



航空机场半年报预告总结： Q2 亏损加剧 经营数据逐 月改善



航司上半年亏损显著扩大，经营数据逐月改善。1) 财务数据：亏损创历史新高。上半年全行业亏损 1089 亿，创历史最高亏损纪录；6 大航司（三大航+春秋吉祥华夏）合计归母亏损 494~569 亿元，以区间均值 531 亿计，亏损同比扩大 366 亿；分季度看 22Q2 合计亏损 268~343 亿，以区间均值 305 亿计，亏损同比扩大 286 亿，环比扩大 79 亿；分公司看以区间均值计，国航 (-197.5) < 东航 (-182.5) < 南航 (-111.5) < 吉祥 (-17.7) < 春秋 (-12.5) < 华夏 (-9.5)；2) 经营数据：4 月以来逐月改善。三大航 6 月 ASK/RPK 环比增长 62.1%/78.6%，春秋 ASK/RPK 环比增长 61.0%/83.5%，吉祥 ASK/RPK 环比增长 164%/198%；客座率：各航司环比均显著增长，同比仍大幅下滑，春秋领跑行业。春秋 (78.7%，同比 -9.1%，环比 +9.6%，较 19 年 -13.0%) > 吉祥 (69.7%，同比 -10.7%，环比 +8.0%，较 19 年 -16.1%) > 南航 (67.0%，同比 -8.4%，环比 +6.2%，较 19 年 -15.8%) > 东航 (64.8%，同比 -8.9%，环比 +4.0%，较 19 年 -18.0%) > 国航 (63.1%，同比 -8.5%，环比 +7.4%，较 19 年 -17.5%)；3) 短期数据：航班量同比仍有 20% 左右缺口。

机场：Q2 亏损环比有所扩大。1) 财务数据：亏损环比扩大。22H1 三大机场（上海、白云、深圳）合计归母亏损 23.0~24.9 亿元，以区间均值 23.9 亿计，亏损同比扩大 13.3 亿；分季度看 22Q2 合计亏损 14.1~16.0 亿，21Q2 为亏损 5.2 亿，以区间均值 15.0 亿计，亏损同比扩大 9.8 亿，环比 1 季度 -8.9 亿，亏损扩大 6.1 亿；分公司看，以区间均值计，上机 (-12.6) < 深圳 (-6.2) < 白云 (-5.2)；2) 经营数据：上机白云 Q2 环比下降，深

圳环比改善。受疫情冲击，Q2 各机场同比下滑均较为显著：旅客吞吐量：上海机场（-97.7%）<白云机场（-64.3%）<深圳机场（-47.0%）；环比来看，上海、白云下滑明显，深圳环比改善显著，主要由于深圳 Q1 受疫情影响较大，Q2 改善。环比 Q1:旅客吞吐量：上海机场（-95.2%）<白云机场（-54.2%）<深圳机场（18.4%）；月度来看，白云深圳 6 月同比改善显著，上海机场仍处于较低水平，恢复趋势尚不明显。航空：长期坚定看好航空大周期弹性。1) 供给端：飞机供给低速增长，行业大幅降速明确。此前三大航运力采购为面向远期需求的行业正常运力引进规划，且综合测算下中长期运力增速依然处于 2-3%的极低水平，并不会对当前乃至未来几年供需格局造成实质影响，同时结合我们供应链跟踪的结果，最终实际交付进度或有较大不确定性。2) 需求端：需求强韧性，无需对后疫情航空需求过度担忧；3) 价格弹性：供需反转推动全局量价齐升。短期来看，疫情负面冲击逐步收敛，多重利好催化，叠加暑期出行旺季，行业总体恢复确定性强。中期维度，行业存在整合/出清可能，关注部分航司经营波动，或有格局改善期权。建议关注中国国航，以及民营航空春秋航空、华夏航空。短期建议关注受疫情影响最为显著的上海主基地航司中国东航、春秋航空、

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_44191

