



航空 10 月数据点评：国际 航线显著增量 复苏之路或 已开启



事项：

各航司披露 2022 年 10 月运营数据。因疫情及重大活动影响，10 月民航旅客量同比降幅扩大，三大航及吉祥航空旅客运输量同比降幅超过 50%，春秋航空旅客运输量同比下降 49.2%。三大航及吉祥航空客座率在 65%左右，春秋航空为 76.0%。值得一提的是，随着国际航线熔断政策的持续优化改进和国际航线复航加班的持续推进，各航司国际航线运投恢复至 2019 年的 5%以上，同比实现明显增长。

2022 年 11 月 11 日，卫健委落实 11 月 10 日政治局会议部署，落实进一步优化防控工作的二十条措施。措施中明确对入境旅客、密接者的隔离期从 7 天集中隔离+3 天居家健康监测管理措施为 5 天集中隔离+3 天居家隔离；取消次密接判断，取消中风险地区，仅保留“高、低”两类，取消入境航班熔断机制，加大整治“一刀切、层层加码”问题等内容。各地积极响应，陆续解绑层层加码的措施，行动向新“二十条”看齐。我们认为民航的复苏之路或已开启，尽管我们距离真正意义的恢复正常仍有很长的一段路要走，但关键的一步或许已经迈出，出行板块的复苏右侧或已到来。

从行业基本面分析来看：供给端，2011-2019 年民航运输飞机数量年化增速 10.1%，而在经营压力较大的 2020-2021 年，各航司显著降低运力引进，民航运输飞机增速仅分别为 2.2%、3.8%。2022 年前 10 个月民航引进客机机队规模（不考虑退出）为 85 架，仅为 2021 年底民航运输机队

规模的 2.1%，继续大幅偏离历史增速中枢。

连续的运力低增长为供需反转创造先决条件，且当前票价改革持续推进，核心公商务干线经济舱全价票天花板被不断推高，同样为未来供需反转后的运价积攒弹性。我们认为如有朝一日需求恢复，民航运价向上弹性大，业绩有望创历史新高。

我们继续看好疫情影响消退后民航供需反转的大方向，在连续低运力引进，票价改革，历史高客座率的共振刺激下，民航业绩有望创历史新高，继续推荐板块性的行业投资机会，推荐中国国航、南方航空、中国东航、春秋航空、吉祥航空、华夏航空。

投资建议：

我们继续看好疫情影响消退后民航供需反转的大方向，在连续低运力引进，票价改革，历史高客座率的共振刺激下，民航业绩有望创历史新高，继续推荐板块性的行业投资机会，推荐中国国航、南方航空、中国东航、春秋航空、吉祥航空、华夏航空。

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_48965

