

春秋航空 2024 年三季报业绩说明会交流纪要

一、公司业绩阐述

1) **运力方面** 2024 年前三季度共引进 8 架飞机，其中 3 架为 A321neo，5 架为 A320neo，均为自购引进，退租一架 A320ceo。截止三季度末，公司拥有空客 A320 系列机队共 128 架，其中自购飞机 88 架，经营性租赁飞机 40 架。Q4 还会有 3 架 320neo 引进，2 架飞机退租，到年底机队规模是 129 架。

2024Q3 整体 ASK 较去年同期，增长 9.6%，其中国内增长 3.8%，国际增长 48.9%，区域下降 28.3%。较 2019 年同期，增长 30.4%，其中国内增长 60.9%，国际恢复到 2019 年的近 8 成，其中，日本、韩国 ASK 已经超过 2019 年同期，泰国恢复比例在 7 成左右。地区恢复到 2019 年的 30%+。

2) **利用率方面** 2024 年前三季度利用率 9.4 小时，较去年同期上升 10%，较 2019 年同期下滑 16%。2024Q3 利用率平均 9.7 小时，去年 Q3 为 9.4 小时，同比上升 0.3 小时，相较于 2019Q3 有 14% 的缺口，主要还是飞行员缺口加上飞机今年引进较多的缘故。

3) **客座率方面** 2024Q3 平均客座率 92.7%，超 2019 年同期 0.7 个百分点，超去年同期 0.9 个百分点，国内超 2019 年同期 0.2 个百分点，超去年同期 0.6 个百分点，国际比 2019 年同期下降 0.2 个百分点，超去年同期 4.2 个百分点。今年暑运的客座率情况是比较好的，整体暑运客座率均超过 2023 年和 2019 年，出行需求还是非常旺盛。

4) **业绩方面** 2024 年前三季度营收 160 亿，Q3 营收 61 亿；前三季度营业总成本 137 亿，Q3 营业总成本 48 亿；前三季度实现净利润 26.0 亿；Q3 净利润 12.4 亿，Q3 净利润同比降幅较大，主要是去年有不计所得税费用的影响，以及基数本身偏高。剔除税盾影响，就 Q3 利润总额来看，较去年同期降幅不到 18%，较 2019 年同期涨幅超 43%，是历史第二高的经营业绩。

5) **成本费用端** 2024 前三季度，单位成本 0.31 元，较去年同期下降 0.7%，较 2019 年同期上升 5.2%；2024Q3 单位成本 0.30 元，较去年同期下降 1.2%，较 2019 年同期上升 4.6%，主要是利用率还未完全恢复以及燃油成本上升所致。如果扣除航油成本的影响，2024Q3 单位非油成本与去年基本持平，略下降，较 2019 年同期下降 2.1%。

6) **补贴方面** 2024Q3 其他收益为 3.2 亿元，为航线补贴和财政补贴，与去年基本持平，较 2019 年同期增加 34%，2024 前三季度是 7.9 亿元，较去年同期下降 4.7%，较 2019 年同期增加 20%。

二、问答环节

Q: 2024Q3 公司单位非油成本在外部环境恶劣、利用率尚未恢复、维修等成本压力加剧的环境下, 仍然延续了下降的趋势, 同比 2019Q3 持续回落, 公司非油成本持续下降的驱动来自于哪些因素, 如何展望后续非油成本持续下降的空间?

A: 受制于飞行员恢复缺口, 2024Q3 公司飞机利用率相较 2019 年同期仍然存在 2 个小时左右的缺口, 产能利用率尚未完全修复的背景下, 公司成本端表现可圈可点。后续单位非油成本的下降主要来源于几个方面: 1) 利用率的修复: 明年公司计划全年平均做到 10.3 小时/天, 预计 2026 年能恢复到 2019 年利用率的水平, 利用率的修复能确定且显著拉动单位非油成本的继续改善; 2) 其他方面成本的持续优化, 公司过去几年一直在做的成本数字化管控, 使得公司得以在各大项成本价格因素一直上涨的背景下, 实现最好资源的最优使用, 通过算法、统筹实现资源的最佳匹配与决策。

Q: 国际市场方面, 日韩航线航班目前已经恢复到 2019 年水平, 如果明年继续投放日韩运力, 是否会对价格产生压力?

A: 今年以来, 公司在运力投放上更加倾斜国际, 前三季度来看公司国际航线利润率表现优于国内, 尤其是在旺季, 国际航线利润率领先更多。后续公司会延续运力投放更加倾斜国际市场的策略, 主要由于今年国际航线供给端的竞争相对缓和, 同时在旺季因私需求弹性强, 因此后续公司会保持日韩和东南亚的积极投放, 预计明年春节日本航线会达到历史最高投放量。

但不可忽视的是, 国际航线目前盈利的波动有所放大, 首先是在淡季, 国际航线会出现明显的降幅, 其次是受到地缘政治的影响明显。以今年 Q4 淡季为例: 1) 东南亚市场表现尚可, 主要因为冬天是当地旅游旺季; 2) 东北亚市场表现波动较大, 以日本为例, 由于换季后供给大幅增加, 淡季收益表现呈现下行趋势, 价格甚至可能会在刚换季后的一段时间里低于去年同期受事件性影响的票价水平; 3) 韩国航线近期受韩朝地缘政治的影响, 收益也受到一些压力。

Q: 明后两年的飞机引进计划? 如何展望后续的 ASK 增速? 公司 24-25 冬春航季时刻有所减少, 后续飞机引进计划是否会受到时刻表变动的影响?

A: 首先, 飞机引进不会受单个航季时刻表变化的影响, 是更长期的策略和趋势。其次, 冬春航季以及夏秋航季之间是有均衡的, 淡旺季公司会做平衡。目前时刻资源还是比较丰富的, 主要由于行业近年来飞机供给维持低增速, 时刻资源获取的竞争压力实际上是缓解的。2024-2025 冬春时刻计划中, 时刻资源是匹配公司运营增长速度的, 公司也在考核时刻执行率的背景下, 对部分质量一般、收益一般的时刻作交回的处理, 以便于后续飞行员资源恢复之后, 更好地获取时刻。

今年全年来看公司的 ASK 计划增速在 15% 左右, 主要来源于飞机利用率的提升以及飞机引进; 明年的运力增速存在一定不确定性: 1) 飞机批文比较充裕, 尤其是到十四五末, 毕竟 2020-2022 年间公司有大量的飞机跟空客是谈判延迟交付; 2) 核心关注空客的交付能力, 目前看空客的交付能力以及发动机的产能问题, 都会导致空客 A320 系列飞机出现延迟交付, 公

司也在积极地跟空客以及租赁商协调。就明年来看，可以确认会引进的飞机数量是 5-6 架，还有 2-3 架的交付目前在积极争取的过程中；2026 年相信空客整体的产能恢复会更进一步。

Q：长期来看，公司航网规划，主要涉及哪些新增的国内以及国际市场？

A：长期来看，公司希望能够把飞机引进速度控制在领先行业均值的水平，年化增速在 12% 左右，如果考虑引进座位数更多的 A321，ASK 的增速会高于机队引进的速度。

航班布局方面，公司目前明确打造根据地的策略，从过去几年的情况来看，公司一直在核心经济圈持续发力：1) 公司已经入驻成都以及大兴，未来 3-5 年在成渝经济带以及大兴增加过夜飞机和加密航线，是公司努力的方向；2) 此外，对于公司已经存在的基地，兰州、宁波、大连、上海两场等等，公司都会继续扩张加密，强化公司各基地的航班量和通达性；3) 境外市场，日本、韩国和泰国存量市场将推进进一步扩张，过夜基地会继续恢复和增加。同时，长期看会考虑新开东南亚的其他目的地。

从需求的匹配来看，公司认为国内的市场足够大，全中国的机队数量是偏低的；从中长期来看，中国经济的发展是确定的趋势，从基础的人均乘机次数来看，中国目前还处在航空发展的早期阶段；配合公司低成本经营模式理念，通过提供更有性价比的产品选择去刺激增量的需求，因此公司对于需求增速有信心，高客座率有望长期保持。

Q：新开拓市场策略下，公司逐步布局一些偏新兴的航点，未来如何影响公司补贴？

A：补贴整体是波动稳定的趋势。例如，这几年一、二类机场的改扩建是比较多的，未来会出现时刻放量，这一阶段公司会优先拿一、二线机场的时刻，随着改扩建后期，一、二线市场时刻逐步饱和，公司会继续外溢到偏下线的市场进行运力投放，这样的策略会导致补贴是波动稳定，螺旋式增长的趋势。从公司成立到现在，补贴基本是保持稳定增长的状态。

Q：如何看待今年行业的票价水平以及客座率？

A：今年来看，航空注重运量修复，今年行业在利用率和客座率的表现非常亮眼，但与此同时价格下行明显，且价格的表现现在淡旺季波动较大。1) 整体看今年旺季价格表现都是不错的，在运量和经济大背景变化的情况下，同比 2019 年仍然有明显涨幅，因私的支付意愿和能力仍然是很强的；2) 淡季价格下滑明显，也是一种消费市场变化的客观体现。行业对于量价均衡水平的调整，是需要时间的，同时也是在财务表现、国际航班恢复以及国内需求增长，多重复杂变量之间的均衡。公司认为，目前总体来看价格端蕴含的向上弹性显著。

Q：考虑飞机引进，后续公司是否有股权融资的计划？

A：主要取决于公司后续的飞机引进是以租还是以自购为主：1) 如果公司是以租赁飞机为主，对于资本金一次性要求不高，股权融资需求小；2) 如果是自购飞机为主，以现在的杠杆率来看，公司目前杠杆率已经下降到 60% 以下，且人民币融资的环境宽松，短期来看股权融资的概率不大，长期看会根据实际情况再做判断。

董秘总结与展望：

首先，感谢各位投资人，感谢大家从上市到现在一直陪着春秋航空走到现在，经历过很多的起伏，因为有各位投资人的支持，公司在资本市场上的表现，还是不错的。

其次，公司三季度的业绩已经披露了，也基本符合市场以及公司自身的预期，而经济本身的波动是大家都无法避免的事情，公司努力做到自身能够做到的最好的业绩。

展望未来，公司还是有明确的增长方向和能力，所以未来不论是航网的扩张、核心市场的建设以及成本的下降，公司都有明确的目标和举措，也有信心去实现公司设定的目标。所以短期的一些干扰，以及宏观经济的波动，不会成为中长期战略执行的阻碍。像大家关心的短期价格的波动，背后有结构性的问题，比如机队运力投放的不平衡、宽体机的使用、航线的恢复不平衡，都会导致价格控制策略出现短期的调整，影响行业短期的市场表现。但是从中长期来看，供需都会走向均衡，无论什么情况下，行业合理的利润率会决定最终合理的价格下限，除非忍受长期的亏损，只要追求合理的利润率就一定会打破短期不均衡的价格水平，相信未来行业一定会走向逐步均衡，逐步恢复到正常发展的状态。需求侧会随着经济的发展走向均衡，供给侧不管是供应链、发动机还是飞机的问题都在努力恢复，所以整体来看，未来公司会一直兢兢业业去做，努力把春秋航空的业绩和品质努力提升，去回馈公司的投资人。