



航空机场数据月报：十四五运力增速放缓 机队时刻匹配提升 20220121



“十四五”运力增速将显著放缓，航司资本开支意愿下降是主因，且持续性超出市场预期。短期业绩承压，中期复苏确定，长期前景乐观，建议关注航空逆向时机。

1、民航市场数据跟踪：多地再现疫情，抑制客流复苏。

(1) 2021 年回顾：全年民航客流 4.4 亿人次，约为 2019 年 67%。其中，国内客流约为 2019 年 75%，较 2020 年增长 8%；国际客流仅为 2019 年 2%；(2) 近期跟踪：多地再现疫情，公商需求受到影响。估算 12 月国内客流为 2019 年 58%，国内客座率约 63%，航司票价策略相对坚挺，国内票价超 2019 年九成。北京首都、上海浦东及广州白云等三大机场 12 月国际客流继续维持在 2019 年同期的 2%。

(3) 春运跟踪：2022 年春运从 1 月 17 日至 2 月 25 日，共 40 天。近日春运高峰期预售进度加快。春运前三天客运量约 2019 年 37%，较 2021 年增长 42%。其中，航空客流约 2019 年 47%，较 2021 年增长 59%。

2、航空：“十四五”规划运力增速放缓，航司资本开支意愿下降是主因。

近日《“十四五”民用航空发展规划》发布，预计 2019-2025 年客运量年复合增速仅 5.9%。结合调研，我们预计“十四五”全行业运力增速将有望首次从两位数降至 5-6%。

市场认为航司运力降速源于飞机制造商产能瓶颈，而我们认为是航司

基于新增资产回报率下降做出的内生理性决策，未来持续性将超市场预期。

考虑运力降速将减弱三四线增投压力，且票价市场化将加速干线票价上行，待疫情影响消除，长期票价与利润上行拐点可期。

3、机场：国际放开仍需等待，关注长期扩建风险。

根据《“十四五”民用航空发展规划》的两阶段规划，国际市场恢复或需待 2023 年。考虑国内外疫情形势，我们维持国际客流 2022 年恢复较为有限，2023 年明显恢复的假设，预计机场经营短期仍将承压。

考虑国内外疫情形势，维持国际客流 2022 年恢复较为有限的假设，明显恢复或有待 2023 年。预计机场短期经营仍将承压。

疫情前机场研究框架被过度简化为免税商业，疫情加速了市场对机场长期价值的重新理性评估。

长期看，机场免税逻辑较疫情前乐观预期发生了变化，同时过去两年机场扩建普遍提速，需关注长期扩建风险。

4、投资策略：短期业绩仍将承压，关注逆向时机。

疫情未改变航空需求长期增长动能，空域瓶颈将长期存在，中国航空业长期供需向好，且“十四五”机队与时刻匹配度提升，长期盈利将迎超预期上行。

新冠防治体系持续增强，全球疫情得控的确定性提升。航空具有双重

复苏逻辑，未来两年复苏趋势确定。

考虑短期业绩仍将承压，且国际开放缓慢，建议关注逆向时机。维持中国国航 H/A、中国东航 H/A、南方航空 H、中国航信 H、春秋航空“增持”评级。

关键词：疫情

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_37922

