



运输行业：如何看待春运出行数据？



事件描述

2022 年春运拉开序幕 (01 月 17 日至 02 月 25 日, 共 40 天), 前 7 天累计发送旅客 18074 万人次; 其中, 航空旅客发送量 590 万人次, 同比 2021 年增长 64%, 相较 2019 年下滑 52%; 铁路旅客发送量 3675 万人次, 同比 2021 年增长 71%, 相较 2019 年下滑 46%。

事件评论

春运客运量将远超去年, 呈现前低后高的特征: 2021 年春节节前, 受到疫情的扰动, “本地过年” 使得春运客流低迷, 春运之后, 四五月份国内疫情相对平稳, 出行市场迎来强反弹, 2021 年五一假期国内航空客流同比 2019 年增长 15%。2022 年春节节前, 多地仍然散发新冠疫情, 但是春运客流同比 2021 年大幅增长 50% 以上, “动态清零” 的策略对出行和消费的影响边际减弱, 我们预计全年也会呈现相同特征。零星疫情依然会压制出行需求, 部分受压制的需求将延后释放, 春节之后, 预计国内出行市场将复刻 2021 年表现。

节后国内海外疫情回落, 基本面和预期面共振: 2021 年年中, 疫情防控的问责机制出台, 出行需求受到了额外约束, 全年各个月份的航空客流量和客座率与本土新增确诊高度负相关, 但从 12 月和 2022 年 1 月的数据看, 关联性或许边际减弱。另一方面, 我们认为国内疫情是海外疫情的 “支脉”, 海外疫情的高峰也对应着国内疫情的高峰, 短期国内 “动态清零” 的成本取决于海外 “长期共存” 成本。目前, 高传染、低致命的奥密克戎

在全球扩散，欧美疫情高位回落，亚太地区疫情兴起，预计 2 月全球疫情见顶回落，国内疫情的压力也会随之下降，国内需求预计会迅速反弹，对于国际航线放开的预期也会更加强烈。

短期交易需求恢复预期，长期把握供给端变化：无论是“动态清零”还是“长期共存”，两种策略是基于现实和禀赋做出的选择，都会随着对新冠肺炎的认识提升而不断优化，在疫苗、特效药及病毒变异的多方作用下，新冠肺炎对正常经济活动的影响将会继续减弱。

对于航空需求的恢复，我们很难做出超出市场的判断，这是现阶段交易的重点。我们提示关注供给端的变化，2021 年 8 月我们外发深度《抽丝剥茧，供给如何走向“台前”》阐明，本轮航空是全球性、全产业链的周期机会，新冠带来天量的资本消耗以及投资缺口，单看航空行业，国内航司运力引进从约 10%跌至约 5%，欧美航司加速淘汰老旧运力，航空供给增速放缓，如果需求较快释放，全球全产业链的共振将会释放巨大的盈利弹性。

国内的修复更确定，从左到右依次布局：新冠疫情使得国际航线停航，大量的运力转投国内市场，带来国内市场运力过剩的问题，然而航空需求伴随着经济发展和居民收入持续增长，行业的景气在不断回升，2021Q2 国内需求相对平稳，航空公司的经营和盈利指示行业景气大幅修复，2022 年国内市场将有更高的景气度。国际航线恢复将会大幅提升国内航线的景气度，飞机是一种可以流通的产能，国际航线修复代表国内供给减少，将

会直接改善国内航线的供需关系。考虑到国内市场核心航线的持续提价，以及宽体飞机转投国内的效率下降问题，国内市场具有更高的价格弹性。我们推荐运力适配国内、逆势扩张机队的春秋航空、吉祥航空和华夏航空，面向国内市场、定价能力更强的京沪高铁，长期价值低估、免税供应提升的白云机场、上海机场，供给收缩的中国国航、南方航空和中国东航。

风险提示

1、新冠疫情发酵；航油成本上行；飞机订单和交付增加；航空安全事件。

关键词：新冠肺炎 疫情 高铁

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_36581

