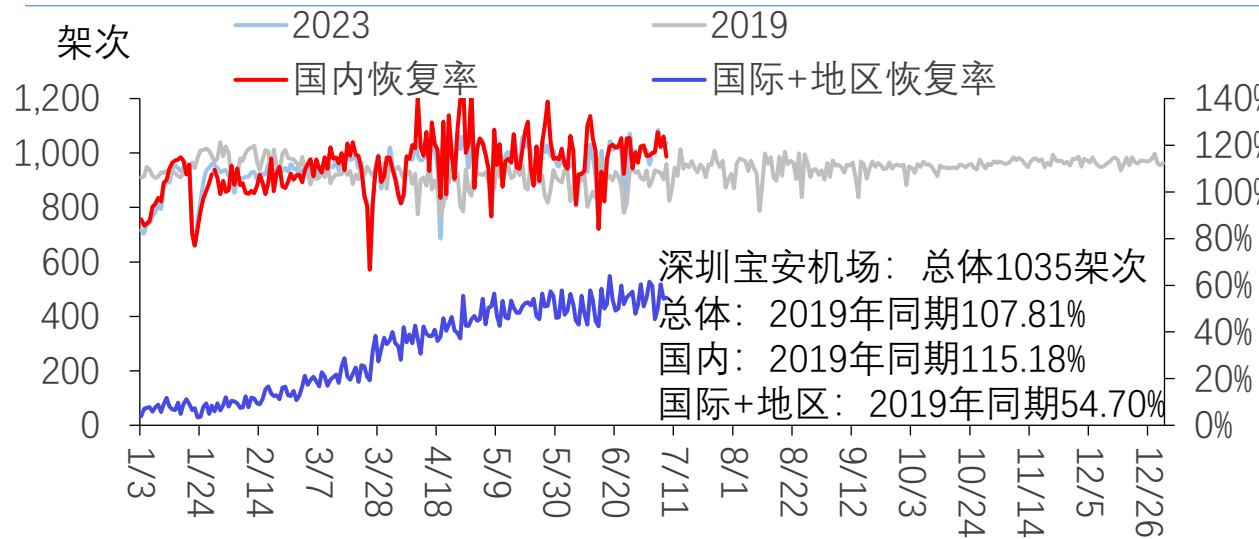
图表24：广州白云机场进出港航班量



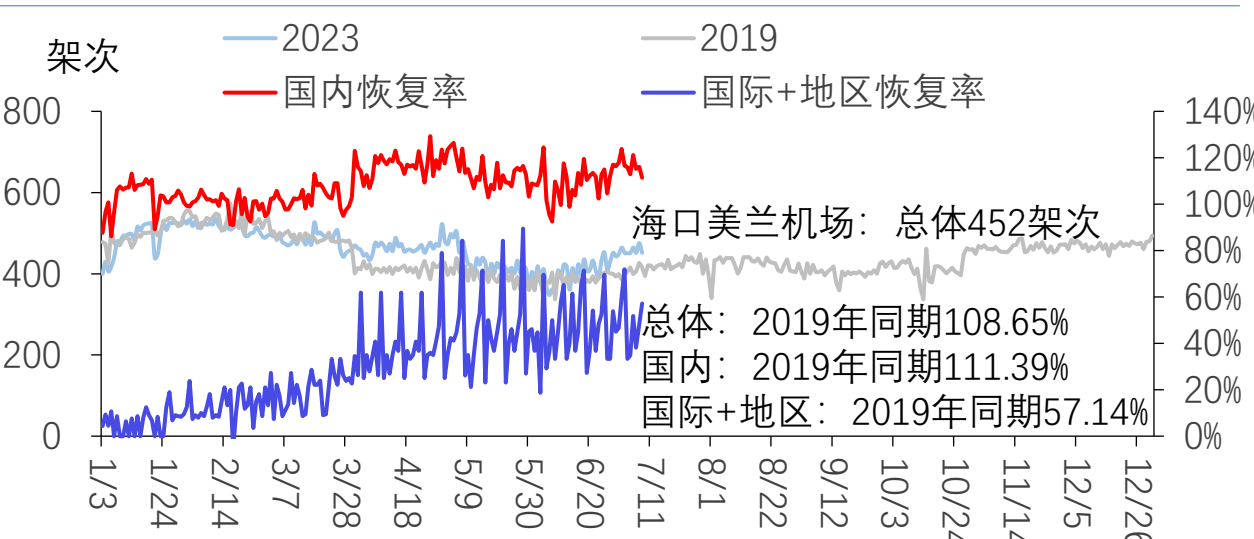
图表26：三亚凤凰机场进出港航班量



图表25：深圳宝安机场进出港航班量



图表27：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，国海研究所培训总监，2次带领团队入围新财富，西南财经大学硕士，7年证券从业经验，2年私募经验。更注重从买方视角看待公司长期投资价值。

李跃森：交通运输行业资深分析师，香港中文大学硕士，5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，4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，4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，主攻航运及船舶制造板块。

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：交通运输行业分析师，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，1年交运行业研究经验，深度价值导向，主攻机场航空、铁路等出行板块及船舶制造板块。

张付哲：交通运输行业研究员，航运行业专家，3年行业从业经验，先后就职于Drewry和VesselsValue，以产业助力金融，主攻航运、船舶、港口等板块。

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