



航空行业：商务出行快速启动 布局航空超级周期



本报告导读：

春运加速出行心理建设，近期商务出行快速启动，票价已超疫前。预计 3-4 月干线表现与暑运表现有望超预期。中国航空业有望迎来超级周期，战略布局正当时。

摘要：

春运航空客流恢复超 3/4，返程表现好于预期。春运 40 天铁路与航空累计发送旅客量较 2019 年恢复 84%（考虑公路统计口径变化予以剔除）。其中，航空客流恢复 76%，基本符合我们年度策略“出行心理建设先行”的研判，其中返程表现好于预期。（1）节前返乡客流分散。

防控政策变化使得大学生放假与务工返乡客流于 2022 年 12 月提前启动，节前一周临近出行增长放缓，客流略超 2019 年七成，导致票价松动。

（2）节中旅游出行偏弱。初一至初四客流仅为 2019 年 69%，票价现短期小低谷。（3）节后返程客流集中。自初五客流快速升至疫前超八成，返程高峰国内含油票价超疫前，好于实业界与市场预期。

春运加速出行心理建设，商务出行快速启动。疫情不改航空需求，春运加速出行心理建设，后续复苏或快于预期，将逐步催化乐观预期。

（1）公商务出行心理建设将率先完成。元宵节后商务客流快速启动，航司逐步加强收益管理，近期国内票价已超 2019 年节后淡季水平。

预计 3 月两会后公务出行恢复，且压制三年的展会需求将于 3-4 月充

分释放，叠加票价市场化，干线量价表现值得期待。(2) 国内出行心理建设将先于国际完成。预计暑运国内需求将充分释放，盈利表现或超预期。

航空不仅是盈利大年短逻辑，而是中国航空超级周期长逻辑。航空仍是资本市场偏见最大的行业，长期超预期巨大，当下投资价值仍凸显。

航空大逻辑，并非仅是疫后供需错配盈利大年，而是“航空超级周期”长逻辑。需求端，疫情未改变长期增长动能与需求结构。供给端，中国航空业拥有长期存在的空域时刻瓶颈。“十二五”空域时刻瓶颈凸显。“十三五”局方系列政策严控供给，并票价市场化。“十四五”航司理性规划运力降速，票价将迎长期上行拐点，推动航司盈利中枢较疫前明显上升。

投资策略：把握市场预期低点，布局航空超级周期。航空业疫后复苏开启，待出行心理建设完成，不仅将现盈利大年，更有望迎来中国航空超级周期。疫后盈利中枢上升确定性，高景气的持续性将超市场预期。短期博弈风险释放，市场预期回落低位，战略布局正当时。维持中国国航、吉祥航空、南方航空、中国东航、春秋航空、中国民航信息网络“增持”评级。受益标的北京首都机场股份。

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_52454

