



国联证券
GUOLIAN SECURITIES

2024冬航季换季专题

国联交运

李蔚 (SAC: S0590522120002)

证券研究报告

2024年10月17日

目 录

第一部分

总量&国内：总供给同比、环比减少

第二部分

国际&地区：国际同比增班，北美&中东欧增幅领先

第三部分

前20大机场/航线航班量对比

第四部分

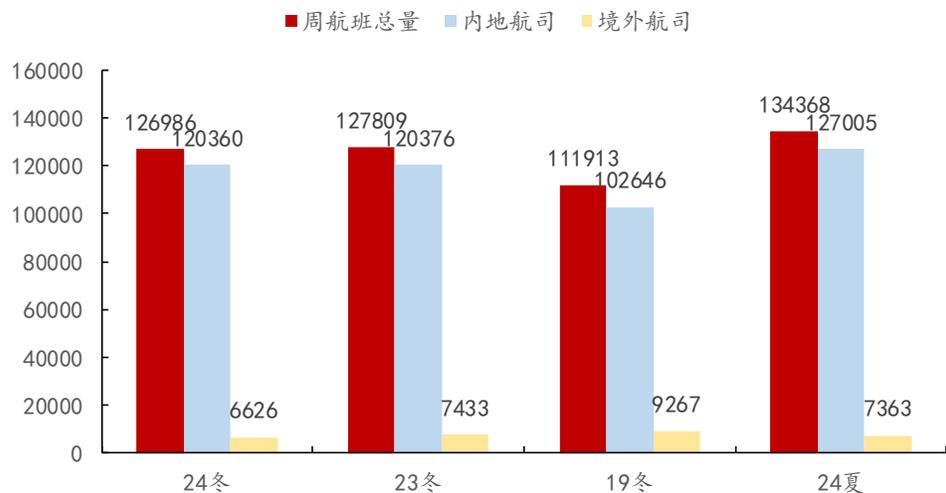
各主要航司航班量及份额变动

第五部分

货运航班：国际货运运力进一步扩张

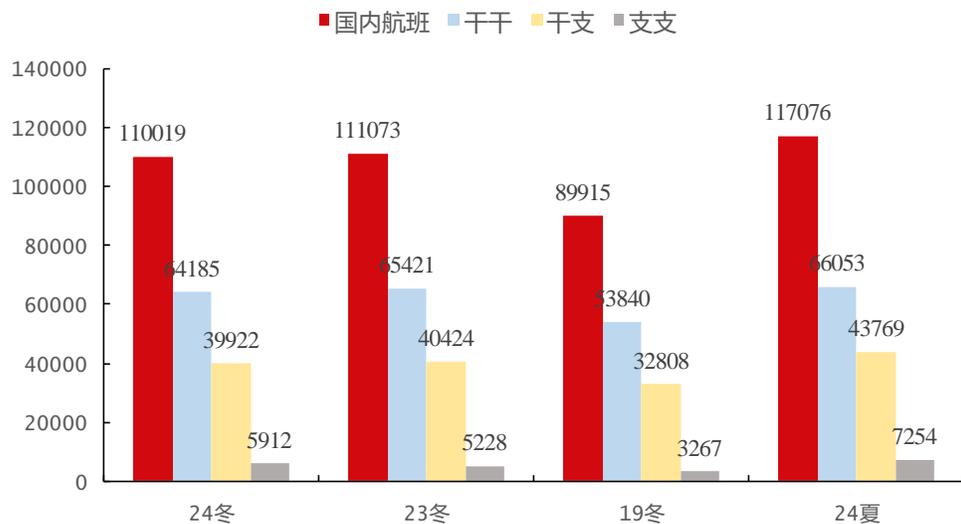
总量&国内：总供给同比、环比减少

航班总量同比、环比减少，内地航司占比提升

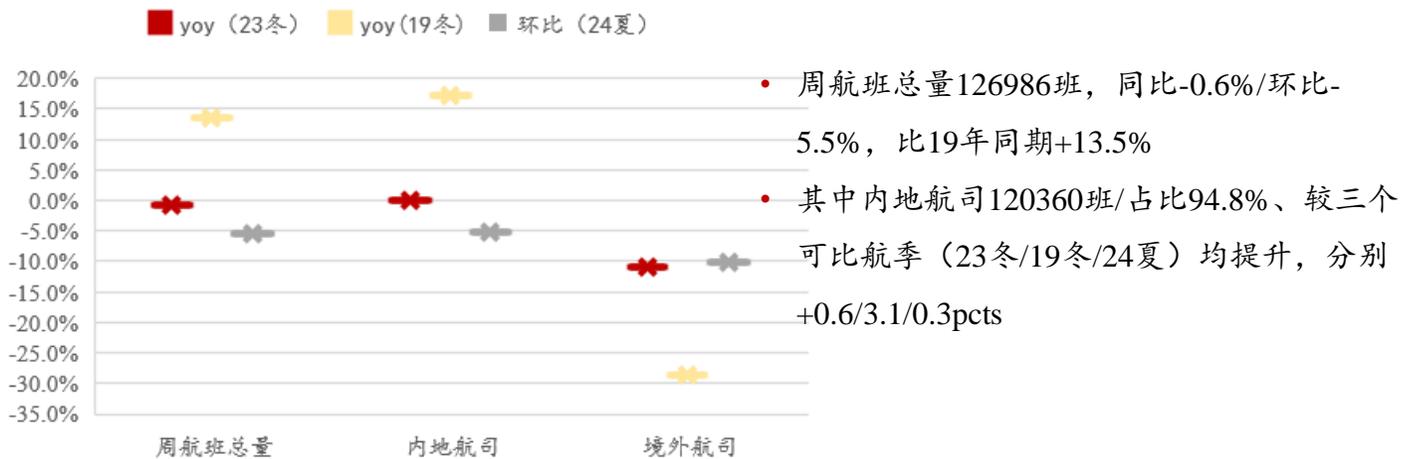


(单位：班次)

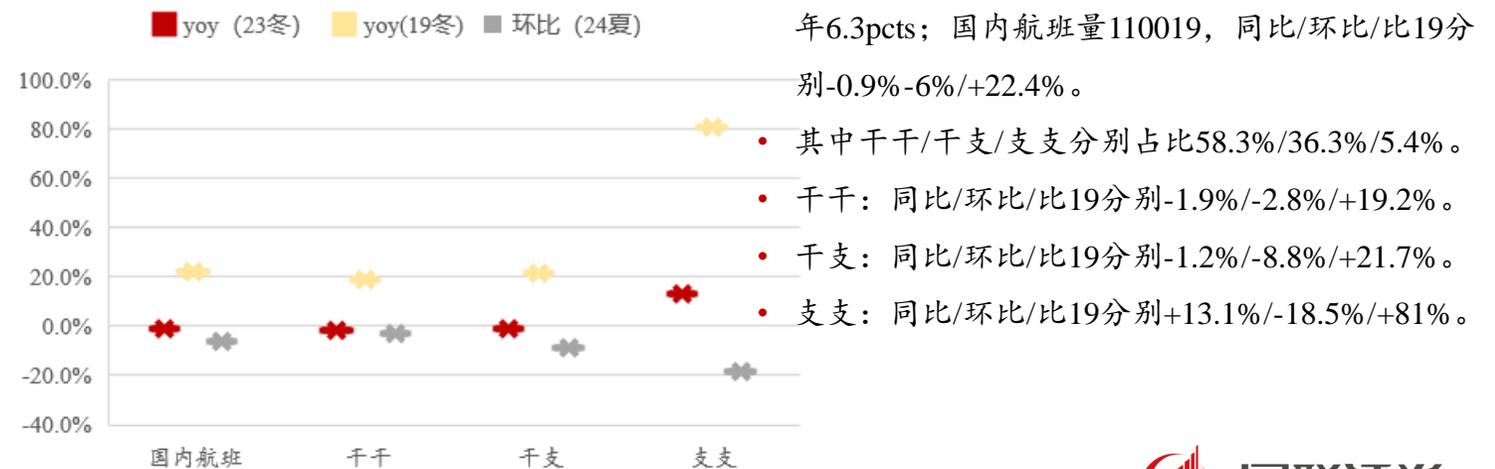
国内航班比19增两成，环比、同比减少，支支增长最快。



(单位：班次)



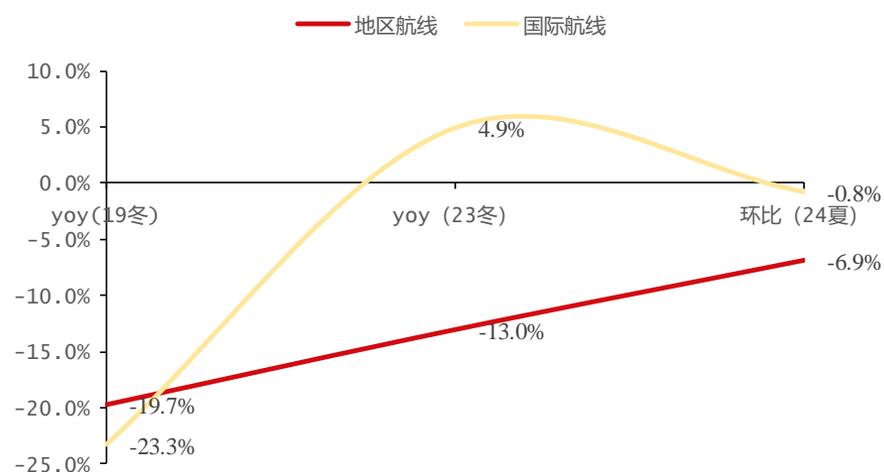
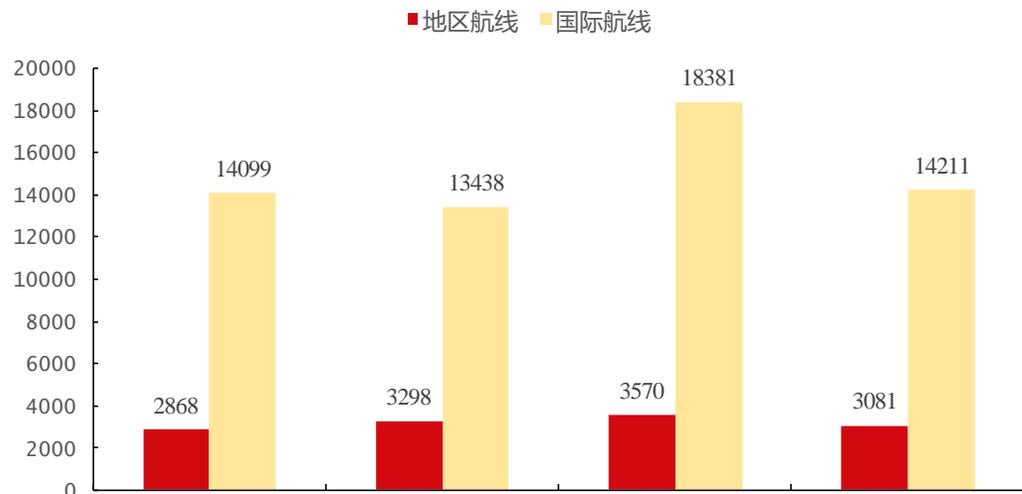
- 周航班总量126986班，同比-0.6%/环比-5.5%，比19年同期+13.5%
- 其中内地航司120360班/占比94.8%、较三个可比航季（23冬/19冬/24夏）均提升，分别+0.6/3.1/0.3pcts



- 国内航班占比86.6%，份额同比/环比降低、高于19年6.3pcts；国内航班量110019，同比/环比/比19分别-0.9%-6%/+22.4%。
- 其中干干/干支/支支分别占比58.3%/36.3%/5.4%。
- 干干：同比/环比/比19分别-1.9%/-2.8%/+19.2%。
- 干支：同比/环比/比19分别-1.2%/-8.8%/+21.7%。
- 支支：同比/环比/比19分别+13.1%/-18.5%/+81%。

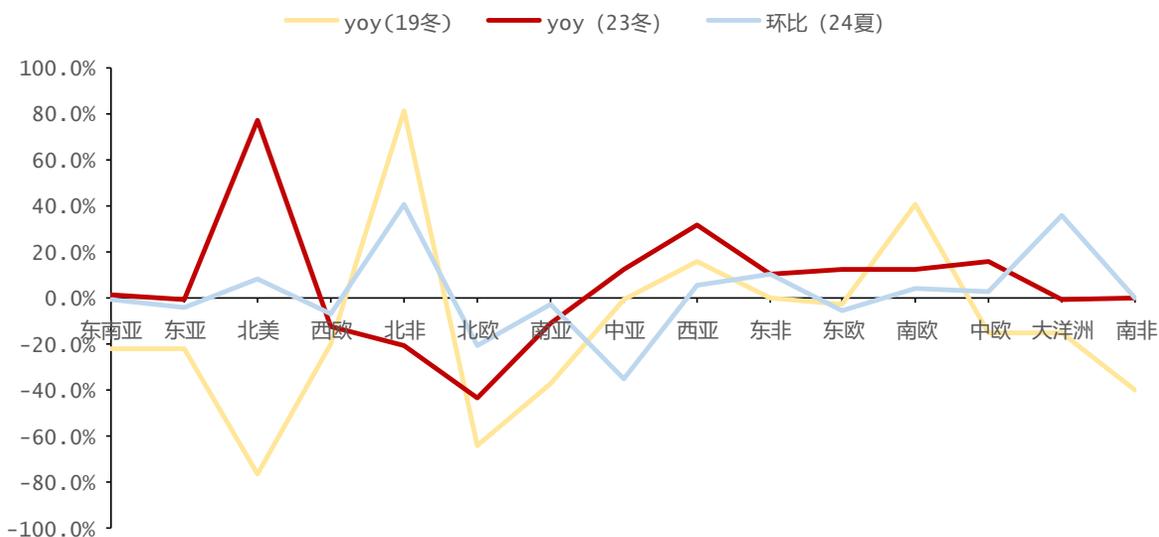
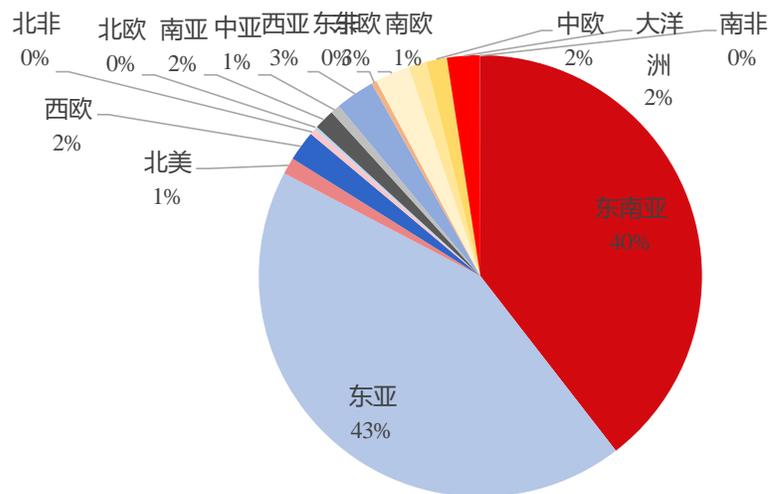
国际&地区：国际同比增班，北美&中东欧增幅领先

▼ 国际航班14099班，同比/环比/比19分别+4.9%/-0.8%/-23.3%，地区航班2868班，同比/环比/比19分别-13%/-6.9%/-19.7%。



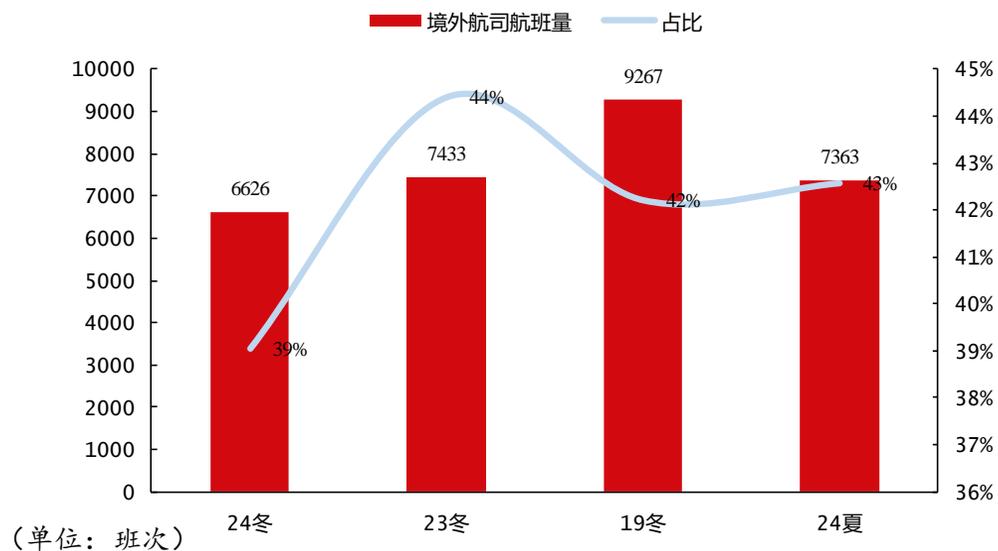
(单位：班次)

▼ 国际航班区域分布及变动：北美/中西亚/中东南欧增幅领先



内/外航分化

境外航司占国际和地区航班比例为39%，同比/环比/比19分别减少5/4/3pcts

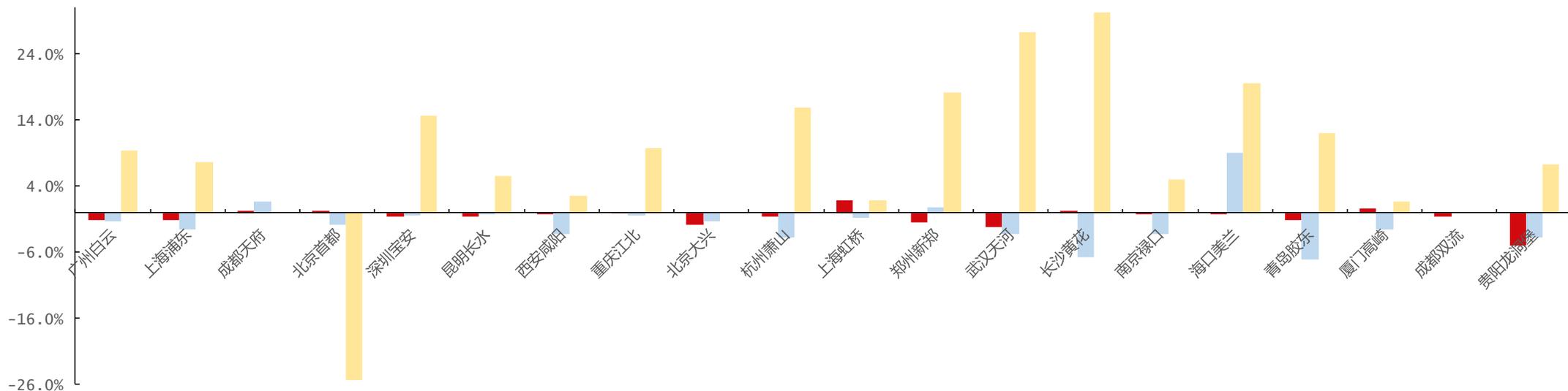


- 对比19年冬航季，新增境外承运人8家、减少境外承运人38家
- 对比23年冬航季，新增境外承运人11家，减少境外承运人10家

前20大机场/航线航班量对比

前20大机场航班量对比变化（从左至右按24冬航季航班量大小排序，成都两场/北京大兴无19年对比）

■ 同比 (23冬) ■ 环比 (24夏) ■ 比19冬

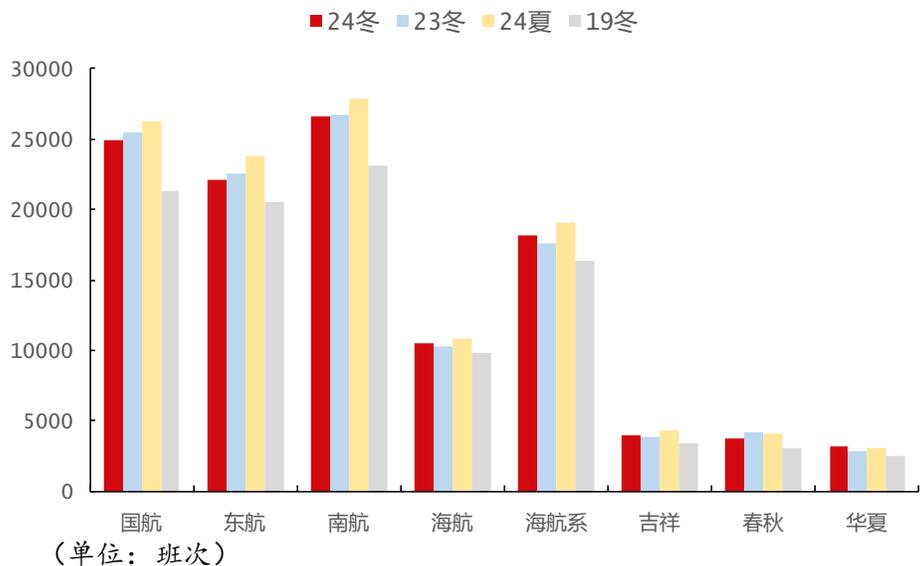


TOP20航线航班量对比23年冬航季增速

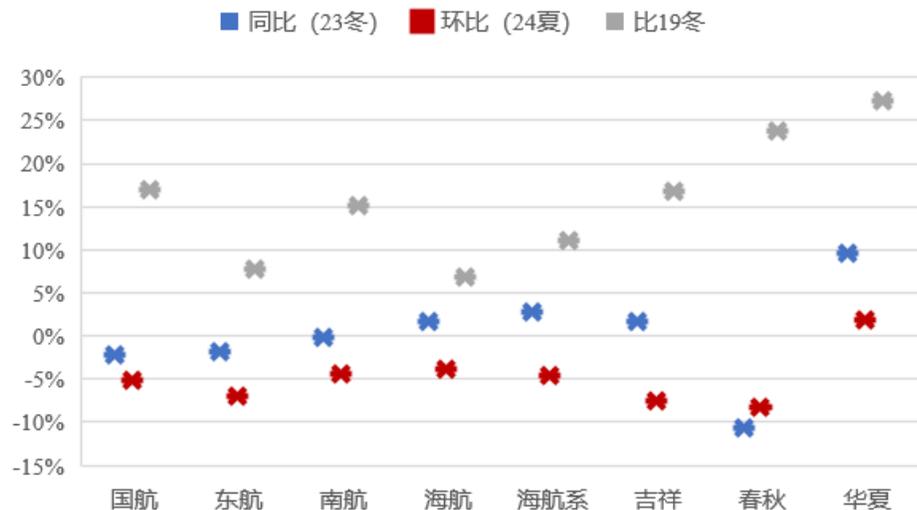
机场1	上海虹桥	广州白云	北京首都	广州白云	杭州萧山	北京首都	成都双流	广州白云	广州白云	重庆江北	广州白云	深圳宝安	南京禄口	关西机场	杭州萧山	上海浦东	郑州新郑	广州白云	成都双流	广州白云
机场2	深圳宝安	上海虹桥	上海虹桥	杭州萧山	深圳宝安	深圳宝安	北京首都	北京大兴	重庆江北	深圳宝安	南京禄口	西安咸阳	深圳宝安	上海浦东	北京首都	沈阳桃仙	昆明长水	成都天府	深圳宝安	西安咸阳
yoy (%)	-2.3	-2.46	-7.74	2.98	-3.07	0	8.33	0	-10.55	6.83	-3.93	20.74	-7.95	33.62	-4.35	2	16.15	-6.33	23.33	-1.99

各主要航司航班量及份额变动

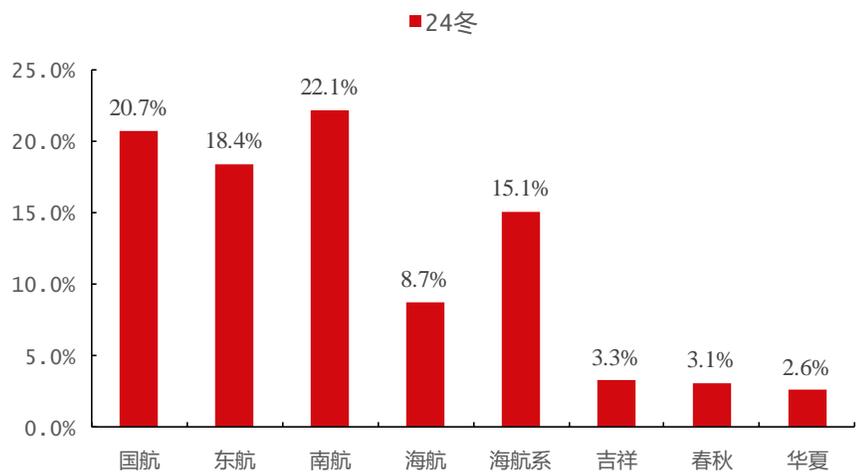
各主要航司各航季航班量及变动



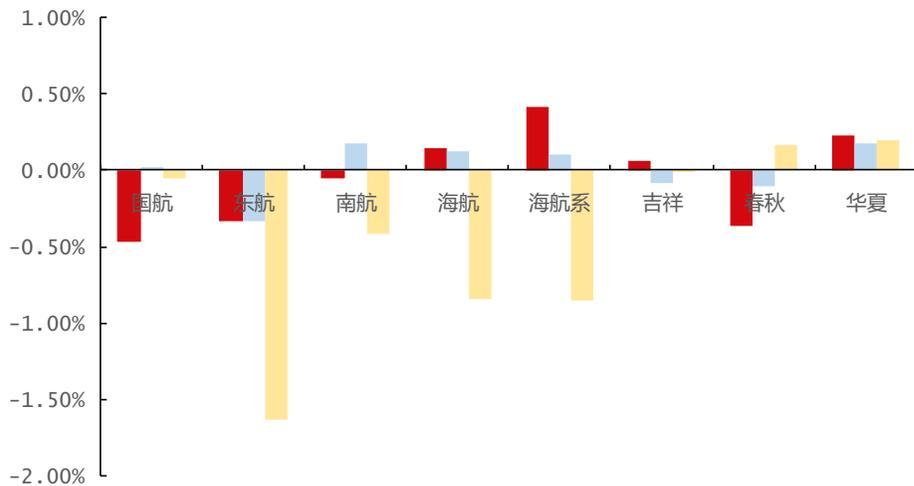
同比增幅: 华夏增幅显著, 吉祥、海航增长, 其他减少、春秋降幅显著。



各主要航司航班量份额及变化



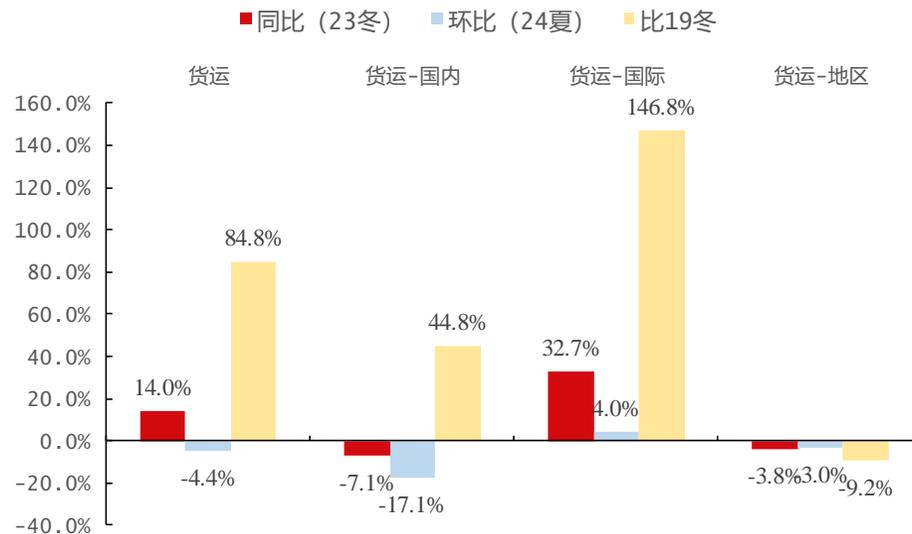
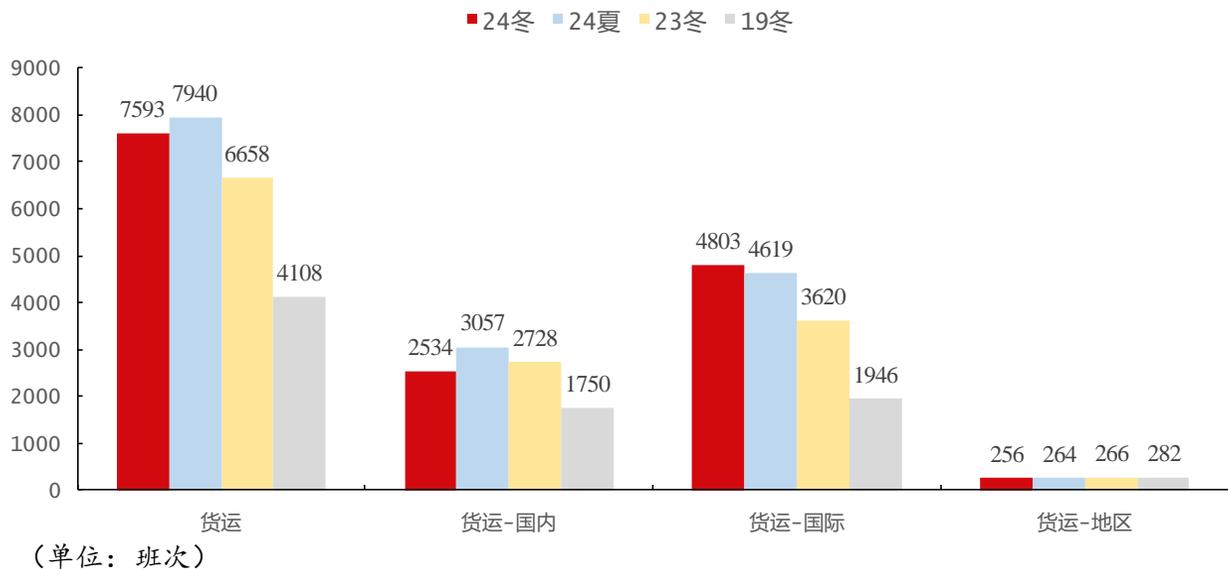
比23冬 比24夏 比19冬



- 对比19年冬航季: 春秋、华夏份额扩张, 其他航司收缩
- 环比(对比24夏航季): 海航、华夏、南航、国航扩张, 东航、春秋、吉祥收缩
- 同比(对比23冬航季): 海航、华夏、吉祥扩张、其他航司收缩

货运航班：国际货运运力进一步扩张

▼ 货运航班同比增14%，环比减4%，国际货运航班持续增班（同比增33%/环比增4%），国内/地区货运航班调减



▼ 19冬航季至24冬航季，货运航班区域结构变化



- 货运航班同比大幅增长。同比/环比/比19分别+14%/-4%/+85%
- 其中：国际货运航班同比/环比/比19分别+33%/+4%/+147%；国内货运航班同比/环比/比19分别-7%/-17%/+45%；地区货运航班则比三个对比航季均下降。
- 区域结构来看，国际货航占比从19年47.4%提升至63.3%

风险提示

- 旅客出行不及预期，若需求下滑，对航司经营产生不利影响；
- 航班执行率低于预期，航班计划执行情况影响行业实际供给；
- 油价、汇率波动风险，油价上涨将提升航司成本，汇率波动对航司经营业绩造成波动。

分析师和联系人

分析师 李蔚

SAC: S0590522120002

联系人 曾智星

办公地址

上海

虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层

北京

东城区安定门外大街208号中邮玖安广场A座4层

深圳

福田区益田路4068号卓越时代广场13层

无锡

江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16层

评级说明和声明

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
	增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
	持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
	卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
	中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
	弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。



国联证券
GUOLIAN SECURITIES

致 谢！