



# 物流和出行服务行业 1 月航空 机场运营数据跟踪：短期业绩 承压 关注需求拐点



受益 1 月中下旬全国新增本土病例减少叠加春运启动,1 月三大航国内线 RPK 环比增 4.1%~12.6%,2022 年春运政策端注重精细化管控,我们预计民航旅客发送量或同比增 25%~37%。Q1 航司业绩或将受到需求偏弱以及高航油成本的双重压力,2 月 5 日起国内航司开始征收燃油附加费对冲部分成本增量,料 Q2 需求或复制去年同期强劲反弹,航司有望迎来净利润亏损迅速收窄。特效药获批进口注册等利好累积强化国际线开放预期,我们预计 2022Q3 国际线或迎来松动。我们预计“十四五”运力增速或降至 5%~6%,其中 2022~23 年或仅 2%~3%,若需求快速恢复,新一轮供需主导的航空周期或将开启。强烈建议关注或将受益于压制需求的快速修复、2023~24 年净利率或恢复至 5%~10%周期高点的三大航,首推国航,关注股价回调带来的布局机会,同时建议关注基本面修复的华夏航空。国际线开放将推动机场免税价值的回归,继续推荐重组后或迎非航业务双向发展的上海机场和估值颇具吸引力的北京首都机场。

受益 1 月中下旬疫情好转叠加春运启动,1 月三大航国内线 RPK 环比增 4.1%~12.6%,预计航司 Q1 业绩受到需求偏弱和高航油成本的双重压力,燃油附加费恢复征收对冲部分成本增量。1 月多地疫情散发但中下旬出现好转,同时 2022 春运启动。受此影响,1 月国航/南航/东航国内线 ASK 较 2019 年同期-52.38%/-40.22%/-43.74%、环比+10.3%/+14.7%/+13.0%,客座率较 2019 年同期-17.4~-24.6pcts、环比-1.9~-3.9pcts。1 月春秋/吉祥国内线 ASK、客座率较 2019 年同期+16.7%/-12.6%、-19.4pcts/-20.1pcts,其中吉祥使用 5 架 B787 执行 145 班上海至欧洲等地的“客改货”业务,

国际 RFTK 同比增 1009%。据航班管家统计,春秋航空春节假期间日均飞机利用率 7.5h,领先其他上市航司。近期布油创 7 年新高,自 2 月 5 日起航司恢复征收燃油附加费。受 Q1 冬奥、两会等航班保障影响,我们判断需求整体偏弱,叠加高油价,预计航司业绩短期承压,但需求反弹拐点或临近。

1 月航班量逐周改善,预计 2022 年春运期间民航旅客发送量同比上升 25%~37%,Q2 国内需求或复制去年同期的快速反弹趋势。1 月航班量呈现逐周回升态势,最后 1 周因临近春节,航班量环比提升 12%。受益节后小高峰,2.7~2.13 日均航班量超过 11000 班,执飞率升至 70%以上。2022 年春运政策注重精细化管控,截至 2.14 春运前 29 天民航共发送旅客量 2694 万人次,同比提升 32.6%,较 2019 年农历同期下降 48.9%;节后自初六起日均旅客发送量超过 100 万人次,其中初十航班量较 2019 年同期降幅收窄至 36.8%。我们预计 2022 年民航春运旅客发送量将同比上升 25%~37%至 4500 万~4800 万,其中春运后 10 天随疫情平稳、冬奥进入尾声,单日客运量较 2019 年同期降幅有望收窄至 20%左右。我们判断 Q1 国内需求仍然偏弱,但在 Q2 疫情、大型活动等影响出清后,行业或复制 2021 年同期国内线需求快速反弹的趋势,航司基本面有望得到明显修复。

辉瑞特效药进口注册获批进一步增强国际线开放预期,新一轮供给主导的航空周期或将启动。2 月 11 日辉瑞特效药 Paxlovid 进口获批,2 月欧洲主要国家放宽防疫措施,病毒轻症化以及疫苗和特效药防治组合的有望落地或进一步加强国际线开放预期,我们判断国际线松动或在 2022Q3。1 月

上市航司共净引进 1 架飞机,我们预测 B737Max 复飞或在 2022Q1,目前各航司因国际线经营的不确定性引进飞机的意愿偏弱,将根据经营情况通过调整退出或续租动态调整机队,我们认为不必过分担心 B737Max 带来的供给端的冲击。我们预计“十四五”期间飞机引进增速或降至 5%~6%,其中 2022~23 年或仅为 2%~3%。《“十四五”民用航空发展规划》预计 2019~25 年旅客运输量 CAGR 将达 5.9%,新一轮由供需格局主导的航空周期或将开启,或充分释放票价的市场化弹性,航司 Beta 进入兑现期。

受疫情影响上市机场表现分化,美兰机场春节黄金周航班量同比提升 62.1%,期待国门开放后机场的免税价值回归。1 月上市机场表现分化,深圳/首都机场受当地疫情波动影响,国内线旅客吞吐量环比下滑,较 2019 年同期下降 51.8%/70.9%,白云/美兰机场国内旅客吞吐量较 2019 年同期下降 33.8%/26.9%(美兰口径为总吞吐量)。春节黄金周期间美兰机场航班量同比提升 62.1%,受益出行政策较去年有所放松,赴岛旅游客流出现明显改善,较 2019 年农历同期-12.2%。1 月 30 日~2 月 5 日海南省离岛免税销售额 18.2 亿元,同比(农历)提升约 30%,预计美兰机场将受益于销售额的增长。若 2022Q3 国际线迎来松动,出入境客流恢复有望带来机场免税价值回归。

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_37475](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_37475)

