



财通证券

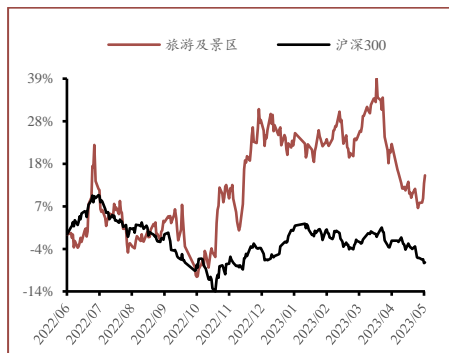
CAITONG SECURITIES

海南客流维持高景气；大兴机场国际客流创新高

■ 证券研究报告

投资评级:看好(维持)

最近 12 月市场表现



分析师 刘洋

SAC 证书编号: S0160521120001

liuyang01@ctsec.com

分析师 李跃博

SAC 证书编号: S0160521120003

liyib@ctsec.com

相关报告

1. 《海南国际航班开始修复；中免天府机场店开业》 2023-05-24
2. 《清明假期旅游稳步恢复，关注五一假期数据催化》 2023-04-06
3. 《海南国际航班开始修复，中免天府机场店开业》 2023-03-29

本周海南客流环比下降 6.11%

核心观点

- ❖ **海南客流：**第 21 周（5 月 22 日-5 月 28 日）海南机场进港客流为 35.65 万人次，相比 2023 年第 21 周 37.96 万人次的客流水平，环比下降 6.11%，为 2019 年同期水平的 110.27%，为 1 个月前（第 17 周）客流水平的 76.46%。
- ❖ **口岸机场客流：**2023 年 4 月，北京首都机场旅客吞吐量（国际+港澳台）为 47.64 万人，同比上升 2740.84%。其中，国际旅客吞吐量为 36.42 万人次，同比上升 5707.42%；港澳台旅客吞吐量为 11.22 万人次。广州白云机场旅客吞吐量（国际+港澳台）为 57.83 万人，同比增加 1006.57%。其中，国际旅客吞吐量为 53.88 万人次，同比上涨 1006.36%；港澳台旅客吞吐量为 39537 人次。
- ❖ **行业新闻：香港机场 4 月客运量 310 万人次，同比飙升约 24 倍。**5 月 22 日，香港机场管理局公布香港国际机场 4 月份的航空交通量。月内，机场客运量为 310 万人次，同比飙升约 24 倍。与去年同月相比，飞机起降量增加逾一倍至 21545 架次。今年首四个月，机场处理旅客量 1010 万人次，较 2022 年同期上升约 26 倍。机管局机场运行执行总监姚兆聪表示：“随着旅游复常，香港国际机场的客运量及飞机起降量正逐渐恢复。4 月机场每天平均处理超过 10 万旅客人次及飞机起降量逾 700 架次，分别相当于疫情前水平的 50% 及 60%。”
- ❖ **行业新闻：北京大兴国际机场 4 月进出境旅客创开航以来新高。**从北京海关获悉，今年 4 月份，北京大兴国际机场进出境航班 596 架次，进出境旅客 10.1 万人次，环比分别增长 177.2%、201.8%，创 2019 年 9 月大兴国际机场开航以来单月进出境旅客数新高。
- ❖ **行业新闻：海南全力推进湛江高铁项目年内开工建设。**根据目前拟定方案，湛江高铁项目线路北起广东省湛江市，向南经雷州、徐闻、海安至海南省海口市，接海南环岛高铁，主要包括湛江至海安段铁路工程和琼州海峡过海轮渡工程两部分，总投资超 500 亿元。

风险提示：离岛免税销售不及预期风险；国际客流恢复不及预期风险；岛内竞争加剧风险

表 1：重点公司投资评级：

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (06.01)	EPS (元)			PE			投资评级
				2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
601888	中国中免	2,502.29	120.95	2.53	5.44	8.06	85.47	22.22	15.01	买入
603069	海汽集团	65.82	20.83	0.12	0.20	0.25	219.67	101.91	83.16	买入

数据来源：wind 数据，财通证券研究所

内容目录

1	海南客流：客流恢复，环比下降 6.11%	4
2	口岸机场客流：4 月北京首都机场、广州白云机场出入境旅客量进一步恢复	8
3	行业新闻	9
4	投资建议	10
5	风险提示	10

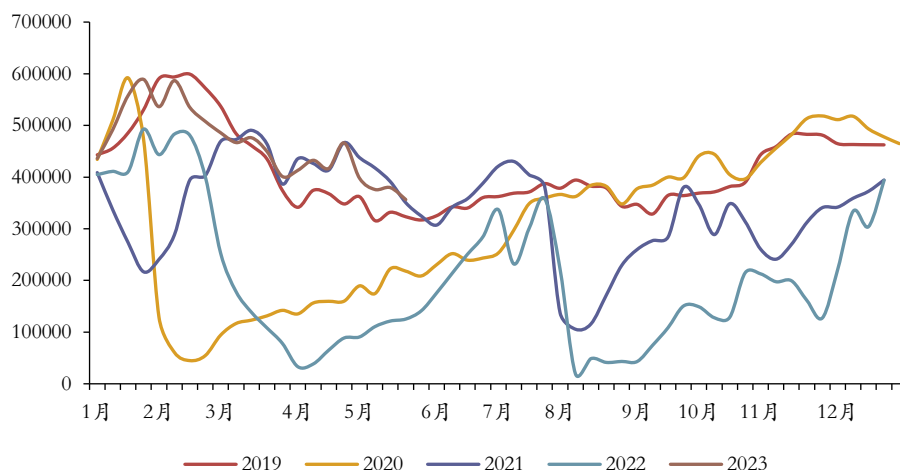
图表目录

图 1. 2019-2023 年海南机场进港客流（人次）	4
图 2. 海南机场进港客流同比（2020-2023）	4
图 3. 上海→海南 进港客流跟踪（2019-2023）（人次）	5
图 4. 北京→海南 进港客流跟踪（2019-2023）（人次）	5
图 5. 成都→海南 进港客流跟踪（2019-2023）（人次）	5
图 6. 杭州→海南 进港客流跟踪（2019-2023）（人次）	6
图 7. 哈尔滨→海南 进港客流跟踪（2019-2023）（人次）	6
图 8. 沈阳→海南 进港客流跟踪（2019-2023）（人次）	6
图 9. 海口及三亚机场进港客流（2019-2023）（人次）	7
图 10. 北京首都机场旅客吞吐量（国际+港澳台）	8
图 11. 广州白云机场旅客吞吐量（国际+港澳台）	8

1 海南客流：客流恢复，环比下降 6.11%

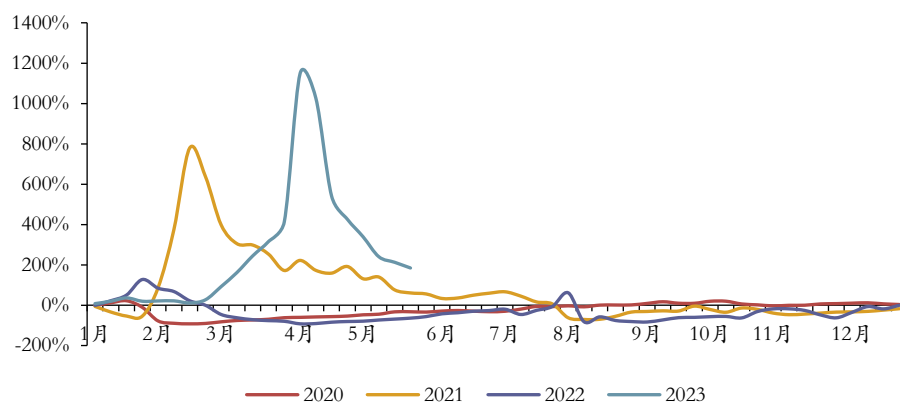
2023 年第 21 周（5 月 22 日-5 月 28 日）海南机场进港客流为 35.65 万人次，相比 2023 年第 20 周 37.96 万人次的客流水平，环比下降 6.11%，为 2019 年同期水平的 110.27%，为 1 个月前（第 17 周）客流水平的 76.46%。

图1.2019-2023 年海南机场进港客流（人次）



数据来源：海南机场，财通证券研究所

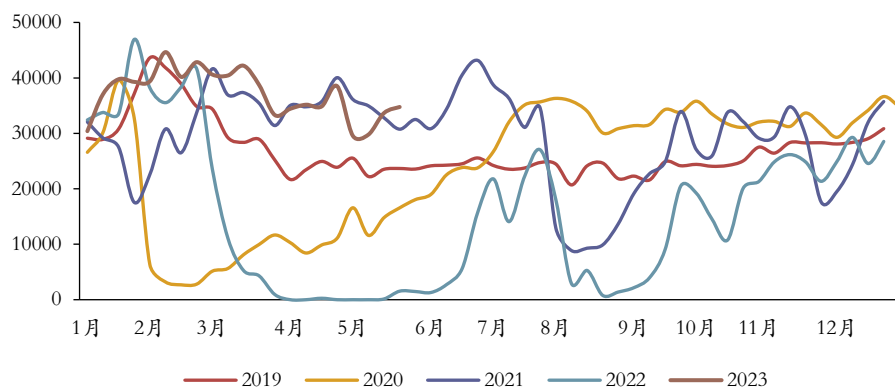
图2.海南机场进港客流同比（2020-2023）



数据来源：海南机场，财通证券研究所

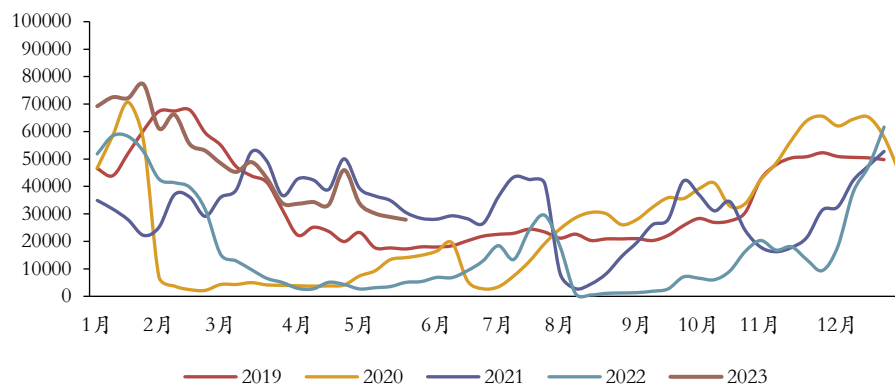
第 21 周（5 月 22 日-5 月 28 日），从上海机场飞往海南岛内机场的旅客人次为 3.48 万人次，环比上升 3.22%，为 2019 年同期水平的 146.87%；从北京机场飞往海南岛内机场的旅客人次为 2.79 万人次，环比下降 3.41%，为 2019 年同期水平的 161.71%。

图3.上海→海南 进港客流跟踪（2019-2023）（人次）



数据来源：海南机场，财通证券研究所

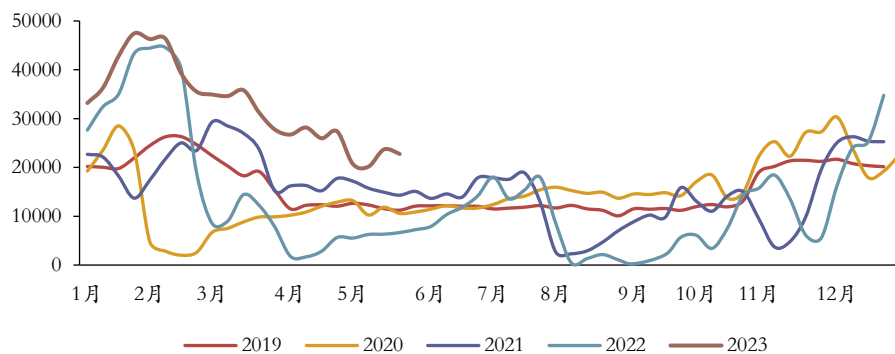
图4.北京→海南 进港客流跟踪（2019-2023）（人次）



数据来源：海南机场，财通证券研究所

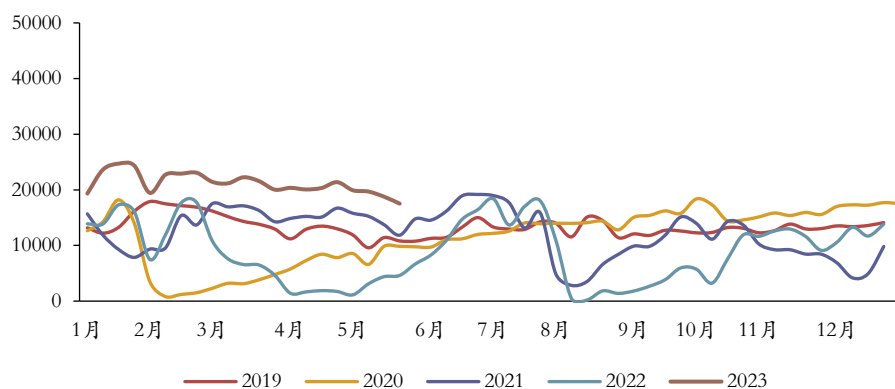
5月22日-5月28日，成都、杭州、哈尔滨、沈阳等作为海南主要客源城市，飞往海南岛内机场的旅客人次分别为2.28、1.75、0.79、0.61万人次，分别环比-3.96%、-6.65%、0.81%、-0.99%，分别为2019年同期水平的202.41%、161.99%、114.95%、205.38%。

图5.成都→海南 进港客流跟踪（2019-2023）（人次）



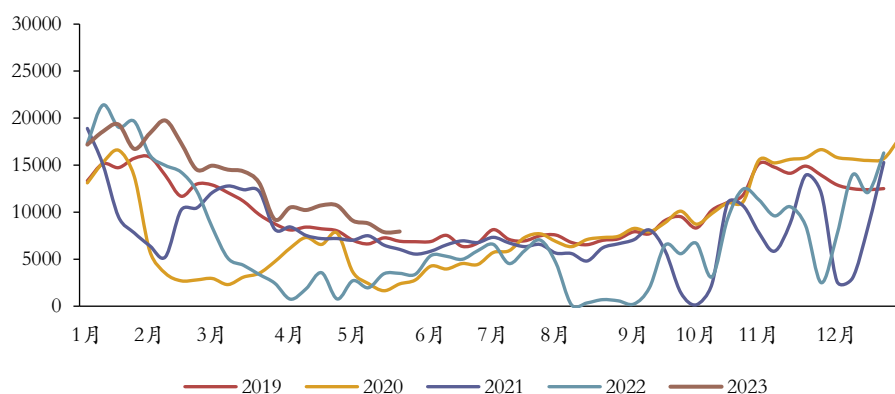
数据来源：海南机场，财通证券研究所

图6.杭州→海南 进港客流跟踪（2019-2023）（人次）



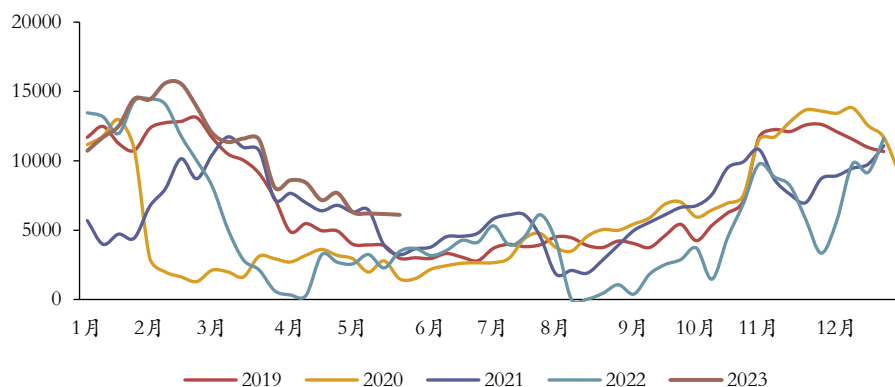
数据来源：海南机场，财通证券研究所

图7.哈尔滨→海南 进港客流跟踪（2019-2023）（人次）



数据来源：海南机场，财通证券研究所

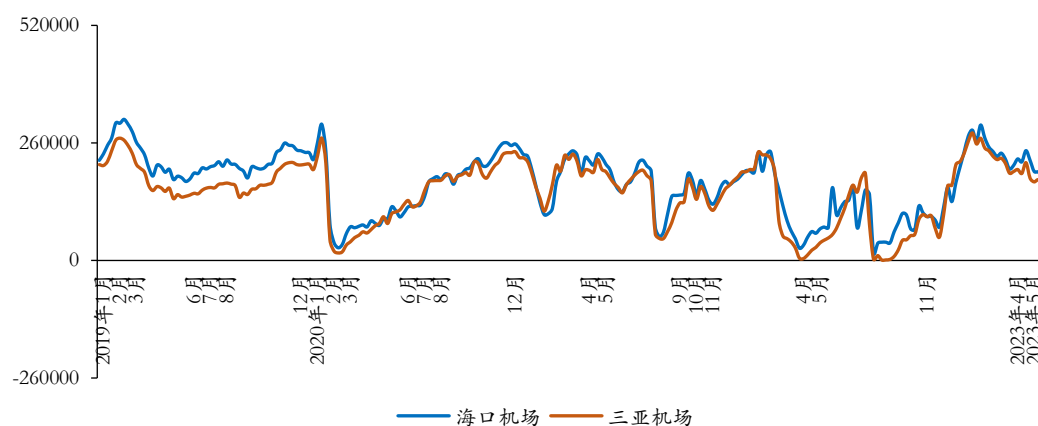
图8.沈阳→海南 进港客流跟踪（2019-2023）（人次）



数据来源：海南机场，财通证券研究所

第 21 周（5 月 22 日-5 月 28 日），海口机场进港旅客人次为 18.48 万人次，环比下降 5.62%，为 2019 年同期水平的 100.93%；三亚机场进港旅客人次为 16.60 万人次，环比下降 7.10%，为 2019 年同期水平的 118.40%。

图9.海口及三亚机场进港客流（2019-2023）（人次）

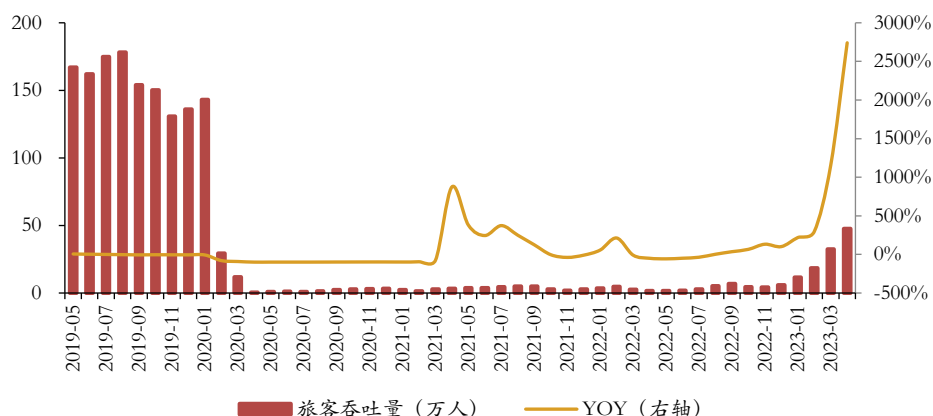


数据来源：海南机场、财通证券研究所

2 口岸机场客流：4 月北京首都机场、广州白云机场出入境旅客量进一步恢复

2023 年 4 月，北京首都机场旅客吞吐量（国际+港澳台）为 47.64 万人，同比上升 2740.84%。其中，国际旅客吞吐量为 36.42 万人次，同比上升 5707.42%；港澳台旅客吞吐量为 11.22 万人次。4 月北京客流量相对上月有所回暖。

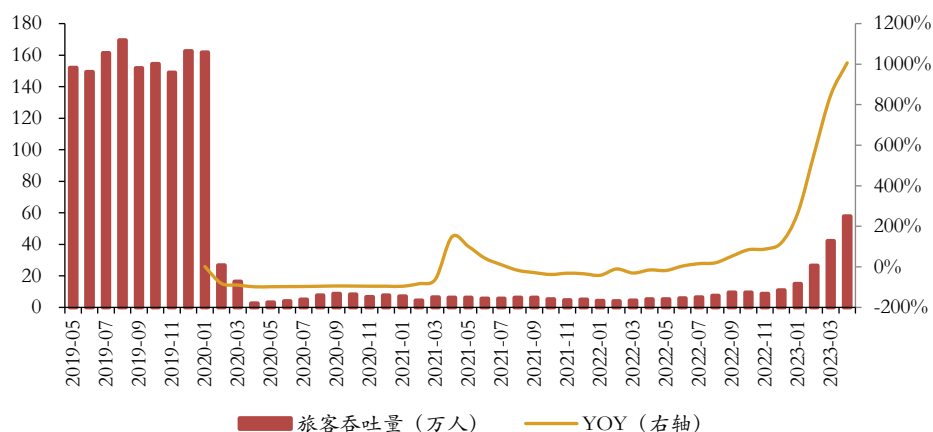
图10.北京首都机场旅客吞吐量（国际+港澳台）



数据来源：公司公告，财通证券研究所

2023 年 4 月，广州白云机场旅客吞吐量（国际+港澳台）为 57.83 万人，同比增加 1006.57%。其中，国际旅客吞吐量为 53.88 万人次，同比上涨 1006.36%；港澳台旅客吞吐量为 39537 人次。我们认为主要系疫情防控政策调整，国际航班及港澳台地区航班稳步恢复。

图11.广州白云机场旅客吞吐量（国际+港澳台）



数据来源：公司公告，财通证券研究所

3 行业新闻

【香港机场 4 月客运量 310 万人次，同比飙升约 24 倍】5 月 22 日，香港机场管理局公布香港国际机场 4 月份的航空交通量。月内，机场客运量为 310 万人次，同比飙升约 24 倍。与去年同月相比，飞机起降量增加逾一倍至 21545 架次。今年首四个月，机场处理旅客量 1010 万人次，较 2022 年同期上升约 26 倍。

机管局机场运行执行总监姚兆聪表示：“随着旅游复常，香港国际机场的客运量及飞机起降量正逐渐恢复。4 月机场每天平均处理超过 10 万旅客人次及飞机起降量逾 700 架次，分别相当于疫情前水平的 50% 及 60%。”

【LV 手袋价格两年翻了一倍】据数据机构 Luxurensight 最新报告，自 2021 年 1 月以来 Louis Vuitton 最基础的腋下包 Pochette 手袋价格从 630 美元翻了一倍多至 1290 美元，Chanel 2.55 手袋价格更是涨至五年前的两倍，主要受全球通胀引发的材料和运输成本增加影响。

该报告还发现，价格的上涨并未阻止消费者购买，与 2019 年相比，奢侈品行业排名前 20 的品牌去年销售额增长了 49%。

【北京大兴国际机场 4 月进出境旅客创开航以来新高】从北京海关获悉，今年 4 月份，北京大兴国际机场进出境航班 596 架次，进出境旅客 10.1 万人次，环比分别增长 177.2%、201.8%，创 2019 年 9 月大兴国际机场开航以来单月进出境旅客数新高。

【海南全力推进湛海高铁项目年内开工建设】近日从海南省举行的湛海高铁项目建设动员部署会上获悉，海南正统筹调度各方面积极因素，全力以赴推进项目于今年年内开工建设。

根据目前拟定方案，湛海高铁项目线路北起广东省湛江市，向南经雷州、徐闻、海安至海南省海口市，接海南环岛高铁，主要包括湛江至海安段铁路工程和琼州海峡过海轮渡工程两部分，总投资超 500 亿元。

4 投资建议

中国中免（601888.SH）免税业态隶属旅游零售板块，销售额受游客量变动影响较大，防控政策调整后，海南客流恢复良好。叠加中免海南门店扩张及新店爬坡，供给端改善有望持续带动利润释放。乙类乙管后，国际航班及客流持续恢复，机场免税业务恢复常态及市内免税门店开始布局，有望提供第二增长曲线。我们预计 2023/2024/2025 公司分别实现归母净利润 112.59/166.72/210.36 亿元，分别对应 PE 22.2/15.0/11.9 X，维持“买入”评级。

海汽集团（603069.SH）海旅免税为岛内头部运营商之一，2022 年实现营收 33.98 亿元，2023 年一季度公司业绩增速较为理想，实现营收 13.96 亿元，实现净利润 0.99 亿元。海旅免税线上线下协同发展，同步建设供应链体系，盈利能力有望大幅改善，预计并表完成后，随免税业务营收 高速增长叠加盈利能力持续改善，公司利润有望释放。我们预计 2023/2024/2025 公司分别实现归母净利润 0.65/0.79/0.95 亿元，分别对应 PE 101.9/83.2/69.1 X，维持“买入”评级。

5 风险提示

离岛免税销售不及预期风险：离岛免税为核心业务，如离岛免税销售额不及预期，公司业绩增速存有放缓风险。

国际客流恢复不及预期风险：客流高度依赖机场国际客流吞吐量，如国际客流恢复不及预期，机场业务恢复进程存有放缓风险。

岛内竞争加剧风险：免税运营牌照呈现放宽趋势，运营商数量增加可能致使岛内竞争加剧，影响公司盈利能力。

信息披露

● 分析师承诺

作者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，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

● 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

● 公司评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；

增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间；

中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；

无评级：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

● 行业评级

看好：相对表现优于同期相关证券市场代表性指数；

中性：相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平；

看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。

● 免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

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。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。