

雪球访谈

廉航的机遇是否已经到来？

2019年07月25日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



钱宇锋

访谈简介

航空业需求稳步增长，航空股的投资机会是否已经到来？本期我们邀请到了航空股资深研究达人@钱宇峰来和大家聊聊航空股？

\$春秋航空(SH601021)\$ 一季度营业收入36.4亿，同比增长12.7%，净利润4.8亿，同比增长23%，季度环比增长424%。

廉航会不会成为下一个风口？航空股当前的估值如何？更多问题速来提问～

\$春秋航空(SH601021)\$ \$南方航空(SH600029)\$ \$东方航空(SH600115)\$

免责声明：本访谈基于嘉宾认为可靠的已公开信息，但嘉宾无法保证信息的准确性或完整性。在任何情况下，本访谈中的信息或所表述的意见不构成对任何人的投资建议，投资决策需建立在独立思考之上。

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：春秋航空(SH601021),南方航空(SH600029),东方

航空(SH600115)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] 晓山:

关于[春秋航空\(SH601021\)](#)[南方航空\(SH600029\)](#)[东方航空\(SH600115\)](#)，对@[钱宇锋](#)说：钱总好，春秋上半年的飞机引进速度有些不及预期，未来这块是否有飞机引进减缓导致业绩增长降速的风险？如果不及预期，未来春秋业绩有没有能够替代的增长点？

[答] 钱宇锋:

春秋航空2018年财报中披露的飞机引进计划，今年是引进15架A320NEO，其中包括12架自购和3架经营性租赁；截至6月底，上半年共增加自购1架，经营性租赁4架，在与公司的交流中得知下半年预计还有9架飞机引进。从这个数据来看，今年实际引进预计在14架，比年初计划少1架，原因是空客产能受限排不过来。从空客产能来看，A320系列飞机产能瓶颈在发动机上，在6月巴黎航空展上，空客宣布到2019年中期，A320系列机型每月产能提升到60架飞机，到2021年中期将达到63架，2022年每月达到65架，空客目标是未来十年内每月产能达到75架。从产能数据看，未来供给也不会有太大提速。加上今年737MAX8停飞，租赁市场紧俏，估计也很难找到富余飞机租赁。但是也不需要运力引进太悲观，公司2015年与空客签订了60架A320 NEO系列机型订单，目前陆陆续续进入交付期，可以保障接下来5年的运力。虽然今年很多航司由于737M8停飞转向空客，但是这些新增订单应该不会影响春秋老订单的交付。所以，未来飞机的交付其实是计划性很强的一个状态，不会有爆发，也不存在大幅低于预期的可能，有可能略有延后，略微低于预期。

等到737M8复飞，波音积压的订单可能会面临一个井喷式交付，那时租赁市场可能会比较宽松，也许可以租赁到更多A320飞机，弥补交付延后带来的运力缺口。

[问] GreeFuyao:

关于[春秋航空\(SH601021\)](#)[南方航空\(SH600029\)](#)[东方航空\(SH600115\)](#)，对@[钱宇锋](#)说：钱总好，1.国内飞机引入是受限制的（民航局、发改委审批），这个貌似和发达国家比如美国不太一样，是否对未来春秋的运力增长前景会有不利影

响？2.地方政府热衷扶持地方航空公司，与美国等发达国家竞争环境是否不一样？这样是否对春秋航空构成不公平竞争环境？谢谢

[答] 钱宇锋：

1. 国内飞机引入受到政策限制，但政策其实主要还是限制在一线拥堵机场上的运力投放，政策并不是春秋运力的短板，因为按照引入政策，以及运力奖励计划，春秋运力布局在二三线城市，准点率安全性分值很高，在运力额外奖励方面有优势。春秋运力瓶颈还是在空客产能上，由于春秋是单一机型，空客产能不足时，还是只能依赖空客一家。这一点上，春秋和发达国家的廉航运力引进其实是面临着一样的问题。

2. 你说的地方政府热衷于扶持地方航空公司，这一点我不认可。目前地方航司亏损的多，盈利的非常少，不是香饽饽，地方未必对这块有想法。我们看到很多地方都成立了自己的航司，我认为其目的还是希望把机场时刻尽量用满，带动更多的人员流动，更好地帮助地方经济发展。如果地方机场能够吸引到足够的航司运力投放，我认为地方可能就不会成立自己的航司了。

[问] 坐等极简捡：

关于[\\$春秋航空\(SH601021\)\\$](#) [\\$南方航空\(SH600029\)\\$](#) [\\$东方航空\(SH600115\)\\$](#)，对@钱宇锋 说：三四线城市的人未来真会坐飞机吗，三四线城市没机场啊

[答] 钱宇锋：

随着三四线城市人均收入的提升，人们出行旅游的需求越来越旺盛，出行的距离也越来越远，这是支撑民航需求的重要逻辑。深圳人有到东北看雪的需求，东北人有到海南过冬的需求，沿海人有到西藏看雪山的需求，有到宁夏看沙漠的需求，诸如此类。人们的需求一直都在，只是受限于经济实力压制而已。别忘了我国还有10亿人没坐过飞机，他们不是没有需求，是经济实力还不够。所以，在他们面前，廉航就是降低了门槛，是他们能争取够得着的需求。关于机场的建设，根据民航局去年发布的《新时代民航强国建设行动纲要》，到2035年我国运输机场数量将达到450个左右，地面100公里覆盖所有县级行政单元。在三四线城市间的高速通行，100公里内的距离，基本上就是平均1小时的车程，坐飞机还是比较方便的。而且，在三四线城市的小型机

场，值机时间也会大大缩短，体验会好很多。

[问] cusomewhere:

关于\$春秋航空(SH601021)\$ \$南方航空(SH600029)\$ \$东方航

空(SH600115)\$，对@钱宇锋 说: 钱总好！三大航的如果加强下沉战略，设立独立廉价子公司，对春秋的冲击是否重大？春秋在大兴、成都等地区将分配的时刻资源预计如何？地方补贴的下降是否会影响钱总的估值模型？

[答] 钱宇锋:

如果把海航也算上的话，算四大航吧，他们有很多子公司，运营着全国各地航线。比如国航下面有深航，深航下面又有昆明航空和河南航空；南航下面有厦门航空，厦门航空下面又有江西航空和河北航空；海南航空下面更厉害，子公司全部转型为廉价航空，包括天津航空、祥鹏航空、乌鲁木齐航空、长安航空、陕西航空、福州航空、西部航空、北京首都航空等。在国内，除了四大航，厦门航空、深圳航空、四川航空规模都比春秋要大。春秋目前的体量还太小，全国市场又太大，现在远没到恶性竞争的阶段，春秋在全国市场份额仅占3%~4%而已。所以，对于低线航线，目前还处在市场开发阶段，大家共同开发。春秋的优势非常明显，首先春秋是国内最大也是成立最早的廉航，一说到低价，消费者首先会想到春秋，所以春秋机票的销售费用才会那么低，客座率才会那么高。其次春秋的利润指标最好。海航旗下的众多廉航子公司中，2018年仅有祥鹏航空略有盈利，营收71亿，净利润1.58亿；亏损最多的天津航空，130亿营收，亏损13亿！福州航空18亿营收亏损2亿！所以低线市场就是刀锋利润，不是谁都能经营好的。有更多的航司来培育市场更好。地方补贴下降是否会影响估值？首先，在地方机场吞吐量不达标的情况下，地方一般不敢降补贴，否则机场就有停摆的风险。当地方机场吞吐量达到一定指标后，航司的经营性利润会好转，此时降低补贴是水到渠成的事。依靠补贴是不可能大幅盈利的，一般只能保本微利。航司对航线的培育，就像房地产商对商圈的培育一样，虽然飞机是机动资产，但是航线的经营权是不动产，谁开发谁就优先占据了航权、时刻，当未来需求持续增长时，航司可以充分享受提价带来的利润。大兴机场和天府机场，春秋预计明年会进入大兴机场，后年进入天府机场。大兴机场会是一个逐步放量的过程，在明年投入的运力应该

比较有限，等放量预计要在2021~2022年，那时会占多大市场份额不好说，我猜测能占到5%以上吧，一两年之内也不会对利润有太大提升，大兴机场的航线一样需要培育。

[问] 哈德逊河的低语：

关于\$春秋航空(SH601021)\$ \$南方航空(SH600029)\$ \$东方航空(SH600115)\$，对@钱宇锋 说：钱大您好，5-10年后的春秋航空在你眼里是什么样子，这个时间段里对春秋最大威胁的要素有哪些？谢谢

[答] 钱宇锋：

5年后，利润有37亿，一年经营性现金流有55亿；10年后，利润有80亿，一年经营性现金流有120亿。这十年里对春秋最大的威胁，可能是增速不达预期，比如人均收入增速不达预期，导致航线培育要更长时间；机场建设速度不达预期；东亚地缘政治恶化导致国际航线受挫。

[问] 十八小：

关于\$春秋航空(SH601021)\$ \$南方航空(SH600029)\$ \$东方航空(SH600115)\$，对@钱宇锋 说：春秋航空最近的走势明显很弱，是什么利空消息影响的呢？

[答] 钱宇锋：

我多次在文章中强调过，作为长线持仓，我不关注股价中间路径，只关注最终结果。其实对于利润也一样，如果只是因为补贴基数造成的业绩季度扰动，其实是没实质影响的，没必要过度解读。时间会消化一切，明年这个时候，我们会享受季度补贴基数低带来的高速增长了。

我对市场的理解比较粗浅，我个人猜测，一开始可能还是基于2季度的业绩预期下调引起的，基本面投资者率先砸盘造成了筹码松动；至于后来的继续调整，观察近期的持续放量可以看出，筹码重新稳固需要时间，技术派选择离场观望，所以市场已经出现了分歧。

[问] 立而不倒：

关于\$春秋航空(SH601021)\$ \$南方航空(SH600029)\$ \$东方航空(SH600115)\$，对@钱宇锋 说：春秋航空估值比同业明显偏贵，增速也是适中在10++，除了本身航线成本较低，投资春秋航空并且可以实现收益的理由是？

[答] 钱宇锋：

春秋的估值没法与同业相比，因为春秋是成长公司，同业是周期公司，不同类型，我不知道你用的什么指标对比出的春秋估值偏贵。投资春秋可以实现收入的理由很简单，差的年景业绩实现20%的增速，好的年景实现50%的增速。业绩增速的动力来自于以下几方面：

1. 运力提升；
2. 新机型节油率提升；
3. 基地航线培育逐步成熟，客公里收益稳步上升。
4. 销售费用管理费用持续被摊薄。

[问] 路雨路雨：

关于\$春秋航空(SH601021)\$ \$南方航空(SH600029)\$ \$东方航空(SH600115)\$，对@钱宇锋 说：钱老师，春秋航空近来表现强劲，怎么看它未来的增长空间？

[答] 钱宇锋：

表现强劲指的是经营数据吗？未来的增长空间来自于多个方面：运力的扩张，以15%左右的增速；客收益的提升，随着航线培育进入成熟期，客收益将持续提升；节油率，NEO将带来15%的节油率；长期看，油价还有下降空间；销售费用管理费用持续被摊薄。

[问] 长保2020：

关于\$春秋航空(SH601021)\$ \$南方航空(SH600029)\$ \$东方航空(SH600115)\$，对@钱宇锋 说：春秋为什么比吉祥估值高那么多，现在买吉祥是不是更好？

[答] 钱宇锋：

吉祥未来不确定性比较大。这体现在：

国内航线依赖上海基地，缺乏扩张空间，下沉到三四线城市恐怕会不适应，吉祥复杂多样的机队，也不支持下沉；

国际航线运营787大飞机，成本上升非常快，未来能否控制得住成本，飞机利用小时数和客座率如何保障，压力很大。

您指的吉祥估值低，是因为你用的利润基数是去年的，还包含了子公司权益转让的收益。今年没有这块收入，还会增加飞机租赁成本，叠加787的大幅抬升成本，今年利润会很难看。

不仅如此，吉祥的现金流也非常吃紧。流动资金紧张，经营性现金流也在恶化。

从后视镜看，吉祥估值低，但是展望后面，我感觉很模糊，风险与机遇共存吧。

[问] 何适投资：

关于[\\$春秋航空\(SH601021\)\\$](#) [\\$南方航空\(SH600029\)\\$](#) [\\$东方航](#)

[空\(SH600115\)\\$](#)，对@钱宇锋说：廉价就是低成本竞争。春秋有哪些低成本护城河？哪些护城河别人学不去？

[答] 钱宇锋：

扣成本，是系统性的，哪一块都不能放松。别人最难效仿的，我认为有两块：单一机型。各航司都有自己的机队阵容，多元化的机型，没办法转型。春秋机票的自营售卖渠道；春秋的销售费率才不到2%，三大航的销售费率大概在5%，光这一块，国航每年就要侵蚀近40亿利润。

[问] 周期王国：

关于[\\$春秋航空\(SH601021\)\\$](#) [\\$南方航空\(SH600029\)\\$](#) [\\$东方航](#)

[空\(SH600115\)\\$](#)，对@钱宇锋说：你如何看油价对航空业的影响？我认为中国的航空公司还是主要受油价支配为主。别的影响都不大。

[答] 钱宇锋：

油价的波动对航空业利润影响很大。燃油成本占到航空总成本的30%，油价上涨20%，毛利率就要降低6%，但是三大航司中，去年国航的净利润率6%，南航和东航都不到3%，可见燃油成本对利润的影响是巨大的。春秋的净利润率高一些，达到11.6%，可见即便燃油吞噬6%的毛利率，也不可能亏损的。

但是油价总是有周期波动的，很难呈现单边上升趋势。对于航司来说，油价侵蚀掉利润，都是暂时的，油价高位就表现为利润下降，油价低位就表现为利润上升，靠天吃饭其实没有实质意义，拉长周期削峰填谷，最后影响就不大了。核心还是看公司自身的长期经营趋势。所以我一直把油价当做利润的储蓄池。比如去年高油价，利润就比较低，实际上是储蓄池的利润比较高，未来等油价下跌时，储蓄池的利润就会释放出来。

[问] 濯锦江：

关于[\\$春秋航空\(SH601021\)\\$](#) [\\$南方航空\(SH600029\)\\$](#) [\\$东方航空\(SH600115\)\\$](#)，对@钱宇锋说：请您谈谈春秋航空与美国、欧洲、日本、韩国低成本航空的异同。

[答] 钱宇锋：

我对国外低成本航空并没有做特别深入的研究。我尝试着定性对比一下，没有准确数据哈。

美国地广人稀，3亿人口，人均收入水平很高，无疑是航空业发展的最佳土壤。过去几十年，西南航空无疑是成长最快的航空公司。另外，飞机制造商波音就在本土，美国航司在购买飞机上也有很多便利，没有国内航司的汇率困扰问题，也没有运力限制政策，油价也相对更稳定（美元结算）。

春秋航空基本上就是效仿西南航空的模式，两单两高两低，都是跟西南航空学的。中国的优势是人多市场大，目前有10亿人没坐过飞机，那么坐过飞机的人数可能就和美国差不多在同一个量级了。由于广大人民群众还坐不起飞机，所以廉航在国内会有更大的潜力。

中美相同的地方是地大物博，纬度跨度大，有着丰富的旅游资源，人口基数也都很大。美国优势的地方前面已经说过了，中国也有自己优势的地方，就是人多，不仅是国内人多，还包括日本、韩国、新马泰、印度等，东亚是全球人口密度最大的地区，廉航的市场潜力超乎想象。

欧洲人均收入也很高，小国众多，航线网络非常发达。富裕如欧洲，廉航市场份额却全球最大，根本原因还是因为欧洲短途航线居多，也证明了廉航更贴近广大的消费者需求。欧洲的今天，也许就是咱们国家的明天，2035年中国航空市场可能会超过整个欧洲。

日本跟中国相似的地方是人口密度大，高铁网络发达。但是日本铁路和航空还是很好的互补。最初新干线对传统民航造成较大的冲击，随着民航重新定位，渐渐找到了与新干线差异化互补的，大体上就是700公里以下新干线占主流，700公里以上，航空占主要市场份额。随着低成本航空大行其道，低成本航空开始进入与新干线重合航线，通过低价策略成功吸引到了一批原先新干线的客户。在我国也是一样，春秋的客公里收益，比高铁还要便宜。在时间便捷性方面，未来三四线小城市对飞，机场滞留时间会大大缩短（我曾经在韩国釜山从机场安检到飞机起飞，总共就15分钟时间，还是非常便捷的）。

[问] 英雄本色18:

关于[\\$春秋航空\(SH601021\)\\$](#) [\\$南方航空\(SH600029\)\\$](#) [\\$东方航空\(SH600115\)\\$](#)，对@钱宇锋 说: 春秋航空入股南方航空，如何看待今后双方的深度合作？

[答] 钱宇锋:

深度合作还是有点难度，主要还是春秋的体量尚小，难以在合作中占主导。我估计未来可能的合作方式是，南航成立低成本子公司，然后与春秋在一些航线上代码共享，共同运营。

[问] 麦子丰收了:

关于\$春秋航空(SH601021)\$ \$南方航空(SH600029)\$ \$东方航空(SH600115)\$，对@钱宇锋 说：低成本航空和高铁之间的竞争，会演变成什么样的局面？

[答] 钱宇锋：

参照日本航空和新干线的发展路径，一开始是差异化互补，以800公里为界，各有各的市场。等民航市场饱和后，低成本航空会去争夺部分高铁的市场。这里有一篇论文供参考《日本低成本航空发展及对我国的启示》[网页链接](#)

[问] 吃葡萄不吐籽：

关于\$春秋航空(SH601021)\$ \$南方航空(SH600029)\$ \$东方航空(SH600115)\$，对@钱宇锋 说：和国外廉价航空比国内的优势在哪里？

[答] 钱宇锋：

广阔的市场，庞大的人口基数。在营销渠道上占得先机。

[问] 吃葡萄不吐籽：

关于\$春秋航空(SH601021)\$ \$南方航空(SH600029)\$ \$东方航空(SH600115)\$，对@钱宇锋 说：如何看待与携程、飞猪等第三方合作？

[答] 钱宇锋：

春秋90%的票是自营渠道售卖，不依赖携程、飞猪，也就不存在中间商赚差价的问题。其他航司主要是靠第三方，可能会存在雁过拔毛的问题。对比一下销售费率，差距巨大。

[问] Dylaneja_Vu：

关于\$春秋航空(SH601021)\$ \$南方航空(SH600029)\$ \$东方航空(SH600115)\$，对@钱宇锋 说：个人浅见，不能简单用西南航空类比春秋。美西南主攻国内市场，而美国三大航国内线的服务和美西南没差。国航东航南航的国内线，跟春秋不是一个级别的。钱总怎么看？

[答] 钱宇锋：

西南航空一开始也是从小地方偏僻航线开始做起的，围绕特点区域慢慢深耕，之后再一点点复制到其他区域。春秋基本上就是在模仿西南的路径，也是围绕基地投放运力。春秋目前不是航线与三大航有差距，而是受运力限制，春秋的运力只能优先投放到基地航线。等将来春秋运力多了，才会与三大航展开竞争，目前还处在非常早期的阶段，市场太大，运力是瓶颈。

[问] 浪在远方：

关于\$春秋航空(SH601021)\$ \$XD南方航(SH600029)\$ \$东方航空(SH600115)\$，对@钱宇锋说：廉航的体验确实一般，短途还好，长途较难接受，所以公务出行选择廉航概率极小。如果价格差距不大，我宁愿选择非廉航，那么问题来了，廉航如何吸引并扩大客户群体。

[答] 钱宇锋：

目前制约航空市场的主要因素还是价格，别忘了还有10亿人没坐过飞机。把成本打下去，下沉，才是更广阔的蓝海市场，而不是提高服务。不需要特意讨好所谓的公务需求，定位在更广阔的市场不是更好嘛。事实上也有很多公务需求也做廉航的，因为时间上的因素（早出晚归），也有些企业对交通预算有限制的，也得坐廉航。

[问] 沾桥小股民吉米菜：

关于\$春秋航空(SH601021)\$ \$XD南方航(SH600029)\$ \$东方航空(SH600115)\$，对@钱宇锋说：向钱大致敬！我就看看

[答] 钱宇锋：

谢谢！

[问] 三节草108：

关于\$春秋航空(SH601021)\$ \$XD南方航(SH600029)\$ \$东方航空(SH600115)\$，对@钱宇锋说：请问对比吉祥航空的市值，春秋航空是否

明显高估？春秋航空业绩每年大概15%的增速，是否可以支撑现在的市值？春秋航空的估值会不会超过三大航？春秋的大量负面口碑，是否能让廉价航空竞争过高铁？（高铁的舒适度很好）

[答] 钱宇锋：

吉祥主要问题是不确定性比较大，估值分歧很大，你说用PS估还是PE估好呢？营收增速高，但是利润会下滑。春秋估值相对比较简单，利润增长稳定可预期，年增速在20%是没有问题的，对应目前23倍PE，考虑到超长的成长赛道（二三线航线），我觉得还是非常便宜的。吉祥围绕一线飞，感觉未来空间比较有限了。

春秋作为廉航龙头，占据国内廉航30%市场份额，未来随着廉航市场份额扩大，春秋肯定有一天市值会超过三大航的。但是目前体量差距有些大，这可能会需要一些时间。

春秋的负面口碑，不是春秋的问题，是国内廉航市场份额太小，消费者不了解廉航导致的。你可以网上搜一搜天津航空、福州航空、中联航等等，一样被骂的厉害。骂归骂，但是客座率摆在那里，价格仍然是第一要素。远距离航线上，廉航完胜高铁。

[问] 一座孤岛：

关于[\\$春秋航空\(SH601021\)\\$](#) [\\$XD南方航\(SH600029\)\\$](#) [\\$东方航空\(SH600115\)\\$](#)，对@钱宇锋说：这飞机制造商三天两头出幺蛾子，高增长还有望吗

[答] 钱宇锋：

飞机制造商还是在进步的。只是发展的道路是螺旋式的。你试想，空客推出NEO机型，节油率能达到15%，经济效应等于燃油成本稳稳的节约15%，这是多大的进步啊！737MAX8出事，我们退一万步讲，没有737MAX，老737不也运营了几十年了嘛。所以说，飞机制造商总体上还是在进步的，从整个交通大类来看，民航的竞争力也在不断加强。

就春秋而言，受去年运力引进过低限制，今年全年利润增速大约20%，明年应该能到30%。

[问] 投资护城河:

关于\$春秋航空(SH601021)\$ \$南方航空(SH600029)\$ \$东方航空(SH600115)\$, 对@钱宇锋 说: 钱总您好, 未来廉价航空的行业容量大概有多少, 春秋能占多大份额? 融资方面有优势吗?

[答] 钱宇锋:

全球廉航市场份额从2009年的24.7%提高到2018年32.5%, 还在持续扩大中, 欧洲的廉航市场份额达到40%, 未来廉航的行业容量潜力无限, 目前我国廉航份额仅占9%, 春秋占到廉航中30%的市场份额。假定到2035年, 我国廉航市场份额可以达到36%, 还有4倍的空间。加上航空业整体份额的扩大, 根据《新时代民航强国建设行动纲要》提到的, 2035年人均乘机次数达到1次, 目前是0.44次, 民航整体空间还有2.27倍空间提升, 叠加市场份额还有4倍空间吗, 得出结论: 我国廉航还有9倍的提升空间。

融资方面, 航空公司一般都是借外债, 受美联储利率影响多一些。航空公司现金流非常好, 所以融资利率一般比较低, 春秋的融资利率大概在4%, 非常低了。

[问] sunman_cmdv:

关于\$春秋航空(SH601021)\$ \$南方航空(SH600029)\$ \$东方航空(SH600115)\$, 对@钱宇锋 说: 对于ask等专业术语再解释下吧, 另外钱老师知道下半年九架飞机具体交付的月份吗? 这批飞机是啥时购买的, 交付会延期吗

[答] 钱宇锋:

ASK: 可用座公里数, 以一架飞机为例, $ASK = \text{飞机座位数} * \text{飞机飞行里程数}$ 。所以飞机利用小时数越多, ASK越多, 飞机座位数越多, ASK越多, 飞机数越多, ASK越多。

RPK: 运载旅客公里数, 以一架飞机为例, $RPK = \text{乘客数} * \text{飞机飞行里程数}$ 。一般来说, $RPK = ASK * \text{客座率}$ 。

这两年交付的飞机, 应该是2015年下的订单。按目前的产能, 现在下订单要排到8年后了。下半年交付的飞机是9架, 具体哪些月份我也不清楚, 不过这9架延期的可能性

不大。

[问] 柠檬研究:

关于\$春秋航空(SH601021)\$ \$南方航空(SH600029)\$ \$东方航空(SH600115)\$, 对@钱宇锋 说: 春秋市值是否有超过南方航空的可能性?

[答] 钱宇锋:

这应该只是时间问题吧。

[问] 英雄本色18:

关于\$春秋航空(SH601021)\$ \$南方航空(SH600029)\$ \$东方航空(SH600115)\$, 对@钱宇锋 说: 国家的民航战略规划, 随着大量机场的投建, 廉航的大发展好日子就要到来, 春秋作为其中的佼佼者, 未来的远景会越来越好。

[答] 钱宇锋:

是的, 形势越来越好, 目前来看, 运力还是最重要的瓶颈。看如何解决产能的问题, 单一机型完全依赖空客, 看起来没什么好办法。

[问] 英雄本色18:

关于\$春秋航空(SH601021)\$ \$南方航空(SH600029)\$ \$东方航空(SH600115)\$, 对@钱宇锋 说: 随着未来几年大量机场的兴建, 廉航的风口即将到来, 但春秋的成本控制能力极佳, 很难超越。

[答] 钱宇锋:

春秋的成本控制要超越廉航鼻祖西南航空, 而面对的中国市场空间, 要超越美国。前提是三四线人均收入要持续提升, 不要掉入中等收入陷阱。

[问] 红色石灰:

原帖已被作者删除

[答] 钱宇锋：

严重滞后不至于，现在的订单是早在2015年下的，目前公司每2个月就会滚动确认未来12个月内的交付计划，目前还是基本在按计划走。

[问] 雪球访谈：

提问地址：[网页链接](#)

航空业需求稳步增长，航空股的投资机会是否已经到来？本期我们邀请到了航空股资深研究达人@钱宇锋 来和大家聊聊航空股？

[\\$春秋航空\(SH601021\)\\$](#) 一季度营业收入36.4亿，同比增长12.7%，净利润4.8亿，同比增长23%，季度环比增长424%。

廉航会不会成为下一个风口？航空股当前的估值如何？更多问题速来提问～

[\\$春秋航空\(SH601021\)\\$](#)[\\$南方航空\(SH600029\)\\$](#)[\\$东方航空\(SH600115\)\\$](#)

免责声明：本访谈基于嘉宾认为可靠的已公开信息，但嘉宾无法保证信息的准确性或完整性。在任何情况下，本访谈中的信息或所表述的意见不构成对任何人的投资建议，投资决策需建立在独立思考之上。

[答] 钱宇锋：

回复@潮汐律动：日本廉航已经在抢新干线的客户了。我国廉航市场份额将来也会达到40%，依赖的背景是三四线城市人均收入的提升。//@潮汐律动：回复@雪球访谈：@潮汐律动：廉航坐长途有点累，短途会有高铁替代，美国没有高铁所以廉航市场大，长期看我国的廉航市场是不是也没法做到美国那个比例？现在我国廉航占比多少，长期看，比如五年十年，钱总觉着我国廉航占比能够到多少呢？大致就行 @钱宇锋

[问] sunman_cmdv：

关于[\\$春秋航空\(SH601021\)\\$](#) [\\$南方航空\(SH600029\)\\$](#) [\\$东方航空\(SH600115\)\\$](#)，对@钱宇锋 说：现在对飞行员每天工作时间都有限制了，

未来飞行员也可能紧张了，春秋有自己的培养渠道吗，总不能用钱在市场上砸吧，另外春秋好象今年货邮增长不错，这块一般占总利润多大空间，能和生鲜公司合作吗，例如永辉

[答] 钱宇锋：

春秋飞行员配比较高，6套机组配一架飞机，业内平均是5.5套机组配一架飞机，配比高我估计是因为春秋飞机利用小时数多。春秋的飞行员培养成本要比业内低，因为春秋是单一机型，A320系列飞机执照通用。货运占比极低，可以忽略。

[问] 英雄本色18：

关于[春秋航空\(SH601021\)](#) [南方航空\(SH600029\)](#) [东方航空\(SH600115\)](#)，对@钱宇锋说：随着未来几年大量机场的兴建，廉航的风口即将到来，但春秋的成本控制能力极佳，很难超越。

[答] 钱宇锋：

回复@不屈者：优质航线有几条？靠优质航线才能赚钱的话，成长空间有多大？

自己把航线从普通航线，培育成优质航线，空间不是更大？ //@不屈者:回复@钱宇锋：看法太僵化了，中国的航空管制机制才是国内航空业的玉皇大帝 没有优质航线才怎么努力都是低人一等，决定了国内的航空公司市场格局 保护三大航利益第一，给春秋等一点生存空间是做做样子。

[问] Sam8765：

关于[春秋航空\(SH601021\)](#) [南方航空\(SH600029\)](#) [东方航空\(SH600115\)](#)，对@钱宇锋说：你觉得对廉航最大的挑战或者是风险来自于哪里？

[答] 钱宇锋：

我比较担心的风险可能还是重点航线突发事件的影响，比如萨德导致中韩关系紧张，比如泰国政变导致泰国旅游不安全，还有比如重点景区关门歇业导致特定旅游线路不行，诸如此类。

[问] 英雄本色18:

关于\$春秋航空(SH601021)\$ \$南方航空(SH600029)\$ \$东方航空(SH600115)\$, 对@钱宇锋 说: 随着未来几年大量机场的兴建, 廉航的风口即将到来, 但春秋的成本控制能力极佳, 很难超越。

[答] 钱宇锋:

回复@不屈者: 大清都亡了一百多年了。//@不屈者:回复@钱宇锋:看法太僵化了, 中国的航空管制机制 才是国内航空业的玉皇大帝 没有优质航线才怎么努力都是低人一等, 决定了国内的航空公司市场格局 保护三大航利益第一, 给春秋等一点生存空间是做做样子。

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#), 想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里