

春秋航空 2024 年年报及 2025 年一季报业绩说明会交流纪要

一、公司业绩阐述

● 运力及航线分布情况

1) 2024 年引进 3 架空客 A321neo 和 8 架空客 A320neo, 退出 3 架 A320ceo, 2025 年一季度共引进 2 架 A320neo。截止到 2025 年 3 月末, 公司拥有空客 A320 系列机型飞机共 131 架, 其中自购飞机 93 架, 经租飞机 38 架, 其中 A321neo 飞机达到 12 架。2) 2024 年, 公司 ASK 同比增长 16.1%, 国内、国际航线 ASK 同比分别增长 7.7%、81.3%, 国内航线较 2019 年上升 58.2%, 国际航线恢复至 2019 年超七成, 国际航线运力占比恢复至接近 19%。2025 年一季度, 公司 ASK 同比增长 6.9%, 国内同比下降 3.3%, 国际同比上升 66.1%, 且较 2019 同期上升 11.2%。

● 基地投放方面

国内市场, 公司持续在国内现有的几个基地巩固运力。2024 年, 公司在上海虹桥机场、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, 在西安机场和成都天府机场运输旅客人次市场份额排名较 2023 年有所提升。

国际市场, 分不同目的地来看, 2024 年, 公司主要在中日、中韩航线进行更多的运营投放, 中国对日、韩的单方面免签政策在去年四季度带来一波增量。2025 年春运期间, 公司日本航线运力投入基本与历史高点持平, 2025 年一季度, 日本航线运力投放较 2019 年同期接近翻倍。后续公司计划进一步增加赴日航线的投放; 韩国航线运营情况亦佳, 运力投放超过 2019 年同期规模, 韩国外籍人士入境的客流量在 2024 年四季度出现大幅提升。从新增航点来看, 日本新增冲绳、韩国新开釜山, 截至目前, 公司在日本、韩国的在飞航点分别有 8 个和 3 个, 均超过 2019 年的水平。公司东南亚航线 2024 年也在比较明显的恢复过程中, 但恢复进度弱于日韩。考虑到日韩航线的收益率比较高, 公司优先将运力投放在东北亚市场。2024 年中泰两国互免签证对需求助力比较明显, 全年泰国航线乃至整个东南亚航线运营表现符合预期。从国际市场的运力分布来看, 公司泰国线运力投放在国际线规模仍为最大的、超过日韩, 2025 年一季度泰国线受短期扰动的影响比较大, 进而公司国际市场整体业绩情况有所波动。

● 业绩表现方面

2024 年, 公司实现营业收入 200.0 亿元, 较上年同期增长 11.5%, 归属于上市公司普通股股东的净利润 22.7 亿元, 较上年同期增长 0.7%。

2025 年一季度，实现营业收入 53.2 亿元，同比增长 2.9%，归属于上市公司股东的净利润为 6.8 亿元，同比下降 16.4%，同比下降主要因为去年同期有税盾影响。公司税前利润总额 8.9 亿元，实现同比增长 0.5%。

● 客公里收益方面

2024 年，公司整体客座率为 91.5%，同比上升 2.1 个百分点，相较 2019 年同比上升 0.7 个百分点，客公里收益为 0.385 元，同比下降 6.5%，但相较 2019 年同比仍然增长 6.4%。从综合收益上来说，2024 年公司表现基本符合预期，上半年表现优于下半年。

国内市场，2024 年增长的亮点：1）一季度出现了历史上出行需求最好的春节，“探亲+旅游”的二次出行模式推高了整个春节热度；2）二季度之后，国内市场表现为“旺季更旺、淡季有压力”，如暑运和黄金周等小长假需求端表现可圈可点，但整体来说量高价低持续了比较长的时间。2024 年，公司国内航线全年实现客公里收益 0.373 元，同比下降 6.3%，客座率达 92.2%，同比上升 1.8 个百分点。

国际市场，2024 年随着运力进一步投入，客公里收益较 2023 年的高点有所回落，但仍较 2019 年同期增长 20%左右。

2025 年一季度，公司国内客公里收益同比下降近 5%，客座率基本上同步持平。国际方面受泰国市场影响较大，国际座公里收益同比下降接近两位数，但日本航线表现依然非常好，公司日本线客座率同比提升 10 个百分点以上，尽管客公里收益有所下降，但考虑日本航线运力同比增长几乎翻倍，对应收益的增长很大程度上弥补泰国航线的影响。

● 成本费用方面：

2024 年，公司单位成本为 0.316 元，较去年同期下降 3.3%。单位成本同比下降的主要原因是日利用率小时同比提升 9.4%，使得固定成本有效摊薄。单位扣油成本为 0.205 元，同比去年下降 1.7%，较 2019 年下降 0.1%。精细化成本管理比较符合预期。尽管如此，成本管理仍然有诸多挑战，一方面国际航线运力投放持续增长，境外机场地服起降等各类保障成本显著高于国内机场，且供应商涨价幅度较大；另一方面飞机及发动机成本、维修成本等项目今年以来压力逐渐显现。2024 年公司实现汇兑收益 613.8 万元，汇兑的影响仍控制在比较小的规模。

2025 年一季度，公司单位成本同比下降 2.3%，单位扣油成本同比上升 2.2%，基本符合预期，成本端压力主要体现在飞机发动机折旧等项目上。

二、问答环节

Q: 在过去几个季度里,从各项降本措施来看,哪几项对成本端降幅比较明显?能否请公司展望未来两年单位扣油成本情况?

A: 公司持续保持数字化的成本管控力度,在大量项目上都运用算法模型进行合理化控制,2024年,在节油、起降等方面取得较大进步,未来将持续推进。2025年,公司预计利用率稳步提升,飞行员不足的影响得到有效改善。未来两年,可以看到机队利用率会逐渐恢复到2019年的水平,这将是最大的成本节省因素。

如果剔除飞机和发动机成本的增加,公司有信心在扣油成本上做到一定程度的下降。同时,国际航线修复、占比增加会带来起降、机组、维修成本上升(例如机组需要过夜),但可通过航班加密、利用率提升和三化管控来对冲不利影响。

此外,关税会对供应链有较大扰动,但具体影响暂时还无法评估。

Q: 2025年一季度其他收益同比增长1亿元,能否从结构层面分析航线补贴的贡献量?后续航线补贴的增长能否按照与ASK大致相同的增长幅度进行预测?

A: 2025年一季度补贴同比增长9,000万左右,其中财政补贴增长约5,000万,航线补贴增长约4,000万。公司基本根据合同要件确认收入,财政补贴因各种原因存在时间性差异,确认会比较谨慎。2025年一季度增速较高与补贴较去年同期的确认时间有差异亦有关联,但总体收款情况在改善。公司预计2025年补贴同比将会增长,涨幅大概率略低于ASK增长,因为今年在补贴航线的投放增速低于公司整体ASK增长水平。

Q: 以A320为例,有多少核心部件为不可替代且由美方制造商提供?春秋航空的航材储备通常可以应对多长的时间周期?

A: 飞机核心部件中存在较大比例由欧美厂商制造,短期内核心部件不太可能找到合适替代方案,因为替代需要花很长时间认证和批准。

公司2025年初还储备了部分关键性设备、消耗件、周转件,这可从年初存货增长验证。关税预计将会导致部分部件涨价,但目前看关税对民航的影响正在向着好的方向改善。

Q: LEAP-1A发动机为何出现大规模返厂检修?主要原因是否因为转数达到一定阈值?从影响上看,LEAP-1A检修对公司的影响量级如何?发动机检修是否会成为利用率恢复的限制因素?

A: LEAP-1A检修并非因安全事件而引发的大面积召回,主要问题是未达到原本预期的性能状态。并且由于发动机交付时间及批次不同,检修批次错开,对航司影响相对可控。

公司目前有一定量的租赁发动机和自购备发,后续会有更多租赁及自购发动机列装,以

应对维修计划。旺季有 2-3 架飞机受影响，在淡季停飞更多飞机、加速检修进度。当然，停场会带来一定影响，维修成本和租赁发动机增加会导致成本端控制存在挑战。此外，关税和供应链扰动可能会进一步加剧成本端压力。

Q：公司 2025 年飞机交付数量较 2024 年有所下调，飞机引进计划调整的主要原因是什么？

A：飞机引进计划的调整主要基于两个维度的考量。1）盈利能力：当前供应链紧张，飞机价格偏离正常水平，续租价格也超出过去 10 年的合理区间。在这种情况下，公司重新评估飞机引进决策，以确保引进的飞机能够盈利；2）供应链能力：飞机制造商的交付能力也存在不确定性，这直接影响飞机的引进速度。综合这些因素，2025 年的飞机引进增速有所下降。

Q：目前资金储备较为充沛背景下，公司发行债券的考虑是什么？如何理解未来募集资金使用规划？

A：公司已获得 AAA 评级，公司在市场上具备较强的融资优势。可以通过新发债券置换现有贷款，优化债务结构、降低融资成本，满足未来资金需求。公司会根据自身的现金流预测以及未来的开支安排，合理保持现金储备，以确保资金的流动性与安全性。

Q：2026-2027 年飞机引进实际情况如何，和计划对比是否存在一定差异？

A：建议目前参考规划进行预测，如果供应链持续改善、油价回落到合理水平，公司补充运力的需求将会增长。此外，公司会根据市场情况实时调整。

Q：公司已经部署深圳地区航线，未来在华南地区的战略布局如何？如何看待其国际和国内市场的布局机会？

A：大湾区是公司现在重要的市场之一，近两年来公司在潮汕揭阳机场、广州白云机场的投放量较大。公司会扎根大湾区市场，投放大量运力，优化国内国际航线结构。其中，公司国际市场的增投可能更快。

Q：公司 4 月份国内航班量较 3 月份明显上升，主要原因是什么？

A：1）3 月因为飞机停场检修航班量下行，4 月份完成检修后投入运营（目前公司日均航班量 520-530 班）；同时 4 月市场情况较好，公司边际供给客座率水平良好，根据市场变化实时投放运力、提升飞机利用率。2）3 月底换季后，公司有新增时刻和市场，因此需要完成相应的航班任务、根据换季的航线规划落实航线战略。

Q：现阶段机长数量是否仍是春秋航空供给增加的瓶颈？

公司飞行员的瓶颈基本上消除。

三、会议总结

尽管面临宏观经济波动、供应链紧张以及发动机战略性扰动等不确定性挑战，公司 2024 年仍完成较好的业绩。尽管 2025 年一季度上述挑战依旧，但公司利润总额仍实现增长。

经过两年的结构性调整，公司的飞行员队伍边际改善。飞行资源逐渐充沛，有望支撑飞机利用率恢复到正常水平，从而为成本控制带来积极影响。

在外部压力下，公司在成本精细化管控方面取得进展，部署 AI 工具，助力管理效能提升、单位成本下降，收入水平稳定合理提升，这将有助于公司在未来更好地应对挑战。

此外，随着对包括日、韩市场在内的国际市场进一步开拓，公司业绩有望保持稳定或实现增长。

感谢投资人过去一年对公司的支持，并希望持续关注春秋航空，提出问题和改进建议，公司将继续努力前行。