

## 春秋航空 2023 年年报与 2024 年一季报业绩交流会会议纪要

### 一、公司业绩阐述

**运力及航线分布情况**，1) 2023 年引进 6 架空客 A320neo，退出 1 架 A320ceo，2024Q1 共引进 2 架 A321neo 和 1 架 A320neo。截止到 2024 年 3 月末，公司拥有空客 A320 系列机型飞机共 124 架，其中自购飞机 79 架，经租飞机 45 架，其中 A321neo 飞机达到 11 架。2) 2023 年，公司 ASK 同比增长 56.4%，国内航线较 2019 年上升 46.9%，国际及地区航线均恢复至 2019 年约四成。全年整体利用率为 8.5 小时，同比上升 51.8%，恢复至 2019 年的 75.7%。2024Q1，公司整体利用率 9.7 小时，利用率恢复到 2019 年同期的 85%+，ASK 同比增长 31.4%，较 2019Q1 增长 34.0%，其中，国际及地区航线可用座位公里已恢复至 2019 年同期的六成以上。公司预计今年国际及地区运力投放将恢复至 2019 年的 80%以上，运力占比将恢复至 15%以上。

**基地投放方面**，国内市场，2023 年，公司在虹桥机场、兰州机场、石家庄机场、宁波机场、扬州机场和揭阳机场运送旅客人次市场份额均位居前三位。国际市场，2023 年主基调是恢复，分目的地区域来看，公司率先恢复以泰国为主的东南亚航线；而东北亚航线中，韩国市场恢复相对较快，日本市场因机场保障能力等原因恢复进度较慢，但相较于 2019 年既有航点已有新开拓。目前日本在飞航点共 8 个，已超过 2019 年末。截止目前，公司在飞国际航线涉及泰国、日本、韩国、柬埔寨和新加坡共 5 个目的地国家。地区航线，截止目前，已恢复了上海往返香港、澳门、台湾台北的航线。

**业绩表现方面**，2023 年，公司实现营业收入 179.4 亿元，归属于上市公司普通股股东的净利润 22.6 亿元，实现扭亏为盈，营业收入和净利润均创开航以来新高。

2024Q1，实现营业收入 51.7 亿元，同比增长 33.8%，归属于上市公司股东的净利润为 8.1 亿元，同比增长 127.8%，一季度同样做到营业收入和净利润均创开航以来一季度新高。

**收益方面**，2023 年，公司整体客座率为 89.4%，同比上升 14.7 个百分点，相较 2019 年同比小幅下降 1.4 个百分点，客公里收益同比上升 15.2%，相较 2019 年同比增长 13.9%。

公司国内航线全年表现较好，平均客座率达到 90.3%。其中，因私需求俨然成为航空出行市场最大的增长来源，2023 年 7 月份国内航线客座率高达 93.2%，超过 2019 年同期 0.6 个百分点。全年实现客公里收益 0.398 元，较 2019 年同期增长 11.3%。

国际市场，全年恢复进程受地缘政治和负面舆情等影响，整体慢于国内市场，同时随着市场供给的逐步恢复，国际航线较 2022 年的极高票价逐步回落至正常水平，但仍然高于 2019 年同期。2023 年，国际航线平均客座率为 82.2%，实现客公里收益 0.513 元，较 2019 年同期增长 39.5%。

2024Q1，行业迎来近 4 年第一个完整春运，客公里收益表现较为出色，在运力进一步提升的基础上，公司国内客公里收益同比 2023Q1 基本持平，国际地区回落 30%左右；而客公里收益相较 2019Q1，无论是国内航线还是国际地区航线均有不同程度涨幅。2024Q1，整体客座率 91.2%，同比上升 4.3 个百分点，较 2019Q1 仅下降 1 个百分点，国内客座率为 91.6%，其中 1 月份客座率较 2019 年同期上升 1.3 个百分点。国际客座率 89.0%，同比上升 7.9 个百分点，较 2019Q1 下降 2.2 个百分点，下降主要来源于东北亚市场，但泰国航线 2024Q1 客座率相较 2019Q1 上升近 2 个百分点。

**成本费用方面**，2023 年，公司单位成本为 0.327 元，较去年同期下降 14.4%。单位非油成本为 0.208 元，较去年同期下降 17.4%，较 2019 年同期上涨 1.6%。公司单位成本同比下降的主要原因是航空市场需求复苏，2023 年全年日利用率小时同比提升 51.8%。但成本管理仍然有诸多挑战，随着国际市场逐步恢复，加之供应商涨价等原因，境外机场地服起降等带来的起降费用同比增加 8.0%。此外，飞发、维修等单位成本均较 2019 年有较大压力。2023 年国际油价仍处在高位，尽管公司单位航油成本同比下降 8.6%，但相较 2019 年同比增长 24.7%。

2023年，单位费用随着利用率恢复，合计单位三费同比下降20.1%。公司2023年全年产生净汇兑收益2,484.0万元，显著低于行业水平，美元负债敞口始终维持在相对中性水平。截至2023年末，如果人民币对美元升值或贬值1%，其它因素保持不变，则将减少或增加亏损总额约人民币176,000元。

2024Q1，单位营业成本同比下降4.0%，相较2019Q1同比上升5.5%。其中单位航油成本相较2019Q1上升27.1%，而同期油价上升36.3%，节油工作效果显著；非油营业成本方面，在利用率相较2019Q1恢复85%+的情况下，非油单位成本较2019Q1下降4.3%，除公司主动管控成本外，客观原因主要由于航线结构变化带来单位起降费成本下降6.1%，此外民航发展基金目前按照2019年上半年征收标准的40%征收。

## 二、问答环节

**Q：国内需求波动较大，五一票价预售波动，公司如何看待后续淡旺季需求情况及需求结构变化？**

A：需求端总体上呈现客流高度集中，尤其是Top10机场的客流量占比很高。票价水平通常会呈现前低后高或前高后低的情况。春运期间出现了二次出发的新情况，而假日消费会持续集中和火爆。淡季可能需要做好准备，因为商务客人尚未完全恢复。五一期间的票价同比去年有所波动，但考虑到航班量的大幅增加，这种波动是合理的。

**Q：公司历史上在国际航线运力调配灵活，东南亚东北亚需求加速恢复，公司对国际航线展望如何？**

A：公司在东南亚航线恢复较快，日韩航线也在积极恢复。韩国24年一季度已经部署第三架过夜飞机，韩国航线航班量恢复超过100%。日本航线也在逐渐恢复，3月份航班量接近2019年同期水平。泰国航线3月份也恢复接近2019年同期的6成，后续随着321的持续引进，可能会通过换飞、加密的形式继续增投国际运力。

**Q：关于机型选择和未来运力引进的计划和安排？**

A：公司将延续空客A320系列机型，预计明年引进7~8架飞机。由于全球需求好，对于未来租赁到期的飞机，可能会优先考虑续租，减少飞机流失，并通过经营性租赁引进飞机，保持增速。

**Q：利用率恢复的节奏，以及如果利用率恢复较好的情况下，2024年到2026年非油的单位成本展望？**

A：随着利用率提升，非油成本有望继续下探。但航线结构引起的起降费上涨和发动机涨价引起的维修成本上涨可能会对成本构成产生压力。尽管如此，公司对于成本控制保持积极态度。

**Q：关于公司分红率提高到30%，后续如果保持机队高增速是否会影响分红比例？**

A：分红率的提高是基于公司经营情况良好和杠杆降低的考虑，2024年公司资产负债率将进一步下降，流动性方面是比较充裕的。当前监管鼓励提高分红比例，公司有义务和责任去响应，通过分红的方式更好回馈股东。提高分红并不意味着会限制未来的增速，公司依然会积极采购飞机以支持增长。

**Q：未来是否会有新的A320订单？公司如何怎么看待未来行业的供给端的变化？**

A：目前公司存量的A320订单不多，但不排除未来会下新订单的可能性。至于未来行业的供给端，我认为，我们面临两个大的外部环境，第一个是全球波音和空客的供给量非常紧张。1)空客大概的产能是每个月45架飞机左右，预计会逐渐到26年底或者27年才恢复到70~75架，也就是说理想情况下还需要将近两年多的时间才能恢复到正常产能。2)波音max产能有所限制，两点因素叠加后窄体机的供给量非常紧张，现在下单可能2028年以后才能拿到飞机；第二个情况是中国民航业有较多飞机已进入老龄化，全民航目前4,000余架飞机中有相当的比例已经进入到生命期末端，这部分飞机的退出会加剧供给的紧张。综上，航司有充分的理由保持未来几年的订单量诉求。

**Q: 关于航线网络建设的问题，公司在国际航线上的增量和在国内航线上的拓展计划？**

A: 国际航线方面，公司短期内将逐步恢复至 2019 年的水平（例如日韩泰航班量上均有恢复空间），并希望逐渐对新开的国内基地进行国际航线的导入。中长期将寻找新的增长点，如东南亚、中欧、中亚等地区。国内市场方面，公司将通过换用更大机型、加密航线等方式继续渗透二线城市，同时考虑基地与基地之间的串联以及在国内进一步增加新航点等。

**Q: 关于补贴方面的问题，一季度补贴同比有下降，后续几个季度的补贴确认节奏如何？今年全年的补贴规模应如何展望？**

A: 航班量今年肯定是继续恢复，预计航线补贴会超过去年的水平。关于补贴的回收情况，目前没有大的问题，回收各方面都比较正常。

**Q: 后续行业可能面临飞机短缺的问题，行业是否有可能通过提升飞机利用率来补充运力短缺？**

A: 行业飞机利用率有提升空间，但实现难度会比较高，尤其对传统航司来说，即使有改善，速度也比较缓慢，对于我们来说，恢复到 11 小时，甚至提升到更高是可以努力实现的，再往上提升，就是结构性的改变了，还涉及市场的匹配以及机型的优化等等因素。