仅供内部参考，请勿外传

广发研究 GF RESEARCH

航空机场行业

暑运平稳收官，含税票价同比转正，国庆预售票价走强

行业评级

买入

前次评级 买入

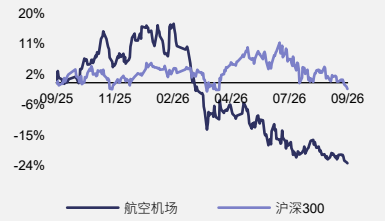
8 月全行业供需同比延续增长，需求增速快于供给，客座率同比改善；其中国际线表现更优。据 8 月六家上市航司主要运营数据公告，六家上市航司 8 月总供给与总需求同比各增加 4.7%/6.8%（中国国航数据为并表山航口径，下同），约为 19 年同期的 124.0%/127.8%；客座率同比提升 1.7 个百分点至 88.6%，较 19 年同期提升 2.6 个百分点。分航线看：国内线供给与需求同比各增加 4.4%/6.1%，约为 19 年同期的 133.2%/137.1%；客座率同比提升 1.5 个百分点至 89.7%，较 19 年同期提升 2.6 个百分点。国际线供给与需求同比增加 6.1%/9.3%，约为 19 年同期的 106.9%/109.1%；客座率同比上升 2.5 个百分点至 85.9%，较 19 年同期上升 1.7 个百分点。地区线供给同比降低 2.9%，需求同比降低 1.2%；客座率同比提升 1.4 个百分点至 85.2%，较 19 年同期提升 8.5 个百分点。

三大航客座率改善幅度领先，民营航司维持更高客座率水平、但国际运力有所收缩。三大航 ASK、RPK 同比分别增长 5.0%、7.5%，客座率同比提升 2.1 个百分点至 88.4%；其中国航改善最为显著，整体及国际线客座率分别同比提升 3.9、5.7 个百分点至 87.7%、85.7%。三家民营航司 ASK、RPK 同比分别增长 3.8%、4.2%，客座率同比提升 0.3 个百分点至 89.6%；春秋航空客座率同比提升 0.9 个百分点至 94.8%，继续保持领先，吉祥航空客座率同比提升 0.5 个百分点至 89.5%，海航控股客座率同比微降 0.1 个百分点至 87.5%。

暑运收官，客流创新高，含税票价同比转正；国庆预售票价走强，需求具韧性。航班管家数据显示，2026 年暑运全民航日均执行客运航班 1.73 万架次，同比增长 2.0%；日均旅客运输量 247.9 万人次，同比增长 4.5%；国内线平均客座率 87.5%，同比提升 1.7 个百分点。价格端，暑运境内经济舱含税平均票价 855.6 元，同比增长 1.1%，但较 2019 年仍下降 7.4%；其中 8 月单月票价为 877 元，同比增长 2.8%。截至 9 月 14 日，国庆假期（10 月 1—7 日）国内经济舱含税预售均价为 981.4 元，较 2025 年同期上涨 11.9%；裸票均价为 868.3 元，同比增长 6.7%。Q3 受美伊冲突反复影响，油价再次上行压制利润，短期利润和股价均需关注油价变化。供给端，全球飞机供应链持续偏紧，新机交付节奏放缓，行业中长期运力供给约束逻辑不变。当前板块股价与估值仍处低位，关注逆向布局机会，建议关注华夏航空、春秋航空、吉祥航空、中国国航（A、H）、海航控股。

风险提示。关税政策具有不确定性、经济下行、安全事故、油价暴涨等。

相对市场表现



许可

SAC 执证号：S0260523120004
SFC CE No. BUY008
xuke@gf.com.cn

陈宇

SAC 执证号：S0260524100002
SFC CE No. BLW740
shchenyu@gf.com.cn

相关研究

航空机场行业:7 月数据点评：客座率同比大幅改善，量价边际逐步改善	2026-08-18
航空机场行业:6 月数据点评：行业需求承压但客座率仍同比改善，暑运需求渐趋好转	2026-07-16
航空机场行业:5 月航司数据点评：供需结构优化，客座率维持高位，美伊局势缓和利好航空板块	2026-06-16

仅供内部参考，请勿外传

重点公司估值和财务分析表

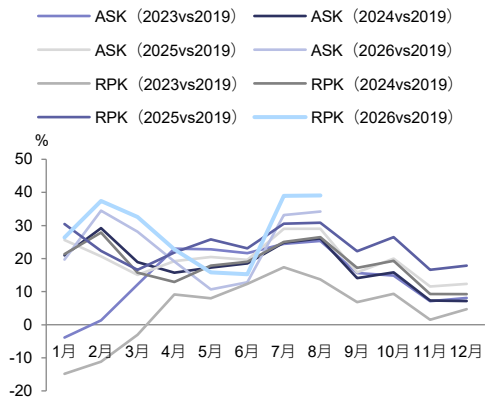
股票简称	股票代码	货币	最新收盘价	最近报告日期	评级	合理价值（元/股）	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
海航控股	**600221.SH**	CNY	1.26	2026/08/25	买入	1.50	-	0.03	-	42.00	4.06	3.35	-5.90	22.40
华夏航空	**002928.SZ**	CNY	6.32	2026/08/27	买入	7.85	0.15	0.52	42.13	12.15	3.70	2.65	4.90	14.10
春秋航空	**601021.SH**	CNY	42.36	2026/08/31	增持	52.13	1.86	3.26	22.77	12.99	7.03	4.96	9.10	13.80
吉祥航空	**603885.SH**	CNY	10.02	2026/09/05	增持	13.69	0.20	0.68	50.10	14.74	3.83	2.96	3.50	11.00

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

备注：表中估值指标按照最新收盘价计算

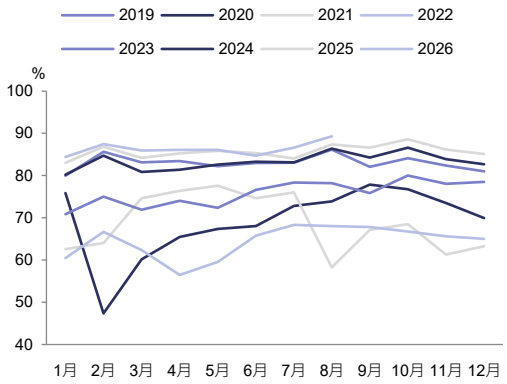
仅供内部参考，请勿外传

图 1：三大航合计国内供需较 19 年同期变动



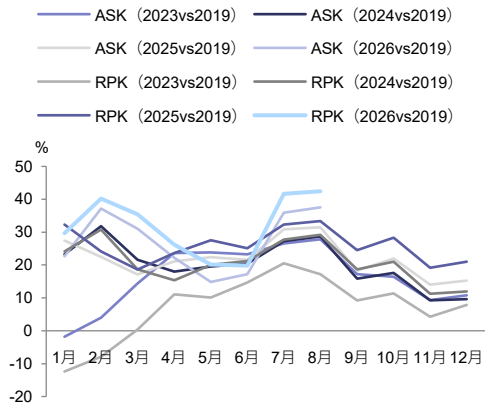
数据来源：国航、东航、南航月度生产经营数据报告，广发证券发展研究中心

图 2：2026 年 1-8 月三大航合计国内客座率 89.3%



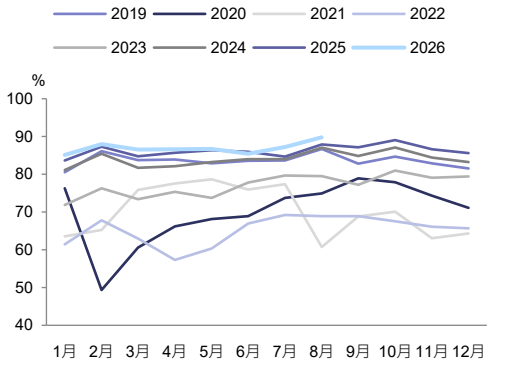
数据来源：国航、东航、南航月度生产经营数据报告，广发证券发展研究中心

图 3：五家上市航司合计国内供需较 19 年同期变动



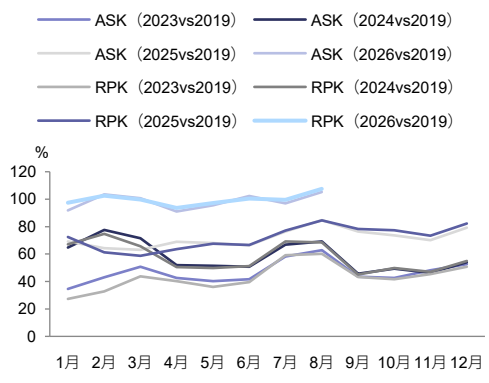
数据来源：国航、东航、南航、吉祥、春秋月度生产经营数据报告，广发证券发展研究中心

图 4：2026 年 1-8 月五家上市航司合计国内客座率 89.8%



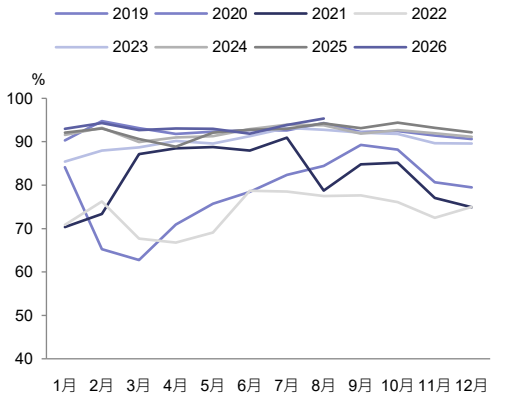
数据来源：国航、东航、南航、吉祥、春秋月度生产经营数据报告，广发证券发展研究中心

图 5：春秋航空单月国内供需较 19 年同期变动



数据来源：春秋月度生产经营公告，广发证券发展研究中心

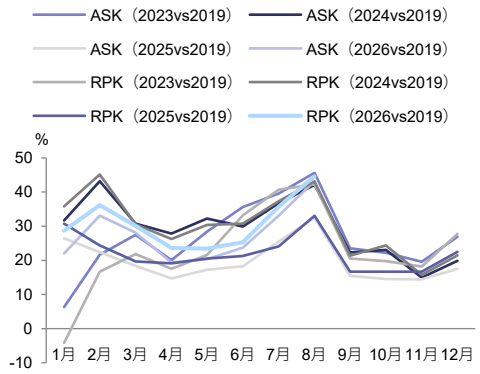
图 6：2026 年 1-8 月春秋航空单月国内客座率 95.4%



数据来源：春秋月度生产经营公告，广发证券发展研究中心

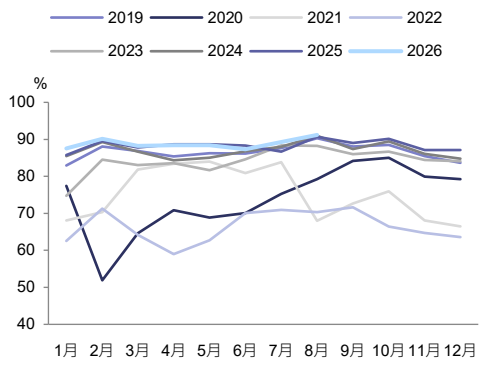
仅供内部参考，请勿外传

图 7：吉祥航空单月国内供需较 19 年同期变动



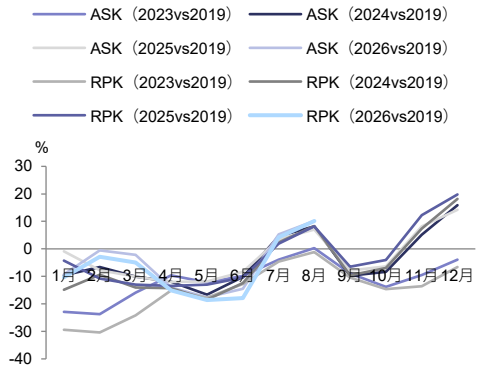
数据来源：吉祥月度生产经营公告，广发证券发展研究中心

图 8：2026 年 1-8 月吉祥航空单月国内客座率 91.2%



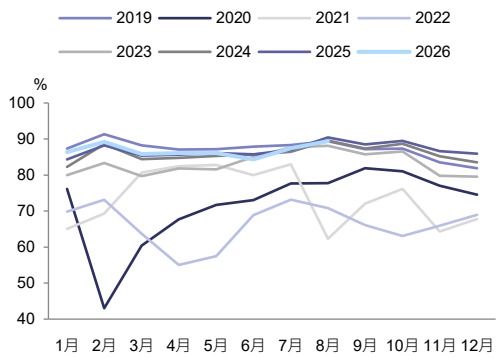
数据来源：吉祥月度生产经营公告，广发证券发展研究中心

图 9：海航控股单月国内供需较 19 年同期变动



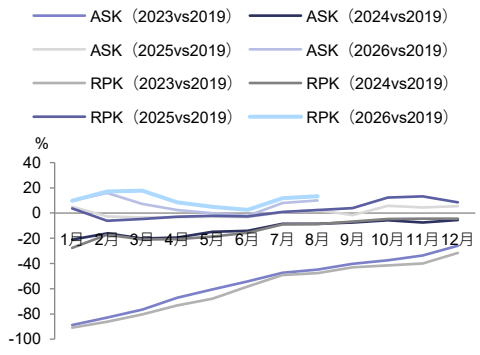
数据来源：海航月度生产经营公告，广发证券发展研究中心

图 10：2026 年 1-8 月海航控股单月国内客座率 89.4%



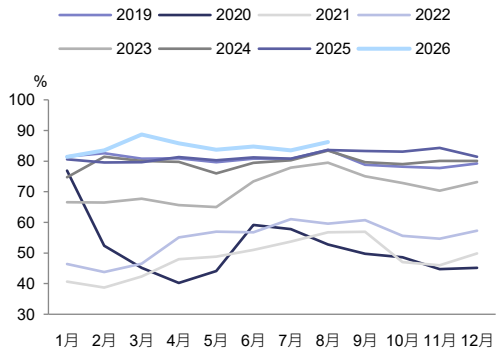
数据来源：海航月度生产经营公告，广发证券发展研究中心

图 11：三大航合计外线供需较 19 年同期变动



数据来源：国航、东航、南航月度生产经营数据报告，广发证券发展研究中心

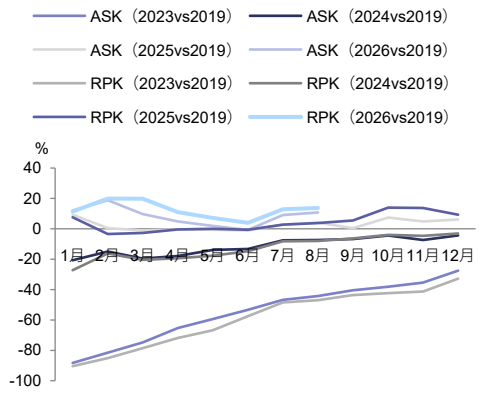
图 12：2026 年 1-8 月三大航合计外线客座率 86.2%



数据来源：国航、东航、南航月度生产经营数据报告，广发证券发展研究中心

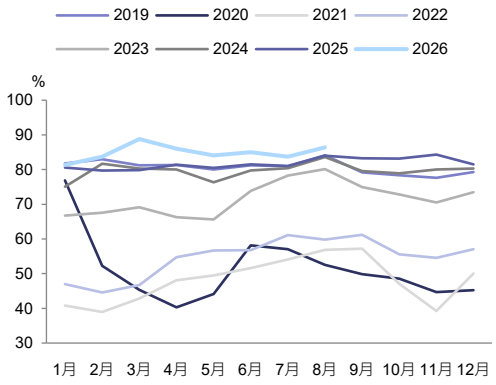
仅供内部参考，请勿外传

图 13：五家上市航司合计外线供需较 19 年同期变动



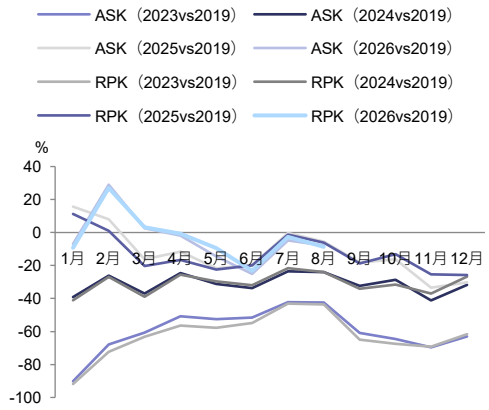
数据来源：国航、东航、南航、吉祥、春秋月度生产经营数据报告，广发证券发展研究中心

图 14：2026 年 1-8 月五家上市航司合计外线客座率 86.4%



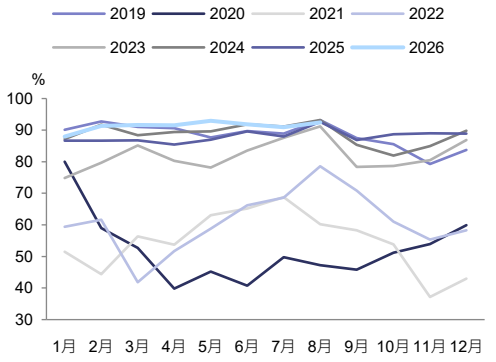
数据来源：国航、东航、南航、吉祥、春秋月度生产经营数据报告，广发证券发展研究中心

图 15：春秋航空单月外线供需较 19 年同期变动



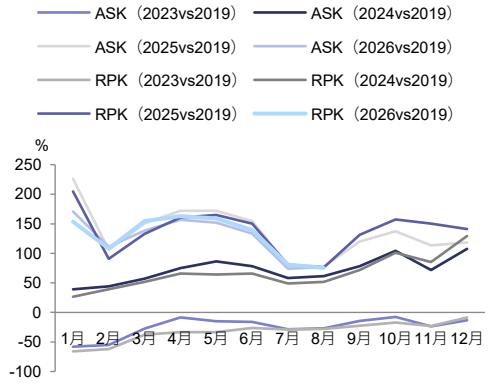
数据来源：春秋月度生产经营公告，广发证券发展研究中心

图 16：2026 年 1-8 月春秋航空单月外线客座率 92.5%



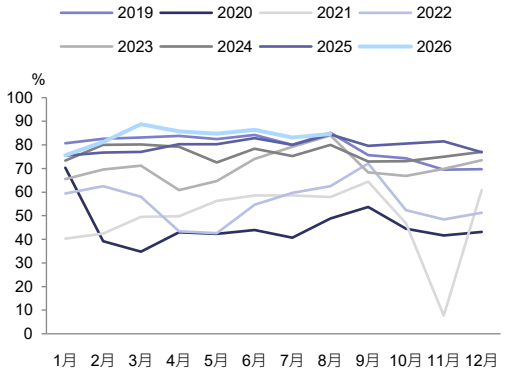
数据来源：春秋月度生产经营公告，广发证券发展研究中心

图 17：吉祥航空单月外线供需较 19 年同期变动



数据来源：吉祥月度生产经营公告，广发证券发展研究中心

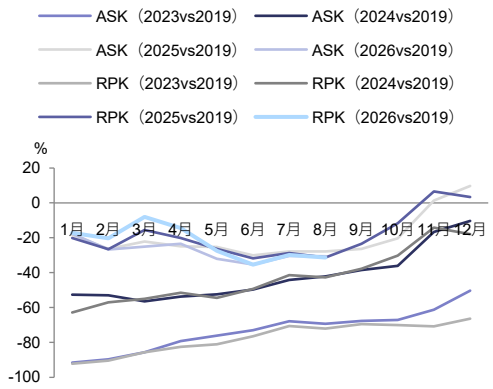
图 18：2026 年 1-8 月吉祥航空单月外线客座率 84.6%



数据来源：吉祥月度生产经营公告，广发证券发展研究中心

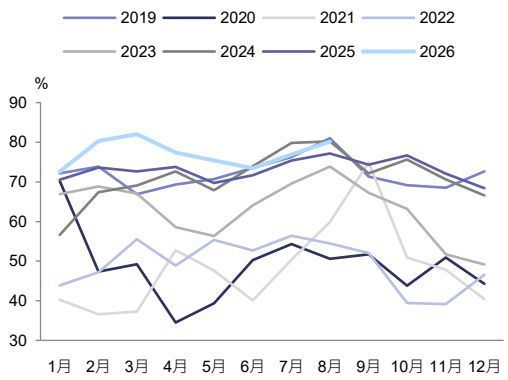
仅供内部参考，请勿外传

图 19：海航控股单月外线供需较 19 年同期变动



数据来源：海航月度生产经营公告，广发证券发展研究中心

图 20：2026 年 1-8 月海航控股单月外线客座率 80.1%



数据来源：海航月度生产经营公告，广发证券发展研究中心

仅供内部参考，请勿外传

广发交通运输行业研究小组

许 可 ：首席分析师，西南财经大学硕士，7 年证券从业经验，2 年私募经验，更注重从投资视角看待公司长期投资价值，擅长系统化深度研究。

陈 宇 ：联席首席分析师，南开大学本硕，7 年交运行业研究经验，1 年产业研究经验，坚持产业链上下游一体化研究，产研融合的方法，覆盖航空机场跨境物流低空经济，及时跟踪公司及行业信息，擅长为投资者挖掘高弹性周期性机会，并提供景气度验证。

周延宇 ：资深分析师，毕业于兰州大学，5 年交运行业研究经验，坚持产研融合、深度研究的方法，覆盖大物流全产业链及物流基础设施资产，擅长为投资者挖掘成长、壁垒兼备的投资机会。

李 然 ：资深分析师，中南财经政法大学会计学硕士，5 年交运行业研究经验，深研海运上下游，为投资者挖掘高弹性的周期机会，并且提供产业链景气度验证，主攻航运板块。

钟文海 ：资深分析师，美国罗切斯特大学金融学硕士，3 年交运行业研究经验，坚持深度研究，主攻大物流全产业链及物流基础设施资产。

分析师及联系人



许可

SAC 执证号：S0260523120004
SFC CE No. BUY008
xuke@gf.com.cn



陈宇

SAC 执证号：S0260524100002
SFC CE No. BLW740
shchenyu@gf.com.cn

仅供内部参考，请勿外传

广发证券
行业投资评级说明

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%～+10%。
卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券
公司投资评级说明

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%～+5%。
卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

地址	邮政编码	客服邮箱
广州市： 广州市天河区马场路 26 号广发证券大厦 47 楼	510627	gfzqyf@gf.com.cn
深圳市： 深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 31 层	518026	
北京市： 北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦 18 层	100045	
上海市： 上海市浦东新区南泉北路 429 号泰康保险大厦 37 楼	200120	
香港： 香港湾仔骆克道 81 号广发大厦 27 楼	-	

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

仅供内部参考，请勿外传

权益披露

(1)广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，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、刊登、转载和引用者承担。

