

| 证券研究报告 |

# 大小航司现分化，下沉市场迎机遇

—2024年冬春航季国内航司换季概览—

2024.10.24

杜冲

S0740522040001  
duchong@zts.com.cn

李晶莹

S0740524080001  
lidy@zts.com.cn

## 大小航司现分化，下沉市场迎机遇

- ▶ **换季概览：总量同比稳定，国内下滑、国际上涨。**2024冬春航季国内航司总时刻量较2023年同期保持稳定，较2019年冬春航季增长约**17.26%**。国内航司国内时刻量较2023年冬春航季下降**0.96%**，较2019年冬春航季上涨**23.63%**；国内航司国际时刻量（含中国始发、到达时刻，下同）较2023年冬春航季上涨**16.23%**，为2019年冬春航季的**74.04%**；国内航司地区时刻量较2023年冬春航季下降**12.10%**，为2019年冬春航季的**94.96%**。
- ▶ **国际/地区恢复：非洲、中东领先，北美仅恢复至2019年的18%。**2024年冬春航季，国内航司亚洲（含地区，不含中国始发、到达时刻，下同）、欧洲、大洋洲计划时刻量占国际（含地区）总时刻量的比例分别达**84.54%**、**8.77%**、**3.65%**。国内航司非洲、中东、欧洲、大洋洲、亚洲、北美的计划时刻量分别恢复至2019年同期的**244%**、**142%**、**117%**、**87%**、**80%**、**18%**。前20大目的地中，国内航司中国香港、新加坡、马来西亚、俄罗斯、印度尼西亚、老挝、英国、意大利、阿联酋的计划时刻量恢复超2019年同期。
- ▶ **时刻结构：三大航国内时刻总量同比下滑，华夏航空下沉市场时刻量同比大幅增长（14.75%）。**2024年冬春航季一线-四线城市国内时刻量同比2023年冬春航季均有所下降，五线城市、县级市或其他城市的时刻量同比2023年冬春航季分别上涨**11%**、**6%**。从时刻总量看，2024年冬春航季仅华夏航空、海航集团国内计划时刻量同比2023年冬春航季增长**9%**、**2%**，但各航司国内时刻量较2019年冬春都有较大涨幅，涨幅最大的是春秋航空（**51%**）。三大航在核心市场（一线、新一线、二线城市）、下沉市场（三线及以下城市）的国内计划时刻量同比2023年夏秋航季几乎均有所下滑。从时刻结构看，国航一线、新一线、二线城市时刻量占其时刻总量的比例最高（82%），吉祥81%、东航79%、南航78%、春秋76%、海航64%、华夏26%，其中中国东航核心市场时刻量占其总时刻量的比例较2019年冬春航季上升**4.5个百分点**，华夏航空下沉市场时刻量占其总时刻量的比例较2019年冬春航季上升**5个百分点**。我们认为大航核心城市国内时刻量的下滑或是由于国际时刻的转回，但其在下沉市场的时刻量下滑或是由于国际航线恢复下的主动退出。
- ▶ **航线结构：大航核心城市互飞航线占比高，华夏航空专注下沉市场互飞航线。**2024年冬春航季，国航、吉祥航空、南方航空、中国东航、春秋航空、海航集团、华夏航空核心城市互飞航线计划航班量占其国内计划总航班量的比例为**67.43%**、**64.04%**、**61.28%**、**60.95%**、**53.05%**、**39.89%**、**3.54%**，中国东航核心市场互飞航线计划航班量占其计划航班总量的比例较2019年同期提升**7个百分点**。2024年冬春航季，华夏航空下沉市场互飞航线计划航班量占其计划航班总量的比例达**51%**，较2019年冬春航季提升**10个百分点**，远高于其他航司航线网络中下沉市场互飞航线的占比。
- ▶ **投资建议：下沉市场迎来发展新机遇，重点推荐华夏航空，春秋航空、吉祥航空有望受益。**2024年冬春航季，国内航司五线城市及五线以下（县级市或其他城市）计划时刻量同比涨幅较为明显，一至四线城市国内时刻量同比下滑。我们认为后续行业竞争将更加趋于疫情前的常态化竞争，大航司的运力将更多地集中于核心城市、国际市场，而对于下沉市场的投放或将少于疫情时期。受益于大航国内运力投放计划的变化，以支线航空为核心战略的华夏航空将明显受益，同时，叠加《支线航空补贴管理暂行办法》的修订以及政府化债利好，公司业绩有望持续提升。此外，重点推荐国内时刻总量较2019年冬春航季增幅最高的春秋航空以及航网质量在民营航司中最优的吉祥航空，建议关注三大航。
- ▶ **风险提示：宏观经济下行风险、油价风险、汇率风险、研报使用信息数据更新不及时风险**



1

# 2024年冬春航季换季概览

领先一步

## 2024年冬春航季时刻总量与2023年同期基本持平

整体看，2024年冬春航季国内航司计划客运时刻总量较2023年同期下降0.01%，基本持平，较2024年夏秋航季下降5.23%，较2019年冬春航季上升17.26%。国内航司计划国内客运时刻总量较2023年冬春航季下降0.96%，较2019年冬春航季上涨23.63%，较2024年夏秋航季下降6.07%；国内航司计划国际客运时刻总量较2023年冬春航季上升16.23%，较2024年夏秋航季上升7.61%，为2019年同期的74.04%；国内航司计划地区客运时刻总量较2023年冬春航季下降12.10%，为2019年同期的94.96%，较2024年夏秋航季下降10.86%。

图表：2018-2024年冬春航季航班量变化（时刻量/周）

地区	18冬春	19冬春	20冬春	21冬春	22冬春	23冬春	24冬春	24夏秋	23冬春vs24冬春	24冬春vs19冬春	24冬春vs24夏秋
国内	168556	177486	204478	219052	223990	221560	219434	233620	-0.96%	23.63%	-6.07%
国际	20820	24470				15588	18118	16836	16.23%	-25.96%	7.61%
地区	3064	3336	1748	1130	1252	3604	3168	3554	-12.10%	-5.04%	-10.86%
总和	192440	205292	206226	220182	225242	240752	240720	254010	-0.01%	17.26%	-5.23%

来源：Preflight、中泰证券研究所 备注：仅考虑国内航司客运时刻，国际及地区时刻含中国始发、到达时刻

## 2024年冬春航季前二十大机场国内时刻同比略有下降

前二十大机场国内时刻量同比2023年冬春航季略有下降。2024年冬春航季，国内计划时刻量最多的前五大机场分别为广州白云（8929个时刻量/周）、深圳宝安（7993个时刻量/周）、成都天府（7787个时刻量/周）、昆明长水（7184个时刻量/周）、北京首都（7051个时刻量/周）。前五大机场国内时刻量较2023年冬春航季、2024年夏秋航季比相对稳定；与2019年冬春航季比，仅北京首都时刻量有所下降。新建机场中，成都天府及北京大兴机场自2023年冬春起，国内时刻量较为稳定。前二十大机场中，上海虹桥较2019年的时刻增幅较低（2%），主要是由于虹桥机场相对处于饱和状态。

图表：2018-2024年冬春航季机场国内时刻总量变化（时刻量/周）

排名	机场	18冬春	19冬春	20冬春	21冬春	22冬春	23冬春	24冬春	24夏秋	24冬春vs23冬春	24冬春vs19冬春	24冬春vs24夏秋
1	广州白云	7056	7372	9046	9154	9168	9152	<b>8929</b>	9122	-2%	21%	-2%
2	深圳宝安	6353	6486	7269	7434	7651	8020	<b>7993</b>	8054	0%	23%	-1%
<b>3</b>	<b>成都天府</b>				<b>3468</b>	<b>5850</b>	<b>7791</b>	<b>7787</b>	<b>7652</b>	<b>0%</b>		<b>2%</b>
4	昆明长水	6384	6488	7285	7380	7332	7383	<b>7184</b>	7189	-3%	11%	0%
5	北京首都	9219	8841	6995	6905	6964	7197	<b>7051</b>	7163	-2%	-20%	-2%
6	西安咸阳	6282	6456	6972	7066	6988	6890	<b>6850</b>	7108	-1%	6%	-4%
7	重庆江北	5656	5840	6552	6822	6792	6680	<b>6685</b>	6667	0%	14%	0%
8	上海浦东	5072	5125	7362	7600	7595	6885	<b>6593</b>	6909	-4%	29%	-5%
<b>9</b>	<b>北京大兴</b>		<b>1796</b>	<b>5848</b>	<b>6408</b>	<b>6402</b>	<b>6307</b>	<b>6337</b>	<b>6320</b>	<b>0%</b>	<b>253%</b>	<b>0%</b>
10	杭州萧山	5113	5216	5719	5786	5939	6160	<b>6054</b>	6592	-2%	16%	-8%
11	郑州新郑	4104	4264	4780	5176	5478	5474	<b>5421</b>	5392	-1%	27%	1%
<b>12</b>	<b>上海虹桥</b>	<b>4894</b>	<b>5018</b>	<b>5180</b>	<b>5226</b>	<b>5226</b>	<b>5018</b>	<b>5116</b>	<b>5158</b>	<b>2%</b>	<b>2%</b>	<b>-1%</b>
13	武汉天河	3501	3671	4218	4654	4775	5092	<b>5022</b>	5158	-1%	37%	-3%
14	南京禄口	4316	4442	4878	4998	4952	4903	<b>4858</b>	5117	-1%	9%	-5%
15	长沙黄花	3310	3416	3874	4298	4485	4789	<b>4751</b>	5167	-1%	39%	-8%
16	海口美兰	3362	3444	3639	3758	3763	4295	<b>4314</b>	3946	0%	25%	9%
17	成都双流	6145	6292	7438	5234	4041	4043	<b>3998</b>	4014	-1%	-36%	0%
18	贵阳龙洞堡	3342	3456	3584	3598	3598	4022	<b>3812</b>	4018	-5%	10%	-5%
19	青岛胶东	3060	3050	3503	3523	3528	3861	<b>3788</b>	4067	-2%	24%	-7%
20	乌鲁木齐地窝堡	3213	3286	3592	3684	3664	3632	<b>3628</b>	3798	0%	10%	-4%

## 2024年冬春航季北上广深互飞航线计划航班量同比下降

2024年冬春航季，北上广深互飞航线仍占据重要位置，但计划航班量同比下降。国内航司国内前三大航线分别是深圳宝安-上海虹桥（596班次/周）、上海虹桥-广州白云（554班次/周）、上海虹桥-北京首都（548班次/周），但以上三条航线的计划航班量较2023年冬春航季均有所下降，下降幅度分别为2.30%、2.46%、7.74%。

图表：2018-2024年冬春航季国内航司国内航线TOP20（班次/周）

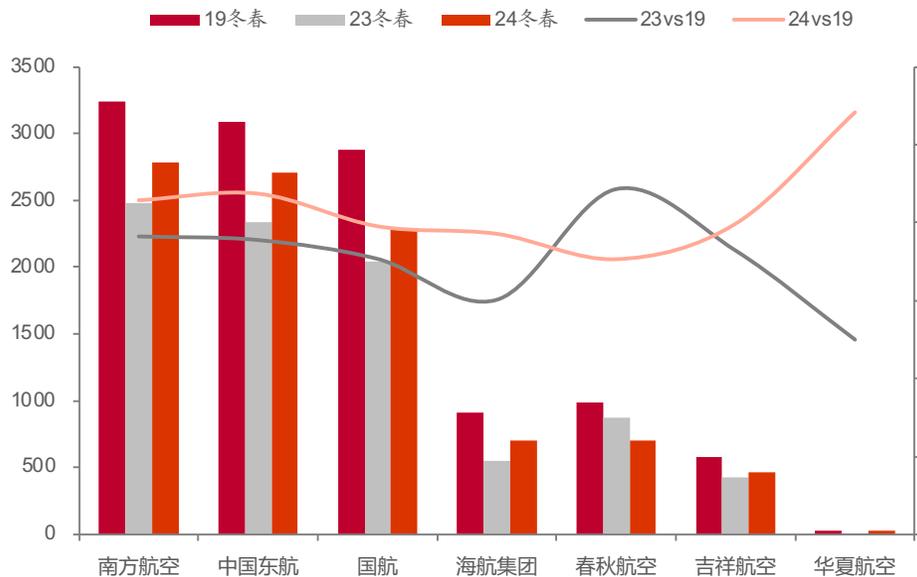
排名	航线	18冬春	19冬春	23冬春	24冬春	19夏秋	18夏秋	23夏秋	24夏秋
1	深圳宝安-上海虹桥	588	588	610	596	568	554	582	576
2	上海虹桥-广州白云	504	518	568	554	504	504	588	560
3	上海虹桥-北京首都	576	582	594	548	588	584	586	558
4	杭州萧山-广州白云	450	470	501	539	394	391	480	512
5	深圳宝安-杭州萧山	458	420	540	530	392	362	538	546
6	深圳宝安-北京首都	512	511	469	469	526	498	459	473
7	广州白云-北京大兴		62	372	372			392	400
8	南京禄口-广州白云	324	364	398	370	348	320	394	380
9	重庆江北-广州白云	350	330	410	366	316	316	364	408
10	成都双流-北京首都	490	476	350	364	490	480	322	350
11	深圳宝安-南京禄口	291	323	373	345	292	306	342	372
12	重庆江北-深圳宝安	342	334	322	344	338	340	328	350
13	杭州萧山-北京首都	454	407	392	336	462	434	370	360
14	西安咸阳-深圳宝安	238	258	270	326	224	224	258	320
15	深圳宝安-北京大兴		42	358	316			353	358
16	西安咸阳-广州白云	298	298	324	310	284	274	288	302
17	广州白云-北京首都	434	448	294	308	462	420	280	322
18	沈阳桃仙-上海浦东	288	280	300	306	252	252	308	281
19	郑州新郑-昆明长水	246	218	260	302	232	204	256	226
20	深圳宝安-上海浦东	168	174	280	302	208	224	246	330

# 2024年冬春航季国内航司国际/地区航线恢复至2019年同期的95%/79%

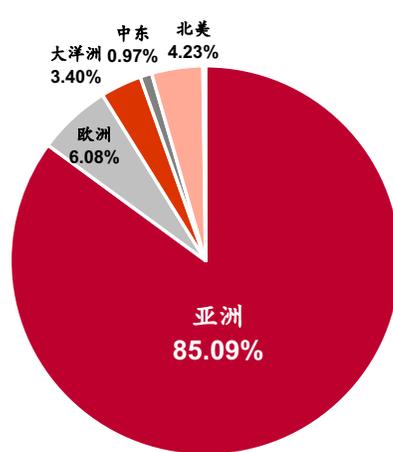
2024年冬春航季国内航司国际/地区航班计划时刻量分别恢复至2019年同期的**95%/79%**，合计恢复至2019年同期的**81%**。从各航司的恢复情况看，除春秋航空外，各航司国际及地区计划时刻量恢复均高于2023年冬春航季。南方航空、中国东航、国航、海航集团、春秋航空、吉祥航空、华夏航空国际及地区计划时刻量分别恢复至2019年同期的**86%、87%、79%、77%、71%、80%、108%**，恢复程度较去年同期分别上涨9、12、8、17、-18、7、58个百分点。华夏航空恢复较快主要是由于基数较低。

2024年冬春航季亚洲地区时刻量合计占比达**84.54%**。2024年冬春航季，国内航司国际、地区时刻结构较2019年夏秋航季保持稳定，亚洲（含港澳台）、欧洲、大洋洲地区计划时刻量占国际（含地区）总时刻量的比例分别达**84.54%、8.77%、3.65%**。

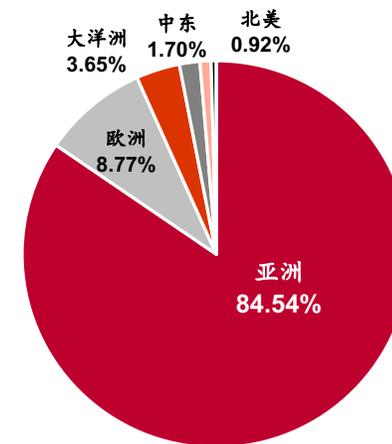
2024年冬春航季国内航司国际及地区计划时刻恢复至2019年同期的81%



2019年冬春航季国内航司国际（含地区）时刻结构



2024年冬春航季国内航司国际（含地区）时刻结构

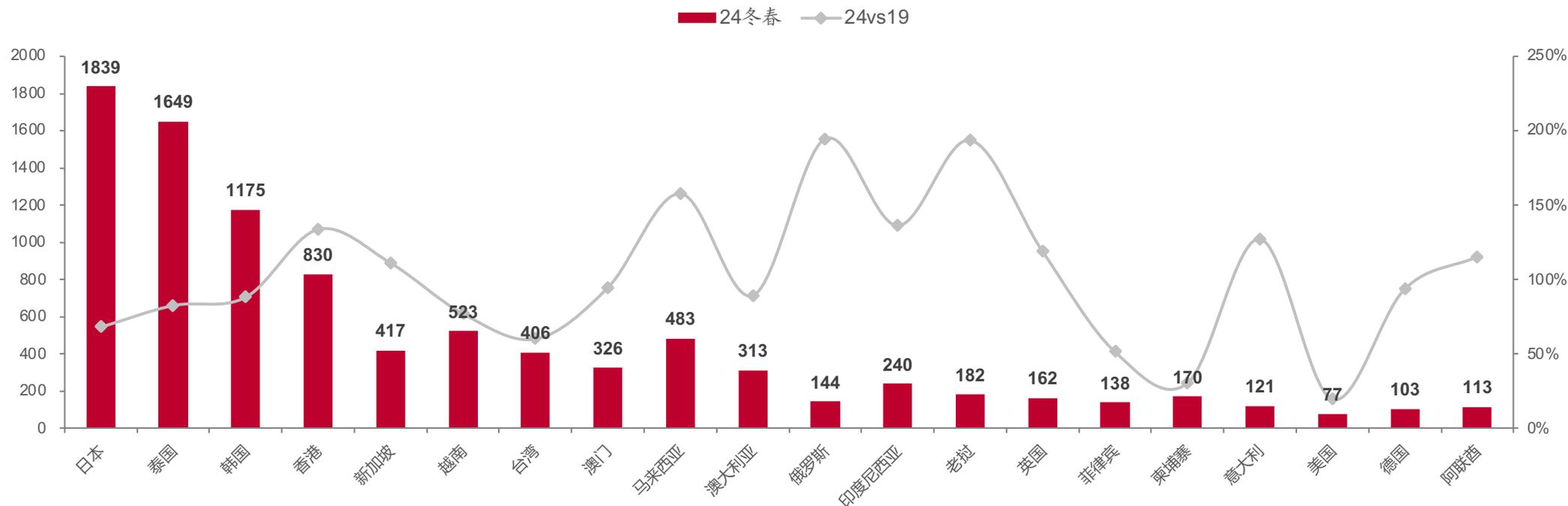


来源: Preflight、中泰证券研究所 备注: 国际及地区时刻仅考虑国内航司在海外及港澳台的客运时刻量

## 2024年冬春航季国内航司中东及非洲地区时刻恢复最快

中东、非洲地区恢复最快、北美地区恢复最慢。2024年冬春航季，国内航司非洲、中东、欧洲、大洋洲、亚洲、北美的计划时刻量分别恢复至2019年同期的**244%**、**142%**、**117%**、**87%**、**80%**、**18%**。前20大目的地中，国内航司中国香港、新加坡、马来西亚、俄罗斯、印度尼西亚、老挝、英国、意大利、阿联酋的计划时刻量恢复超2019年同期。

2024 冬春航季国内航司国际及地区航司前20大目的地（单位：时刻量/周）



来源：Preflight、中泰证券研究所 备注：国际及地区时刻仅考虑国内航司在海外及港澳台的客运时刻量



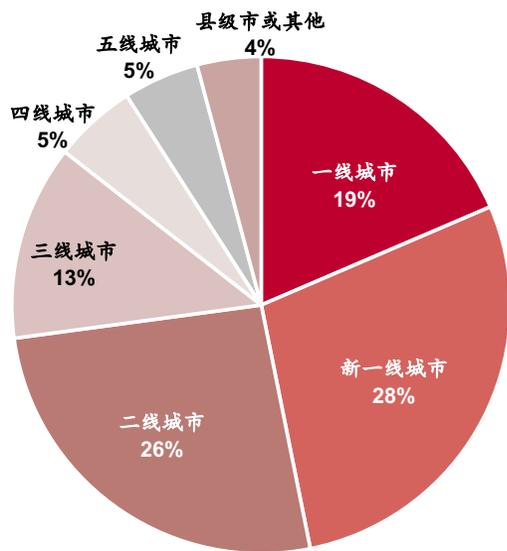
2

## 2024年冬春航季时刻结构

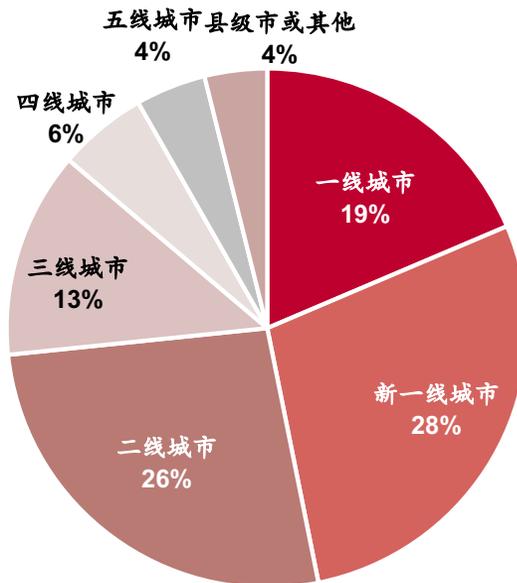
## 2024年冬春航季国内时刻结构保持稳定

2024年冬春航季各类城市时刻占比较往期保持稳定。2024年冬春航季，一线城市、新一线城市、二线城市时刻占比分别为**19%**、**28%**、**26%**；三线城市、四线城市、五线城市、县级市或其他城市机场时刻占比分别为**13%**、**5%**、**5%**、**4%**。2024年冬春航季国内航司国内时刻结构（按城市类型）保持稳定，与2019年冬春航季、2023年冬春航季比各类型城市时刻占比差距不大。

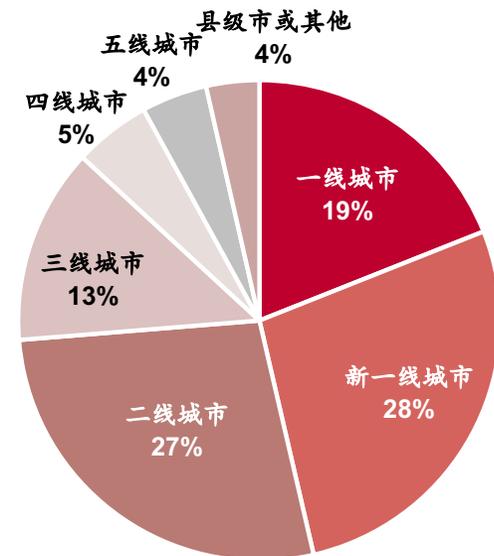
图表：2024年冬春航季时刻结构



图表：2023年冬春航季时刻结构



图表：2019年冬春航季时刻结构



## 2024年冬春航季三大航国内时刻总量同比略有下降

从国内时刻总量看，南方航空、中国东航、国航时刻总量领先，国航、南方航空、中国东航、春秋航空时刻总量同比2023年冬春航季有所下降，下降幅度分别为**3%**、**4%**、**1%**、**7%**；各航司时刻总量同比2019年夏秋航季均有所增加，其中春秋航空涨幅最高，达**51%**。

从时刻结构看，2024年冬春航季，三大航在核心城市（一线、新一线、二线城市）市场份额领先。南方航空在一线（**27.75%**）及二线（**22.77%**）、国航在新一线（**21.61%**）城市中时刻占比最高。

图表：2024年冬春航季国内航司在各类城市中的时刻份额

城市分类	国航	中国东航	南方航空	海航集团	春秋航空	吉祥航空	华夏航空	其他航司	总和
一线	27.22%	23.28%	27.75%	9.41%	3.19%	4.66%	0.03%	4.47%	100%
新一线	21.61%	16.79%	20.90%	16.63%	1.85%	2.90%	1.56%	17.76%	100%
二线城市	21.10%	18.52%	22.77%	14.40%	3.69%	3.33%	1.09%	15.10%	100%
三线城市	15.04%	11.85%	23.67%	26.93%	3.02%	1.62%	2.90%	14.97%	100%
四线城市	12.43%	19.08%	11.78%	16.58%	1.48%	2.41%	7.97%	28.27%	100%
五线城市	11.55%	14.32%	12.11%	17.61%	2.58%	3.99%	11.29%	26.57%	100%
县级市或其他	12.08%	12.52%	12.55%	12.74%	1.96%	1.30%	17.43%	29.43%	100%

来源：Preflight、中泰证券研究所 备注：仅包含国内航司客运时刻

图表：2018-2024年冬春航季国内航司国内时刻总量变化（时刻量/周）

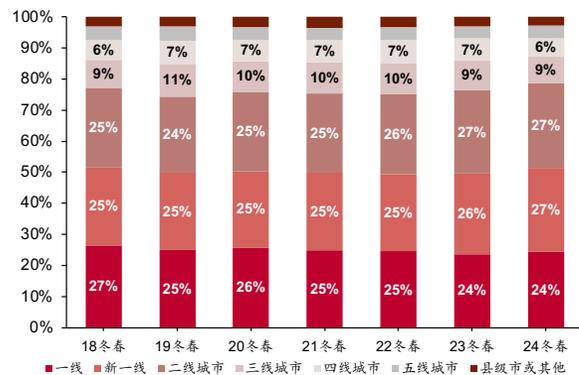
航司	18冬春	19冬春	20冬春	21冬春	22冬春	23冬春	24冬春	24夏秋	24冬春vs23冬春	24冬春vs19冬春	24冬春vs24夏秋
国航	34926	35864	40674	43968	44920	46056	44542	47128	-3%	24%	-5%
中国东航	32108	34126	39056	40762	41350	40286	38706	42392	-4%	13%	-9%
南方航空	37308	39300	45828	48844	50190	48382	47702	50482	-1%	21%	-6%
海航集团	29868	30766	32510	32606	34146	34226	34898	36566	2%	13%	-5%
春秋航空	3580	3980	6264	7792	8192	6478	6024	6884	-7%	51%	-12%
吉祥航空	5390	5564	6714	7496	7212	6870	6886	7470	0.2%	24%	-8%
华夏航空	3904	4840	5488	5246	5036	5652	6154	6058	9%	27%	2%
其他航司	21472	23046	27944	32338	32944	33610	34522	36640	3%	50%	-6%
合计	168556	177486	204478	219052	223990	221560	219434	233620	-1%	24%	-6%

来源：Preflight、中泰证券研究所 备注：仅包含国内航司客运时刻

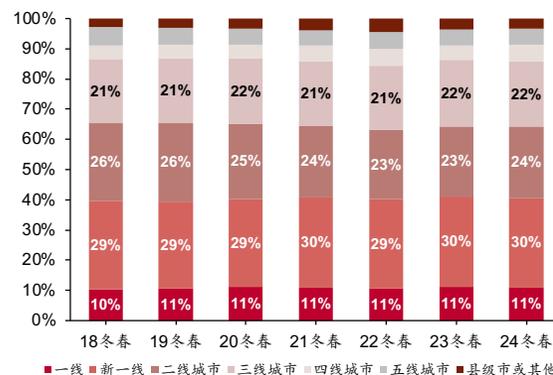
# 2024年冬春航季华夏航空下沉市场时刻占比持续提升

2024年冬春航季，一线、新一线、二线城市时刻量占其时刻总量的比例最高的航空公司为国航（82%），其次是吉祥81%、东航79%、南航78%、春秋76%、海航64%、华夏26%，其中中国东航一至二线城市时刻占其总时刻量的比例较2019年冬春航季上升**4.5个百分点**，华夏航空三线及以下城市时刻量占其总时刻量的比例较2019年冬春航季上升**5个百分点**。

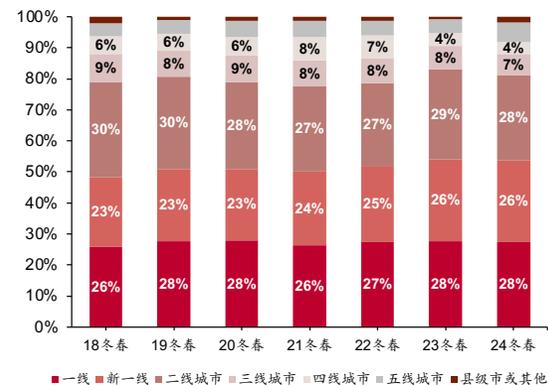
### 中国东航2024年冬春航季时刻结构



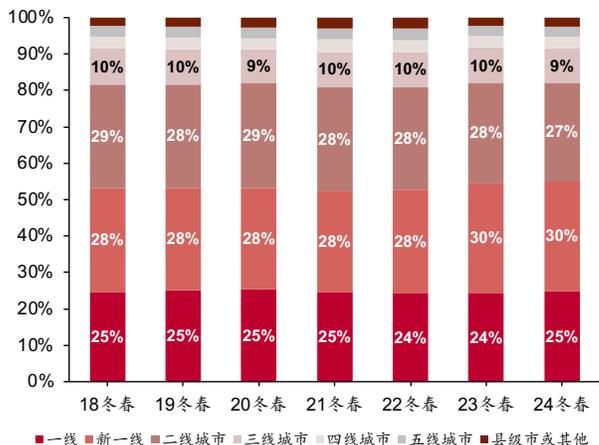
### 海航集团2024年冬春航季时刻结构



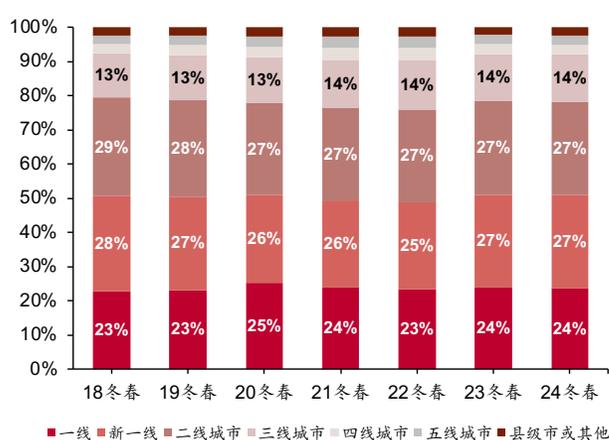
### 吉祥航空2024年冬春航季时刻结构



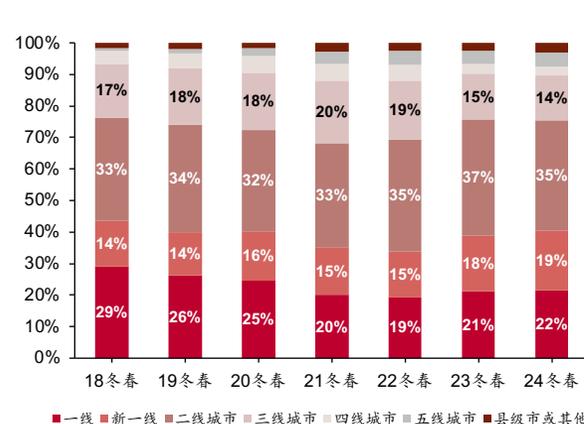
### 国航2024年冬春航季时刻结构



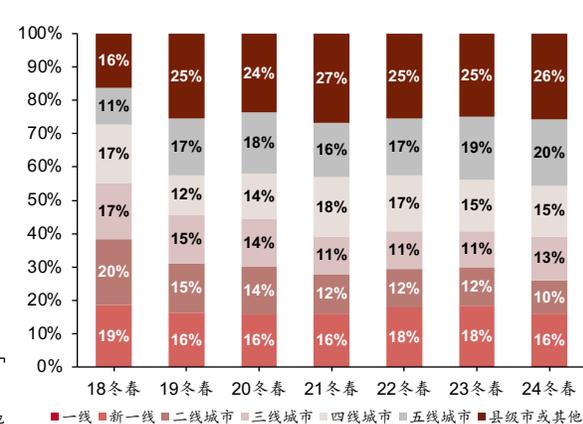
### 南方航空2024年冬春航季时刻结构



### 春秋航空2024年冬春航季时刻结构



### 华夏航空2024年冬春航季时刻结构



来源: Preflight、中泰证券研究所 备注: 仅考虑国内航司国内客运时刻量

# 2024年冬春航季国内航司五线及以下城市计划时刻量同比涨幅明显

从时刻总量看，2024年冬春航季，五线城市及五线以下（县级市或其他城市）国内航司计划时刻量同比涨幅较为明显，一至四线城市国内航司国内时刻量同比2023年冬春航季下降。从各航司看，2023-2024年冬春航季，仅华夏航空持续深耕下沉市场（三线及以下城市），2023年、2024年冬春航季下沉市场时刻增量分别为**410个/周**、**585个/周**。我们认为大航核心城市（一线、新一线、二线城市）国内时刻量的下滑或是由于国际时刻的转回，但大航在下沉市场的时刻量下滑或是由于国际航线恢复下的主动退出。长期看，若大航在下沉市场减投，将减缓华夏航空等小航司在下沉市场的竞争压力。

2023年-2024年冬春航季各航司时刻增减情况（时刻量/周）

航司	城市分类	19冬春	20冬春	21冬春	22冬春	23冬春	24冬春	趋势
国航	核心城市	778	4046	2190	824	1397	-1216	
	下沉市场	160	764	1104	128	-261	-298	
	合计	938	4810	3294	952	1136	-1514	
东航集团	核心城市	594	4310	1073	340	-303	-279	
	下沉市场	1424	620	633	248	-761	-1301	
	合计	2018	4930	1706	588	-1064	-1580	
南航集团	核心城市	1276	4768	1686	807	-178	-687	
	下沉市场	716	1760	1330	539	-1630	7	
	合计	1992	6528	3016	1346	-1808	-680	
春秋航空	核心城市	216	1588	782	362	-777	-345	
	下沉市场	184	696	746	38	-937	-109	
	合计	400	2284	1528	400	-1714	-454	
海航集团	核心城市	561	1081	-114	485	441	387	
	下沉市场	337	663	210	1055	-361	285	
	合计	898	1744	96	1540	80	672	
华夏航空	核心城市	12	153	-197	20	206	-83	
	下沉市场	924	495	-45	-230	410	585	
	合计	936	648	-242	-210	616	502	
吉祥航空	核心城市	244	791	521	-134	27	-101	
	下沉市场	-70	359	261	-150	-369	117	
	合计	174	1150	782	-284	-342	16	
其他航司	核心城市	795	2805	1562	641	510	-332	
	下沉市场	779	2093	2832	-35	156	1244	
	合计	1574	4898	4394	606	666	912	

来源：Preflight、中泰证券研究所 备注：仅考虑国内航司客运时刻量；图中数字为当年时刻量减去去年时刻量的值

图表：2018-2024年冬春航季时刻总量变化情况（时刻量/周）

城市分类	18冬春	19冬春	20冬春	21冬春	22冬春	23冬春	24冬春	同比增速
一线	32327	33654	40426	41296	41546	41168	40671	
新一线	47202	48680	54669	58305	60103	62630	62122	
二线城市	46821	48492	55273	58270	59567	58741	57090	
三线城市	21504	23380	26573	29374	29864	28476	27880	
四线城市	8458	9141	10667	12929	13481	12272	11780	
五线城市	7034	7828	9341	9879	10306	9683	10792	
县级市或其他	5210	6311	7529	8999	9123	8590	9099	
总和	168556	177486	204478	219052	223990	221560	219434	

来源：Preflight、中泰证券研究所 备注：仅考虑国内航司客运时刻量

2023年-2024年冬春航季国内航司国内时刻量整体下降（时刻量/周）

城市分类	19冬春	20冬春	21冬春	22冬春	23冬春	24冬春	趋势
核心城市	4476	19542	7503	3345	1323	-2656	
下沉市场	4454	7450	7071	1593	-3753	530	
总和	8930	26992	14574	4938	-2430	-2126	

来源：Preflight、中泰证券研究所 备注：仅考虑国内航司客运时刻量；图中数字为当年时刻量减去去年时刻量的值



3

## 2024年冬春航季航线结构

## 2024年冬春航季国内航线结构保持稳定

整体看，2024年冬春航季国内航司国内航线结构保持稳定。一线城市互飞航线占比**3.73%**，较2023年冬春航季有所提升。一线、新一线、二线城市之间的互飞航线占计划航班总量的**53.97%**，较2019年冬春航季下降**1.14个百分点**。

图表：2018-2024年冬春航季国内航司国内航线结构

航线按城市分	18冬春	19冬春	23冬春	24冬春	18夏秋	19夏秋	23夏秋	24夏秋
一线-一线	3.67%	3.65%	3.70%	<b>3.73%</b>	3.72%	3.51%	3.44%	3.54%
一线-新一线	12.21%	12.02%	11.56%	<b>11.54%</b>	11.86%	11.22%	10.74%	10.84%
一线-二线城市	10.66%	10.19%	9.72%	<b>9.69%</b>	10.81%	9.96%	8.89%	9.20%
一线-三线城市	5.05%	4.99%	4.83%	<b>4.68%</b>	5.21%	4.86%	4.54%	4.40%
一线-四线城市	1.93%	1.89%	2.10%	<b>1.90%</b>	2.01%	1.99%	1.91%	2.03%
一线-五线城市	0.93%	0.99%	1.11%	<b>1.27%</b>	0.99%	1.02%	1.19%	1.22%
一线-县级市或其他	0.86%	0.96%	0.81%	<b>0.91%</b>	0.88%	0.87%	0.89%	0.91%
新一线-新一线	6.06%	5.86%	6.19%	<b>6.07%</b>	5.87%	5.40%	5.58%	5.82%
新一线-二线城市	17.04%	16.27%	16.33%	<b>16.51%</b>	17.36%	16.35%	15.75%	16.34%
新一线-三线城市	7.91%	7.99%	8.05%	<b>8.03%</b>	7.80%	8.12%	7.69%	7.56%
新一线-四线城市	3.52%	3.48%	4.06%	<b>4.11%</b>	3.54%	3.89%	4.28%	4.32%
新一线-五线城市	2.33%	2.39%	2.72%	<b>2.90%</b>	2.41%	2.65%	2.97%	2.87%
新一线-县级市或其他	1.47%	1.57%	1.70%	<b>1.67%</b>	1.47%	1.61%	1.87%	1.68%
二线城市-二线城市	7.36%	7.12%	6.89%	<b>6.42%</b>	7.14%	7.06%	7.00%	6.86%
三线城市-三线城市	1.15%	1.34%	1.32%	<b>1.26%</b>	1.29%	1.59%	1.54%	1.41%
三线城市-二线城市	6.27%	6.69%	6.44%	<b>6.43%</b>	6.02%	6.67%	6.73%	6.62%
四线城市-二线城市	2.41%	2.63%	2.74%	<b>2.52%</b>	2.27%	2.64%	2.87%	2.83%
四线城市-三线城市	0.96%	1.04%	1.04%	<b>1.01%</b>	0.86%	1.23%	1.67%	1.42%
四线城市-四线城市	0.21%	0.23%	0.31%	<b>0.28%</b>	0.13%	0.22%	0.45%	0.30%
五线城市-二线城市	2.31%	2.43%	1.73%	<b>1.99%</b>	2.39%	2.35%	2.19%	1.92%
五线城市-三线城市	1.47%	1.43%	1.23%	<b>1.28%</b>	1.56%	1.46%	1.44%	1.36%
五线城市-四线城市	0.43%	0.45%	0.54%	<b>0.57%</b>	0.40%	0.47%	0.53%	0.68%
五线城市-五线城市	0.20%	0.23%	0.24%	<b>0.29%</b>	0.29%	0.33%	0.30%	0.44%
县级市或其他-二线城市	1.84%	2.01%	1.98%	<b>1.72%</b>	1.70%	1.91%	2.24%	2.19%
县级市或其他-三线城市	1.09%	1.19%	1.09%	<b>1.14%</b>	1.28%	1.30%	1.47%	1.19%
县级市或其他-四线城市	0.17%	0.18%	0.37%	<b>0.47%</b>	0.13%	0.43%	0.48%	0.52%
县级市或其他-五线城市	0.30%	0.50%	0.72%	<b>1.03%</b>	0.35%	0.57%	0.95%	0.98%
县级市或其他-县级市或其他	0.17%	0.30%	0.45%	<b>0.57%</b>	0.29%	0.32%	0.42%	0.56%
总和	100%	100%	100%	<b>100%</b>	100%	100%	100%	100%

# 国航2024年冬春航季国内航线集中在核心市场

2024年冬春航季，国航航线集中在核心城市之间的互飞航线。一线城市互飞航线计划航班量占其计划总航班量的比例为**4.59%**，较2019年、2023年冬春航季以及2024年夏秋航季均有所增长。公司核心城市互飞的计划航班量占其总航班量的比例为**67.43%**，居各航司首位。公司持续深耕北京首都、成都双流枢纽，前七大航线均涉及北京首都枢纽。

图表：国航2018-2024年国内航司国内航线结构

航线按城市分	18冬春	19冬春	23冬春	24冬春	18夏秋	19夏秋	23夏秋	24夏秋
一线-一线	4.03%	4.39%	4.48%	<b>4.59%</b>	4.08%	3.97%	4.23%	4.46%
一线-新一线	<b>17.72%</b>	<b>17.88%</b>	15.74%	<b>16.16%</b>	17.42%	16.39%	15.20%	14.97%
一线-二线城市	<b>13.11%</b>	<b>12.89%</b>	<b>13.35%</b>	<b>13.54%</b>	13.47%	12.84%	12.97%	12.86%
一线-三线城市	5.81%	5.59%	5.66%	<b>5.68%</b>	5.92%	5.39%	4.76%	5.34%
一线-四线城市	2.27%	2.17%	2.37%	<b>2.28%</b>	2.33%	2.23%	2.25%	2.43%
一线-五线城市	1.63%	1.72%	1.75%	<b>1.86%</b>	1.64%	1.58%	1.63%	1.72%
一线-县级市或其他	0.94%	1.12%	1.03%	<b>1.08%</b>	1.16%	1.20%	1.24%	1.20%
新一线-新一线	5.69%	5.62%	7.50%	<b>7.55%</b>	5.51%	5.42%	6.89%	7.30%
新一线-二线城市	<b>16.94%</b>	<b>16.40%</b>	<b>17.94%</b>	<b>17.78%</b>	<b>16.88%</b>	<b>15.93%</b>	<b>17.47%</b>	<b>17.67%</b>
新一线-三线城市	5.59%	5.41%	5.86%	<b>5.47%</b>	5.39%	5.55%	5.91%	5.21%
新一线-四线城市	1.88%	1.98%	2.17%	<b>2.36%</b>	2.01%	2.34%	2.38%	2.43%
新一线-五线城市	2.22%	2.04%	1.97%	<b>1.86%</b>	2.15%	2.48%	2.38%	2.22%
新一线-县级市或其他	1.21%	1.60%	1.36%	<b>1.54%</b>	1.61%	1.49%	1.62%	1.51%
二线城市-二线城市	<b>8.84%</b>	<b>8.96%</b>	<b>8.28%</b>	<b>7.82%</b>	<b>8.82%</b>	<b>9.40%</b>	<b>9.33%</b>	<b>9.18%</b>
三线城市-三线城市	0.94%	0.91%	0.80%	<b>0.71%</b>	1.01%	1.02%	0.76%	0.71%
三线城市-二线城市	<b>4.95%</b>	<b>4.72%</b>	4.18%	<b>4.14%</b>	4.67%	5.22%	4.24%	4.53%
四线城市-二线城市	1.70%	2.04%	1.28%	<b>1.33%</b>	1.76%	2.02%	0.96%	1.13%
四线城市-三线城市	0.49%	0.54%	0.44%	<b>0.54%</b>	0.24%	0.62%	0.51%	0.59%
四线城市-四线城市			0.01%			0.08%		0.03%
五线城市-二线城市	1.15%	1.06%	0.63%	<b>0.69%</b>	1.27%	1.30%	0.83%	0.61%
五线城市-三线城市	0.50%	0.43%	0.95%	<b>0.91%</b>	0.42%	0.51%	0.99%	0.92%
五线城市-四线城市						0.02%	0.03%	0.03%
五线城市-五线城市	0.15%	0.06%	0.06%	<b>0.04%</b>	0.21%	0.19%	0.06%	0.11%
县级市或其他-二线城市	1.48%	1.81%	1.12%	<b>0.94%</b>	1.56%	1.83%	1.47%	1.68%
县级市或其他-三线城市	0.34%	0.47%	0.80%	<b>0.66%</b>	0.23%	0.49%	1.06%	0.82%
县级市或其他-四线城市	0.10%	0.03%	0.09%	<b>0.07%</b>	0.02%	0.18%	0.23%	0.17%
县级市或其他-五线城市	0.25%	0.16%	0.10%	<b>0.21%</b>	0.15%	0.24%	0.40%	0.10%
县级市或其他-县级市或其他	0.07%		0.06%	<b>0.22%</b>	0.08%	0.08%	0.19%	0.06%
合计	100%	100%	100%	<b>100%</b>	100%	100%	100%	100%

来源：Preflight、中泰证券研究所

图表：国航2024年冬春航季国内航线（按省份）TOP10（班次/周）

排名	航线(省份)	18冬春	19冬春	23冬春	24冬春	19夏秋	18夏秋	23夏秋	24夏秋
1	四川-北京	332	342	496	<b>490</b>	336	332	482	482
2	浙江-北京	332	332	490	<b>470</b>	336	322	476	476
3	江苏-广东	288	338	412	<b>418</b>	327	268	416	412
4	广东-北京	248	266	386	<b>400</b>	278	238	336	386
5	深圳-江苏	294	336	356	<b>360</b>	308	298	350	360
6	山东-辽宁	230	274	396	<b>342</b>	268	216	362	362
7	四川-广东	282	282	323	<b>338</b>	266	248	286	286
8	福建-北京	154	168	294	<b>308</b>	168	154	252	308
9	浙江-四川	120	140	350	<b>302</b>	134	120	344	294
10	深圳-北京	212	226	308	<b>294</b>	212	212	304	322

来源：Preflight、中泰证券研究所

图表：国航2024年冬春航季国内航线（按机场）TOP9（班次/周）

排名	航线	18冬春	19冬春	23冬春	24冬春	19夏秋	18夏秋	23夏秋	24夏秋
1	深圳宝安-北京首都	212	212	294	<b>294</b>	212	212	280	308
2	成都双流-北京首都	238	224	252	<b>252</b>	238	238	252	252
3	杭州萧山-北京首都	210	196	224	<b>210</b>	210	196	224	210
4	上海虹桥-北京首都	182	182	210	<b>206</b>	180	180	208	208
5	重庆江北-北京首都	190	190	196	<b>196</b>	196	168	196	196
6	广州白云-北京首都	126	140	168	<b>182</b>	140	126	168	196
7	厦门高崎-北京首都	84	98	168	<b>168</b>	98	98	140	168
8	深圳宝安-杭州萧山	140	140	162	<b>162</b>	126	126	126	134
9	深圳宝安-成都双流	182	182	154	<b>154</b>	168	168	140	154

来源：Preflight、中泰证券研究所

# 南方航空2024年冬春航季持续深耕北京及广州枢纽

2024年冬春航季，公司持续深耕北京大兴、广州白云枢纽，航网结构保持稳定，但较国航有所下沉。南方航空一线城市互飞航线计划航班量占其计划总航班量的比例为**4.11%**，与2023年冬春航季持平，较2019年冬春航季、2024年夏秋航季略有增长。公司核心城市互飞航线计划航班量占其计划航班总量的比例为**61.28%**，低于国航。2024年冬春航季公司前十大航线基本围绕其北京大兴、广州白云基地。

图表：南方航空2018-2024年国内航司国内航线结构

航线按城市分	18冬春	19冬春	23冬春	24冬春	18夏秋	19夏秋	23夏秋	24夏秋
一线-一线	4.20%	4.06%	4.11%	<b>4.11%</b>	4.18%	3.99%	3.69%	3.83%
一线-新一线	<b>12.69%</b>	<b>13.07%</b>	<b>13.84%</b>	<b>13.64%</b>	<b>11.94%</b>	<b>11.81%</b>	<b>12.81%</b>	<b>13.43%</b>
一线-二线城市	<b>15.02%</b>	<b>14.52%</b>	<b>14.41%</b>	<b>14.22%</b>	<b>15.14%</b>	<b>14.19%</b>	<b>12.38%</b>	<b>13.90%</b>
一线-三线城市	6.53%	7.07%	6.95%	<b>6.91%</b>	7.25%	6.76%	6.71%	6.41%
一线-四线城市	1.60%	1.67%	2.19%	<b>1.92%</b>	1.63%	1.89%	2.22%	2.08%
一线-五线城市	0.44%	0.54%	1.02%	<b>1.15%</b>	0.58%	0.65%	1.33%	1.25%
一线-县级市或其他	1.07%	1.34%	1.03%	<b>1.25%</b>	1.09%	1.11%	1.21%	1.16%
新一线-新一线	5.41%	5.05%	4.80%	<b>4.54%</b>	5.40%	4.85%	4.02%	4.36%
新一线-二线城市	<b>20.14%</b>	<b>20.11%</b>	<b>19.20%</b>	<b>19.28%</b>	<b>20.57%</b>	<b>20.62%</b>	<b>17.77%</b>	<b>19.33%</b>
新一线-三线城市	7.97%	7.80%	7.95%	<b>8.49%</b>	7.55%	7.49%	7.86%	8.20%
新一线-四线城市	2.06%	1.68%	1.78%	<b>1.84%</b>	2.27%	2.12%	1.66%	1.51%
新一线-五线城市	0.72%	0.85%	1.18%	<b>1.28%</b>	0.86%	1.14%	1.35%	1.16%
新一线-县级市或其他	1.08%	0.99%	0.84%	<b>0.80%</b>	0.71%	1.06%	1.28%	0.84%
二线城市-二线城市	<b>6.63%</b>	<b>5.98%</b>	<b>5.84%</b>	<b>5.48%</b>	<b>6.37%</b>	<b>6.40%</b>	<b>6.19%</b>	<b>5.98%</b>
三线城市-三线城市	0.69%	0.83%	1.09%	<b>1.00%</b>	0.96%	1.32%	1.31%	1.27%
三线城市-二线城市	<b>5.99%</b>	<b>6.09%</b>	<b>6.64%</b>	<b>6.93%</b>	<b>5.13%</b>	<b>5.97%</b>	<b>7.36%</b>	<b>6.70%</b>
四线城市-二线城市	1.31%	1.81%	1.59%	<b>1.51%</b>	1.45%	1.46%	1.91%	1.66%
四线城市-三线城市	0.49%	0.48%	0.42%	<b>0.28%</b>	0.41%	0.58%	1.40%	0.80%
四线城市-四线城市	0.08%	0.02%	0.02%	<b>0.05%</b>	0.04%	0.23%	0.23%	0.09%
五线城市-二线城市	1.02%	0.92%	0.52%	<b>0.75%</b>	1.13%	0.85%	1.05%	0.53%
五线城市-三线城市	2.16%	2.06%	1.89%	<b>1.80%</b>	2.35%	2.42%	2.03%	1.72%
五线城市-四线城市	0.04%	0.07%	0.02%	<b>0.03%</b>	0.04%	0.07%	0.16%	0.14%
五线城市-五线城市	0.04%	0.28%	0.17%	<b>0.12%</b>	0.14%	0.25%	0.26%	0.21%
县级市或其他-二线城市	0.68%	0.74%	0.82%	<b>0.86%</b>	0.45%	0.44%	0.84%	1.00%
县级市或其他-三线城市	1.46%	1.54%	1.40%	<b>1.32%</b>	1.83%	1.66%	1.73%	1.41%
县级市或其他-四线城市	0.08%	0.10%	0.03%	<b>0.14%</b>	0.11%	0.38%	0.25%	0.26%
县级市或其他-五线城市	0.27%	0.19%	0.15%	<b>0.23%</b>	0.27%	0.35%	0.71%	0.55%
县级市或其他-县级市或其他	0.15%	0.14%	0.09%	<b>0.06%</b>	0.15%	0.18%	0.27%	0.23%
合计	100%	100%	100%	<b>100%</b>	100%	100%	100%	100%

来源：Preflight、中泰证券研究所

图表：南方航空2024年冬春航季国内航线（按省份）TOP10（班次/周）

排名	航线(省份)	18冬春	19冬春	23冬春	24冬春	19夏秋	18夏秋	23夏秋	24夏秋
1	浙江-广东	426	468	644	<b>661</b>	512	470	672	734
2	新疆-新疆	676	742	654	<b>650</b>	808	762	826	720
3	江苏-广东	238	280	374	<b>416</b>	260	238	436	445
4	四川-广东	210	218	408	<b>370</b>	216	168	376	401
5	广东-北京	278	286	386	<b>364</b>	280	266	352	364
6	云南-广东	178	210	364	<b>348</b>	200	176	356	387
7	湖北-广东	188	182	396	<b>336</b>	152	148	288	348
8	河南-广东	226	236	292	<b>306</b>	252	210	299	292
9	上海-广东	280	280	288	<b>290</b>	266	266	274	282
10	海南-广东	210	252	294	<b>288</b>	298	322	308	280
10	福建-北京	196	168	260	<b>288</b>	172	192	236	237

来源：Preflight、中泰证券研究所

图表：南方航空2024年冬春航季国内航线（按机场）TOP10（班次/周）

排名	航线	18冬春	19冬春	23冬春	24冬春	19夏秋	18夏秋	23夏秋	24夏秋
1	广州白云-北京大兴		14	224	<b>224</b>			238	238
2	深圳宝安-上海虹桥	210	210	210	<b>210</b>	210	196	196	210
3	深圳宝安-北京大兴		14	224	<b>196</b>			210	210
4	长沙黄花-北京大兴			182	<b>182</b>			182	182
5	杭州萧山-广州白云	148	168	168	<b>182</b>	168	154	196	210
6	上海虹桥-广州白云	182	182	168	<b>168</b>	168	168	168	168
7	深圳宝安-杭州萧山	154	140	154	<b>154</b>	140	140	168	154
8	郑州新郑-广州白云	112	130	154	<b>144</b>	140	112	126	140
9	武汉天河-广州白云	84	90	154	<b>140</b>	82	70	112	126
10	海口美兰-广州白云	98	98	126	<b>140</b>	126	140	128	112
10	重庆江北-广州白云	140	140	168	<b>140</b>	140	140	168	182

来源：Preflight、中泰证券研究所

# 中国东航2024年冬春航季一线城市互飞航线占比领先

2024年冬春航季，公司一线城市互飞航线占比为三大航中最高。2024年冬春航季，中国东航一线城市互飞航线计划航班量占其计划总航班量的比例为**5.83%**，较2019年、2023年冬春、2024年夏秋航季均有增长。公司核心城市互飞航线计划航班量占其计划航班总量的比例为**60.95%**，低于南航和国航，但较2019、2023年冬春航季有所增长。2024年冬春航季，公司持续深耕上海主基地，前十大航线中有8条航线涉及上海虹桥。

图表：中国东航2018-2024年冬春航季国内航司国内航线结构

航线按城市分	18冬春	19冬春	23冬春	24冬春	18夏秋	19夏秋	23夏秋	24夏秋
一线-一线	5.89%	5.66%	5.53%	<b>5.83%</b>	5.96%	5.61%	5.44%	5.32%
一线-新一线	<b>13.92%</b>	<b>13.28%</b>	<b>12.63%</b>	<b>12.98%</b>	<b>13.97%</b>	<b>12.81%</b>	<b>12.06%</b>	<b>11.49%</b>
一线-二线城市	<b>13.67%</b>	<b>13.01%</b>	<b>12.65%</b>	<b>13.13%</b>	<b>14.39%</b>	<b>12.65%</b>	<b>11.55%</b>	<b>11.92%</b>
一线-三线城市	6.90%	6.35%	5.61%	<b>5.35%</b>	6.58%	6.39%	4.99%	4.93%
一线-四线城市	4.27%	3.86%	3.06%	<b>2.97%</b>	4.29%	4.04%	3.02%	3.44%
一线-五线城市	1.52%	1.39%	1.27%	<b>1.50%</b>	1.62%	1.74%	1.29%	1.32%
一线-县级市或其他	1.12%	1.14%	1.17%	<b>1.33%</b>	1.23%	1.18%	1.29%	1.45%
新一线-新一线	5.03%	4.85%	6.03%	<b>6.32%</b>	5.39%	4.75%	4.92%	5.85%
新一线-二线城市	<b>14.25%</b>	<b>12.79%</b>	<b>14.64%</b>	<b>16.33%</b>	<b>14.30%</b>	<b>12.85%</b>	<b>13.76%</b>	<b>15.47%</b>
新一线-三线城市	4.78%	5.22%	4.96%	<b>4.70%</b>	4.24%	5.48%	4.76%	4.52%
新一线-四线城市	4.72%	4.97%	4.30%	<b>3.86%</b>	4.42%	5.29%	4.90%	4.36%
新一线-五线城市	1.69%	1.88%	1.74%	<b>2.07%</b>	2.11%	2.21%	1.88%	2.08%
新一线-县级市或其他	0.93%	1.34%	1.32%	<b>1.30%</b>	1.08%	1.42%	1.52%	1.36%
二线城市-二线城市	4.90%	4.29%	6.48%	<b>6.36%</b>	4.46%	4.40%	5.51%	6.31%
三线城市-三线城市	0.77%	1.51%	0.96%	<b>0.63%</b>	0.82%	1.11%	1.63%	1.20%
三线城市-二线城市	4.15%	4.89%	4.33%	<b>4.57%</b>	3.56%	4.18%	4.81%	4.10%
四线城市-二线城市	1.97%	2.74%	3.30%	<b>2.56%</b>	2.41%	2.93%	3.42%	2.98%
四线城市-三线城市	0.39%	1.10%	1.50%	<b>0.68%</b>	0.42%	0.88%	2.77%	2.15%
四线城市-四线城市	0.09%	0.47%	0.46%	<b>0.25%</b>	0.42%	0.65%	0.39%	
五线城市-二线城市	3.99%	4.17%	2.89%	<b>3.21%</b>	4.21%	3.82%	3.35%	2.94%
五线城市-三线城市	0.36%	0.43%	0.32%	<b>0.26%</b>	0.44%	0.54%	1.00%	0.77%
五线城市-四线城市	0.71%	0.93%	0.97%	<b>0.52%</b>	0.58%	1.14%	0.66%	1.01%
五线城市-五线城市	0.29%	0.05%	0.11%	<b>0.13%</b>	0.15%	0.05%	0.14%	0.21%
县级市或其他-二线城市	2.70%	2.73%	2.79%	<b>2.12%</b>	2.23%	2.83%	2.66%	2.61%
县级市或其他-三线城市	0.26%	0.41%	0.34%	<b>0.25%</b>	0.27%	0.42%	0.77%	0.61%
县级市或其他-四线城市	0.32%	0.36%	0.42%	<b>0.53%</b>	0.37%	0.53%	0.58%	0.68%
县级市或其他-五线城市	0.12%		0.15%	<b>0.17%</b>	0.27%	0.15%	0.54%	0.34%
县级市或其他-县级市或其他	0.27%	0.18%	0.08%	<b>0.09%</b>	0.23%	0.18%	0.10%	0.19%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	<b>100.00%</b>	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

来源：Preflight、中泰证券研究所

图表：中国东航2024年冬春航季国内航线（按省份）TOP10（班次/周）

排名	航线(省份)	18冬春	19冬春	23冬春	24冬春	19夏秋	18夏秋	23夏秋	24夏秋
1	云南-云南	844	833	736	<b>627</b>	767	817	832	701
2	上海-广东	434	434	490	<b>506</b>	448	406	512	516
3	上海-北京	366	386	448	<b>462</b>	380	376	448	448
4	上海-山东	414	414	422	<b>423</b>	386	416	432	390
5	上海-辽宁	280	280	316	<b>308</b>	266	266	315	282
6	云南-上海	164	186	286	<b>300</b>	192	158	272	294
7	四川-上海	256	262	336	<b>294</b>	256	242	370	342
8	浙江-云南	148	162	264	<b>278</b>	140	132	260	306
9	浙江-广东	172	184	230	<b>266</b>	168	152	202	238
10	浙江-北京	168	176	252	<b>266</b>	170	162	290	278

来源：Preflight、中泰证券研究所

图表：中国东航2024年冬春航季国内航线（按机场）TOP10（班次/周）

排名	航线	18冬春	19冬春	23冬春	24冬春	19夏秋	18夏秋	23夏秋	24夏秋
1	上海虹桥-北京首都	296	316	322	<b>280</b>	296	292	322	280
2	上海虹桥-广州白云	224	224	224	<b>224</b>	224	224	238	210
3	西安咸阳-上海虹桥	140	154	154	<b>168</b>	140	140	168	168
4	深圳宝安-上海虹桥	182	182	182	<b>168</b>	182	182	196	168
5	西安咸阳-北京大兴			168	<b>154</b>			168	154
6	上海虹桥-昆明长水	124	124	124	<b>124</b>	126	112	126	126
7	上海浦东-大连周水子	126	126	134	<b>118</b>	126	126	112	106
8	重庆江北-上海虹桥	112	112	118	<b>118</b>	84	84	104	90
9	武汉天河-上海虹桥	112	112	112	<b>112</b>	112	126	112	112
10	上海虹桥-青岛胶东	131	117	109	<b>109</b>	103	131	103	95

来源：Preflight、中泰证券研究所

# 海航集团2024年冬春航季国内航网较三大航有所下沉

海航集团航网结构较三大航有明显下沉。2024年冬春航季，海航集团一线城市互飞航线计划航班量占其计划总航班量的比例为**2.52%**，较2019年冬春航季略有增长，较2023年冬春航季、2024年夏秋航季略有下降。公司核心城市互飞航线计划航班量占其计划航班总量的比例为**39.89%**，航网结构较三大航有所下沉。

图表：海航集团2018-2024年冬春航季国内航司国内航线结构

航线按城市分	18冬春	19冬春	23冬春	24冬春	18夏秋	19夏秋	23夏秋	24夏秋
一线-一线	2.24%	2.08%	2.76%	<b>2.52%</b>	2.29%	2.16%	2.41%	2.68%
一线-新一线	7.91%	7.59%	7.79%	<b>7.83%</b>	7.29%	7.03%	6.97%	7.03%
一线-二线城市	4.55%	4.17%	3.62%	<b>3.48%</b>	4.32%	3.96%	3.02%	3.40%
一线-三线城市	3.68%	3.86%	4.01%	<b>4.07%</b>	3.80%	3.43%	4.36%	4.00%
一线-四线城市	0.42%	0.49%	0.64%	<b>0.47%</b>	0.58%	0.58%	0.58%	0.58%
一线-五线城市	0.71%	0.93%	0.81%	<b>0.79%</b>	0.62%	0.65%	1.00%	0.79%
一线-县级市或其他	0.58%	0.63%	0.28%	<b>0.37%</b>	0.40%	0.43%	0.22%	0.22%
新一线-新一线	6.60%	6.51%	6.06%	<b>5.76%</b>	6.06%	5.85%	5.74%	5.48%
新一线-二线城市	<b>15.56%</b>	<b>15.03%</b>	<b>14.57%</b>	<b>14.48%</b>	<b>16.76%</b>	<b>15.76%</b>	<b>14.11%</b>	<b>14.38%</b>
新一线-三线城市	<b>14.19%</b>	<b>14.75%</b>	<b>15.88%</b>	<b>15.27%</b>	<b>14.87%</b>	<b>15.21%</b>	<b>14.08%</b>	<b>14.56%</b>
新一线-四线城市	3.59%	3.46%	3.94%	<b>4.49%</b>	3.53%	3.79%	4.53%	4.21%
新一线-五线城市	3.40%	3.34%	3.95%	<b>4.48%</b>	3.50%	3.20%	4.48%	4.32%
新一线-县级市或其他	1.00%	1.22%	1.70%	<b>1.42%</b>	0.87%	1.09%	1.60%	1.51%
二线城市-二线城市	6.01%	6.57%	5.66%	<b>5.81%</b>	6.93%	6.44%	5.83%	5.54%
三线城市-三线城市	2.62%	2.69%	3.33%	<b>3.34%</b>	3.00%	3.78%	3.30%	3.13%
三线城市-二线城市	<b>11.43%</b>	<b>11.56%</b>	<b>11.19%</b>	<b>10.92%</b>	<b>10.95%</b>	<b>11.89%</b>	<b>10.57%</b>	<b>11.68%</b>
四线城市-二线城市	2.41%	2.46%	2.32%	<b>2.69%</b>	2.21%	2.92%	3.36%	3.03%
四线城市-三线城市	2.04%	1.92%	1.77%	<b>1.84%</b>	1.83%	2.27%	1.95%	2.11%
四线城市-四线城市	0.05%	0.10%	0.16%	<b>0.32%</b>		0.21%	0.21%	0.15%
五线城市-二线城市	3.20%	2.78%	1.84%	<b>2.41%</b>	2.61%	2.51%	2.02%	2.23%
五线城市-三线城市	2.98%	3.14%	2.18%	<b>2.08%</b>	2.61%	2.27%	2.25%	2.29%
五线城市-四线城市	0.25%	0.30%	0.31%	<b>0.63%</b>	0.16%	0.27%	0.39%	0.67%
五线城市-五线城市	0.45%	0.23%	0.20%	<b>0.08%</b>	0.34%	0.34%	0.39%	0.34%
县级市或其他-二线城市	1.70%	2.06%	1.45%	<b>1.37%</b>	1.43%	1.52%	2.27%	1.82%
县级市或其他-三线城市	2.13%	1.92%	2.14%	<b>2.22%</b>	2.48%	2.11%	2.29%	2.23%
县级市或其他-四线城市	0.08%	0.09%	0.37%	<b>0.40%</b>	0.17%	0.21%	0.46%	0.35%
县级市或其他-五线城市	0.18%	0.12%	0.63%	<b>0.31%</b>	0.31%	0.21%	0.86%	0.90%
县级市或其他-县级市或其他	0.04%	0.04%	0.43%	<b>0.17%</b>	0.09%	0.13%	0.73%	0.39%
合计	100%	100%	100%	<b>100%</b>	100%	100%	100%	100%

来源：Preflight、中泰证券研究所

图表：海航集团2024年冬春航季国内航线（按省份）TOP10（班次/周）

排名	航线（省份）	18冬春	19冬春	23冬春	24冬春	19夏秋	18夏秋	23夏秋	24夏秋
1	新疆-新疆	462	422	496	<b>420</b>	344	422	530	522
2	内蒙古-内蒙古	324	358	438	<b>370</b>	414	450	564	496
3	新疆-河南	116	146	198	<b>286</b>	148	108	194	224
4	四川-海南	92	96	178	<b>229</b>	110	88	194	182
5	云南-河南	132	160	224	<b>214</b>	114	84	192	204
6	河南-广东	98	98	136	<b>203</b>	104	112	168	142
7	海南-北京	126	126	188	<b>202</b>	98	98	154	174
8	湖南-海南	158	134	194	<b>198</b>	186	170	196	208
9	云南-云南	448	390	214	<b>194</b>	394	366	240	218
10	海南-广东	138	186	228	<b>190</b>	242	214	218	234

来源：Preflight、中泰证券研究所

图表：海航集团2024年冬春航季国内航线（按机场）TOP10（班次/周）

排名	航线	18冬春	19冬春	23冬春	24冬春	19夏秋	18夏秋	23夏秋	24夏秋
1	郑州新郑-乌鲁木齐地窝堡	84	104	98	<b>128</b>	120	70	90	84
2	郑州新郑-昆明长水	76	76	98	<b>114</b>	62	48	80	78
3	深圳宝安-北京首都	100	112	112	<b>112</b>	114	100	126	112
4	广州白云-北京首都	70	70	112	<b>112</b>	70	70	98	112
5	乌鲁木齐地窝堡-喀什机场	104	120	112	<b>100</b>	72	78	76	112
6	长沙黄花-海口美兰	92	76	98	<b>98</b>	104	96	92	98
7	锡林浩特-呼和浩特白塔	70	76	72	<b>98</b>	84	112	70	76
8	武汉天河-海口美兰	90	118	98	<b>98</b>	80	60	84	90
9	重庆江北-海口美兰	70	70	118	<b>92</b>	70	62	84	84
10	郑州新郑-海口美兰	120	104	138	<b>90</b>	80	94	70	92

来源：Preflight、中泰证券研究所

# 春秋航空2024年冬春航季国内航线较2019年同期明显下沉

2019年-2024年冬春航季，春秋航空航线结构明显下沉。2024年冬春航季，春秋航空一线城市互飞航线计划航班量占其计划总航班量的比例为**4.91%**，较2019年、2023年冬春航季均有所下降，较2024年夏秋航季略有上升。公司核心城市互飞航线计划航班量占其计划航班总量的比例为**53.05%**。2023-2024年，公司航线结构有明显下沉，新疆-甘肃航线跃升首位。

图表：春秋航空2018-2024年国内航司国内航线结构

航线按城市分	18冬春	19冬春	23冬春	24冬春	18夏秋	19夏秋	23夏秋	24夏秋
一线-一线	7.82%	7.04%	5.06%	<b>4.91%</b>	7.05%	6.75%	3.85%	4.30%
一线-新一线	8.49%	7.64%	8.46%	<b>8.43%</b>	9.18%	8.58%	6.71%	6.86%
一线-二线城市	<b>20.78%</b>	<b>19.10%</b>	<b>11.61%</b>	<b>12.48%</b>	<b>21.95%</b>	<b>19.29%</b>	<b>9.95%</b>	<b>11.56%</b>
一线-三线城市	7.26%	6.33%	5.93%	<b>5.05%</b>	8.06%	8.00%	6.65%	5.93%
一线-四线城市	3.13%	3.42%	3.03%	<b>2.72%</b>	3.81%	3.38%	3.02%	2.44%
一线-五线城市	1.12%	1.01%	2.90%	<b>4.05%</b>	1.90%	1.64%	2.31%	3.31%
一线-县级市或其他	1.56%	1.11%	0.43%	<b>0.46%</b>	1.23%	1.06%	0.77%	0.81%
新一线-新一线	0.78%	1.11%	3.40%	<b>2.39%</b>		0.29%	1.92%	2.50%
新一线-二线城市	<b>9.16%</b>	<b>8.44%</b>	<b>12.60%</b>	<b>14.21%</b>	9.74%	8.00%	<b>11.98%</b>	<b>13.54%</b>
新一线-三线城市	<b>7.82%</b>	<b>7.84%</b>	<b>5.43%</b>	<b>7.24%</b>	5.94%	6.94%	<b>6.49%</b>	<b>6.51%</b>
新一线-四线城市	0.45%		0.43%	<b>0.73%</b>			0.60%	0.81%
新一线-五线城市	0.45%	0.40%	0.68%	<b>0.93%</b>	0.78%	0.29%	0.88%	0.41%
新一线-县级市或其他	1.01%	0.60%	0.93%	<b>1.79%</b>		0.58%	0.99%	0.76%
二线城市-二线城市	<b>7.49%</b>	<b>9.25%</b>	<b>12.29%</b>	<b>10.62%</b>	8.06%	<b>9.55%</b>	<b>12.64%</b>	<b>12.84%</b>
三线城市-三线城市	1.45%	2.71%	1.73%	<b>1.00%</b>	1.34%	2.89%	2.09%	2.03%
三线城市-二线城市	<b>15.53%</b>	<b>15.48%</b>	<b>14.05%</b>	<b>12.95%</b>	<b>17.36%</b>	<b>15.33%</b>	<b>16.55%</b>	<b>14.82%</b>
四线城市-二线城市	4.13%	4.02%	2.59%	<b>2.32%</b>	2.80%	3.09%	3.19%	2.21%
四线城市-三线城市	0.45%	0.40%					0.05%	
四线城市-四线城市		0.70%				0.68%		
五线城市-二线城市		1.41%	<b>4.75%</b>	<b>3.78%</b>		1.35%	<b>5.17%</b>	<b>4.30%</b>
五线城市-三线城市	0.34%	0.30%	0.25%	<b>0.27%</b>	0.34%	0.29%	0.60%	0.41%
县级市或其他-二线城市	0.78%	1.11%	3.21%	<b>2.99%</b>	0.45%	1.35%	3.19%	3.66%
县级市或其他-三线城市			0.25%	<b>0.46%</b>		0.68%	0.38%	
县级市或其他-四线城市		0.30%						
县级市或其他-五线城市				<b>0.20%</b>				
县级市或其他-县级市或其他		0.30%						
合计	100%	100%	100%	<b>100%</b>	100%	100%	100%	100%

来源：Preflight、中泰证券研究所

图表：春秋航空2024年冬春航季国内航线（按省份）TOP10（班次/周）

排名	航线(省份)	18冬春	19冬春	23冬春	24冬春	19夏秋	18夏秋	23夏秋	24夏秋
1	新疆-甘肃			138	<b>138</b>			110	146
2	上海-广东	124	112	108	<b>112</b>	132	100	98	118
3	四川-上海	28	28	90	<b>90</b>	28	28	98	90
4	深圳-上海	70	70	84	<b>78</b>	70	70	70	78
5	上海-吉林	42	42	60	<b>76</b>	36	36	54	54
6	上海-福建	98	98	76	<b>76</b>	84	84	62	62
7	江苏-广东		16	56	<b>70</b>	28	22	64	56
8	上海-辽宁	48	48	68	<b>68</b>	62	62	62	62
9	浙江-辽宁	36	36	56	<b>64</b>	32	38	56	56
10	重庆-上海	46	60	84	<b>64</b>	60	46	90	82

来源：Preflight、中泰证券研究所

图表：春秋航空2024年冬春航季国内航线（按机场）TOP8（班次/周）

排名	航线	18冬春	19冬春	23冬春	24冬春	19夏秋	18夏秋	23夏秋	24夏秋
1	深圳宝安-上海虹桥	70	70	78	<b>78</b>	70	70	70	78
2	上海虹桥-广州白云	56	56	70	<b>70</b>	56	56	70	70
3	上海虹桥-厦门高崎	63	63	56	<b>56</b>	56	56	42	42
4	上海虹桥-成都天府			56	<b>56</b>			56	56
5	长白山机场-上海浦东	14	14	28	<b>42</b>	8	8	8	8
6	兰州中川-喀什机场			42	<b>42</b>			28	42
7	沈阳桃仙-上海浦东	28	28	34	<b>34</b>	28	28	28	28
8	上海浦东-大连周水子	20	20	34	<b>34</b>	34	34	34	34

来源：Preflight、中泰证券研究所

## 吉祥航空2024年冬春航季国内航线结构质量较好

2024年冬春航季，吉祥航空一线城市互飞航线占比全行业领先。2024年冬春航季，公司一线城市互飞航线计划航班量占其计划总航班量的比例为**6.33%**，为所有航司中最高。公司核心城市互飞航线计划航班量占其计划航班总量的比例为**64.04%**，国内航线网络质量较好，仅次于国航。2024年冬春航季，公司持续深耕上海、南京双枢纽，前八大航线均涉及上海、南京枢纽。

图表：吉祥航空2018-2024年冬春航季国内航司国内航线结构

航线按城市分	18冬春	19冬春	23冬春	24冬春	18夏秋	19夏秋	23夏秋	24夏秋
一线-一线	3.12%	4.31%	5.53%	<b>6.33%</b>	3.30%	2.83%	4.80%	5.46%
一线-新一线	<b>12.99%</b>	<b>14.52%</b>	<b>15.25%</b>	<b>13.42%</b>	<b>13.92%</b>	<b>13.40%</b>	<b>10.37%</b>	<b>12.26%</b>
一线-二线城市	<b>18.81%</b>	<b>17.97%</b>	<b>14.85%</b>	<b>14.87%</b>	<b>17.54%</b>	<b>15.15%</b>	<b>13.26%</b>	<b>12.74%</b>
一线-三线城市	8.01%	6.04%	6.46%	<b>5.00%</b>	8.02%	7.00%	7.53%	5.68%
一线-四线城市	3.78%	4.82%	4.31%	<b>3.78%</b>	4.72%	4.51%	4.37%	3.37%
一线-五线城市	1.19%	2.01%	2.47%	<b>3.92%</b>	1.49%	2.02%	3.06%	3.86%
一线-县级市或其他	0.74%	1.22%	0.82%	<b>1.39%</b>	1.34%	0.74%	0.76%	0.75%
新一线-新一线	1.78%	2.59%	4.43%	<b>5.58%</b>	0.55%	2.22%	5.13%	5.14%
新一线-二线城市	<b>17.22%</b>	<b>14.81%</b>	<b>17.76%</b>	<b>16.32%</b>	<b>16.28%</b>	<b>16.49%</b>	<b>16.32%</b>	<b>17.05%</b>
新一线-三线城市	3.93%	5.61%	4.02%	<b>2.85%</b>	5.19%	4.91%	3.77%	3.86%
新一线-四线城市	2.97%	3.45%	3.20%	<b>3.49%</b>	3.58%	2.22%	4.37%	4.28%
新一线-五线城市	3.86%	2.73%	3.73%	<b>4.65%</b>	3.93%	3.87%	4.26%	4.26%
新一线-县级市或其他	0.52%	0.29%	0.17%	<b>0.46%</b>	0.79%	0.47%	0.93%	0.64%
二线城市-二线城市	<b>9.05%</b>	<b>9.06%</b>	<b>8.97%</b>	<b>7.52%</b>	<b>7.71%</b>	<b>6.33%</b>	<b>6.50%</b>	<b>7.12%</b>
三线城市-三线城市	1.56%	0.50%			1.10%	1.62%	0.76%	0.86%
三线城市-二线城市	1.56%	3.09%	4.08%	<b>3.98%</b>	2.20%	3.16%	3.88%	3.80%
四线城市-二线城市	1.63%	2.30%	0.64%	<b>0.93%</b>	1.10%	2.02%	1.80%	1.50%
四线城市-三线城市	0.59%	0.22%	0.17%		0.79%	1.62%	1.36%	1.02%
四线城市-四线城市	0.45%						0.16%	
五线城市-二线城市	2.08%	3.45%	1.69%	<b>3.14%</b>	3.30%	3.30%	3.98%	1.90%
五线城市-三线城市			0.64%	<b>0.81%</b>			0.33%	1.02%
五线城市-四线城市	1.04%	0.29%			0.79%		0.22%	0.16%
五线城市-五线城市		0.29%					0.16%	0.27%
县级市或其他-二线城市	1.56%	0.07%	0.82%	<b>0.99%</b>	1.65%	1.28%	1.15%	1.34%
县级市或其他-三线城市	0.89%	0.36%		<b>0.52%</b>	0.55%	2.29%	0.76%	0.05%
县级市或其他-四线城市	0.52%			<b>0.06%</b>		2.42%		0.86%
县级市或其他-五线城市	0.15%				0.16%	0.13%		0.37%
县级市或其他-县级市或其他								0.37%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	<b>100.00%</b>	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

来源：Preflight、中泰证券研究所

图表：吉祥航空2024年冬春航季国内航线（按省份）TOP10（班次/周）

排名	航线(省份)	18冬春	19冬春	23冬春	24冬春	19夏秋	18夏秋	23夏秋	24夏秋
1	上海-广东	56	70	174	<b>160</b>	70	56	148	160
2	上海-陕西	104	126	134	<b>120</b>	114	92	120	120
3	云南-上海	50	36	84	<b>98</b>	36	44	98	112
4	上海-辽宁	98	98	98	<b>98</b>	98	70	112	98
5	上海-海南	76	62	90	<b>92</b>	76	76	92	76
6	江苏-贵州	64	64	72	<b>88</b>	70	64	112	98
7	江苏-广东	56	70	104	<b>84</b>	56	56	78	84
8	江苏-吉林	14	28	36	<b>78</b>	39	28	48	43
9	上海-湖南	42	64	69	<b>71</b>	70	48	76	86
10	四川-上海	42	34	70	<b>70</b>	48	42	56	70
10	深圳-上海	56	56	70	<b>70</b>	56	56	70	70
10	上海-吉林	32	30	42	<b>70</b>	32	32	46	42

来源：Preflight、中泰证券研究所

图表：吉祥航空2024年冬春航季国内航线（按机场）TOP8（班次/周）

排名	航线	18冬春	19冬春	23冬春	24冬春	19夏秋	18夏秋	23夏秋	24夏秋
1	深圳宝安-上海虹桥	56	56	70	<b>70</b>	56	56	70	70
2	长春龙嘉-南京禄口	14	14	28	<b>56</b>	28	14	42	35
3	西安咸阳-上海浦东	34	35	56	<b>56</b>	29	56	42	49
4	上海浦东-哈尔滨太平	70	84	56	<b>56</b>	48	56	42	42
5	上海虹桥-三亚凤凰	63	56	56	<b>56</b>	42	42	42	42
6	上海虹桥-广州白云	14	28	70	<b>56</b>	14	14	70	70
7	上海虹桥-成都天府			56	<b>56</b>			56	56
8	南京禄口-贵阳龙洞堡	42	28	28	<b>44</b>	42	42	48	48

来源：Preflight、中泰证券研究所

# 华夏航空2024年冬春航季持续深耕下沉市场

华夏航空持续深耕支线市场。2024年冬春航季，公司三线及以下城市互飞航线计划航班量占其总航班量的比例为**51.45%**，较2019年冬春航季提升**10.12个百分点**。新疆-新疆、内蒙-内蒙、贵州-贵州省内航线为公司前三大航线（按省份排序），其中新疆省内航线较2023年冬春航季明显增长，与2024年夏秋航季几乎持平。

图表：华夏航空2018-2024年冬春航季国内航司国内航线结构

航线按城市分	18冬春	19冬春	23冬春	24冬春	18夏秋	19夏秋	23夏秋	24夏秋
一线-新一线				0.19%			0.21%	0.20%
一线-三线城市				0.19%				
一线-四线城市			0.21%					
一线-五线城市			0.21%					0.20%
新一线-新一线	0.72%	1.16%	0.99%	0.23%	0.71%	0.88%	1.00%	0.73%
新一线-二线城市	2.05%	1.74%	2.48%	2.86%	2.44%	1.24%	1.99%	3.24%
新一线-三线城市	7.79%	6.12%	5.17%	6.56%	6.51%	6.89%	3.63%	5.81%
新一线-四线城市	10.66%	8.60%	13.52%	10.82%	10.38%	9.54%	11.85%	11.89%
新一线-五线城市	9.53%	8.51%	9.70%	8.32%	8.65%	8.39%	8.04%	9.01%
新一线-县级市或其他	5.84%	5.54%	3.40%	2.27%	6.51%	6.36%	5.44%	2.24%
二线城市-二线城市	1.74%	0.58%	0.21%	0.26%		0.80%		0.26%
三线城市-三线城市	0.31%	1.65%	1.49%	1.69%	0.71%	0.71%	2.14%	1.58%
三线城市-二线城市	2.87%	4.30%	3.40%	3.83%	3.15%	3.09%	3.06%	2.77%
四线城市-二线城市	16.19%	9.01%	7.15%	6.69%	12.21%	8.75%	8.22%	6.50%
四线城市-三线城市	6.56%	1.90%	2.19%	3.77%	3.66%	3.89%	3.91%	4.29%
四线城市-四线城市	0.72%	0.58%	1.98%	1.59%	0.41%	0.62%	2.35%	1.32%
五线城市-二线城市	4.00%	4.21%	3.82%	2.66%	3.87%	3.00%	2.42%	3.20%
五线城市-三线城市	6.45%	4.88%	3.61%	3.90%	8.24%	6.45%	4.27%	4.36%
五线城市-四线城市		0.91%	1.27%	2.53%			1.21%	1.91%
五线城市-五线城市	0.31%	2.23%	2.26%	2.47%	1.02%	3.45%	3.77%	4.49%
县级市或其他-二线城市	10.55%	8.93%	5.73%	3.64%	10.78%	8.48%	5.80%	5.28%
县级市或其他-三线城市	9.73%	8.93%	4.53%	4.61%	9.77%	9.45%	7.05%	4.16%
县级市或其他-四线城市		1.90%	2.62%	3.51%		0.62%	2.70%	1.85%
县级市或其他-五线城市	1.84%	11.32%	14.65%	17.22%	4.17%	11.22%	13.24%	16.24%
县级市或其他-县级市或其他	2.15%	7.02%	9.41%	10.14%	6.82%	6.18%	7.69%	8.45%
合计	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

来源：Preflight、中泰证券研究所

图表：华夏航空2024年冬春航季国内航线（按省份）TOP10（班次/周）

排名	航线(省份)	18冬春	19冬春	23冬春	24冬春	19夏秋	18夏秋	23夏秋	24夏秋
1	新疆-新疆	14	414	678	830	392	180	598	838
2	内蒙古-内蒙古	352	348	378	426	368	354	420	354
3	贵州-贵州	268	240	122	92	196	252	170	136
4	重庆-内蒙古	28	30	42	42	30	16	58	54
5	重庆-江苏	20	28	16	42	28	22		28
6	浙江-贵州			20	40			22	21
7	贵州-广东	14	28	28	40	16	6	22	22
8	内蒙古-辽宁	34	46	42	36	42	50	14	8
9	内蒙古-河南	14	22	20	36	22	14	28	34
10	重庆-湖北	28	28	34	36	28	22	22	28

来源：Preflight、中泰证券研究所

图表：华夏航空2024年冬春航季国内航线（按机场）TOP6（班次/周）

排名	航线	18冬春	19冬春	23冬春	24冬春	19夏秋	18夏秋	23夏秋	24夏秋
1	兴义机场-贵阳龙洞堡	112	134	70	56	112	104	77	68
2	呼和浩特白塔-阿拉善左旗	20	28	28	42	28	42	28	28
3	伊宁机场-温宿机场		22	42	36	14	6	34	28
4	呼和浩特白塔-二连浩特	38	42	28	36	28	28	42	28
5	玉龙国际机场-呼和浩特白塔	22	16	16	30	14	14	30	42
6	伊宁机场-库车机场		14	28	28		6	14	28
6	乌海机场-呼和浩特白塔				28		8	6	28
6	铜仁凤凰机场-贵阳龙洞堡	64		14	28		56	14	14
6	莎车机场-喀什机场			14	28	6		14	28
6	衢州机场-贵阳龙洞堡			14	28			14	14
6	库车机场-喀什机场			28	28			14	28
6	呼伦贝尔海拉尔-呼和浩特白塔	14	14	16	28	28	14	28	14
6	重庆江北-观音机场			8	28				14

来源：Preflight、中泰证券研究所

## 2024年冬春航季华夏航空在贵州、内蒙、新疆依然保持领先

2024年冬春航季，华夏航空在贵州、内蒙、新疆依然保持领先地位。其中贵州省内互飞航线，华夏航空排名第二，为**92班/周**，较2023年冬春航季有所下降；内蒙古自治区内互飞航线，华夏航空排名第一，为**426班/周**，较2023年冬春航季显著增长；新疆自治区内互飞航线，华夏航空排名第一，为**830班/周**，较2023年冬春显著增长，与2024年夏秋航季基本持平。

图表：2024年冬春航季华夏航空在贵州、内蒙、新疆省内航线保持领先（班次/周）

贵州-贵州								
航司中文	18冬春	19冬春	23冬春	24冬春	19夏秋	18夏秋	23夏秋	24夏秋
多彩贵州航空	56	84	64	<b>98</b>	78	36	56	110
华夏航空	268	240	122	<b>92</b>	196	252	170	136

内蒙古-内蒙古								
航司中文	18冬春	19冬春	23冬春	24冬春	19夏秋	18夏秋	23夏秋	24夏秋
华夏航空	352	348	378	<b>426</b>	368	354	420	354
天津航空	288	316	390	<b>356</b>	352	396	466	406
国航	36	60	266	<b>264</b>	88	48	318	272
天骄航空		28	118	<b>190</b>			90	148

新疆-新疆								
航司中文	18冬春	19冬春	23冬春	24冬春	19夏秋	18夏秋	23夏秋	24夏秋
华夏航空	14	414	678	<b>830</b>	392	180	598	838
南方航空	676	742	640	<b>650</b>	808	762	812	714
成都航空			188	<b>443</b>				272

来源：Preflight、中泰证券研究所

## 投资建议

下沉市场迎来发展新机遇，重点推荐华夏航空，春秋航空、吉祥航空有望受益。2024年冬春航季，国内航司五线城市及五线以下（县级市或其他城市）计划时刻量同比涨幅较为明显，一至四线城市时刻量同比下滑。我们认为后续行业竞争将更加趋于疫情前的常态化竞争，大航司的运力将更多地集中于核心城市、国际市场，而对于下沉市场的投放或将少于疫情时期。受益于大航国内运力投放计划的变化，以支线航空为核心战略的**华夏航空**将明显受益，同时，叠加《支线航空补贴管理暂行办法》的修订以及政府化债利好，公司业绩有望持续提升。此外，重点推荐国内时刻总量较2019年冬春航季增幅最高的**春秋航空**以及航网质量在民营航司中最优的**吉祥航空**，建议关注三大航。

### 各上市航司盈利预测与估值表

代码	公司	2024/10/23		每股收益 (元)						P/E			
		收盘价 (元)	P/B	22A	23A	24E	25E	26E	22A	23A	24E	25E	26E
600115.SH	中国东航	3.72	4.7999	-1.68	-0.37	0.09	0.32	0.42	/	/	39.33	11.60	8.91
603885.SH	吉祥航空	12.74	3.4169	-1.87	0.34	0.83	1.41	1.53	/	13.59	15.34	9.03	8.33
600029.SH	南方航空	6.05	3.0896	-1.80	-0.23	0.18	0.48	0.63	/	/	33.82	12.56	9.56
601021.SH	春秋航空	54.75	3.2639	-3.10	2.31	3.44	4.35	4.63	/	21.76	15.94	12.60	11.83
002928.SZ	华夏航空	8.29	3.4033	-1.54	-0.75	0.32	0.75	0.88	/	/	26.07	11.13	9.42

来源：Wind、中泰证券研究所 备注：2024-2026年盈利情况均为中泰交运团队预测

## 风险提示

- **宏观经济下行风险。**航空业的发展与宏观经济的发展密切相关。虽目前出行政策已完全放松，但若经济复苏不及预期，或新冠疫情的再次反复，造成航空需求减弱，或将对公司经营产生不利影响。
- **油价风险。**航油成本是航空公司的大项成本之一，油价大幅上升将增加航司的燃油成本，进而影响经营业绩。
- **汇率风险。**航空公司有较多外币负债且多以美元负债为主，近期人民币兑美元汇率波动较大，可能会使公司产生较大金额的汇兑损益，从而影响当期利润。
- **研报使用信息数据更新不及时风险。**研究报告使用的公开资料可能存在信息数据滞后或更新不及时的风险。

谢谢观赏



## 重要声明

- 中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。
- 本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。
- 市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。
- 投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。
- 本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。