



# 2024 年航空运输行业分析

联合资信 公用评级三部



**联合资信评估股份有限公司**  
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



## 一、行业概况

2023 年以来，中国航空运输业快速回暖，其中国内客运恢复迅速，国际客运恢复至 2019 年水平仍有较大空间；航空公司经营业绩大幅改善，行业整体呈现复苏向好、运行安全的良好局面。

航空运输作为交通运输系统的重要组成部分，在运输活动中扮演了重要角色。航空运输业为周期性行业，其增长与 GDP 增长具有较高的正相关性。根据发达国家经验，在居民收入突破一定水平后，航空运输业年均增速将是 GDP 增速的 1.5~2 倍，且行业成长期长达 30~40 年。随着经济增长及居民收入水平提升，中国航空客货运输量呈增长趋势，航空运输业凭借其高效、便捷等特点，在交通运输体系中发挥重要作用。

根据《中国民航 2023 年 12 月份主要生产指标统计》，2023 年，中国民航业累计完成运输总周转量 1188.3 亿吨公里，同比增长 98.3%，为 2019 年的 91.88%。客运方面，全行业完成旅客周转量 10308.8 亿人公里，同比增长 163.4%，为 2019 年的 88.07%。其中，国内航线占全部旅客周转量的 88.07%，同比增长 138.6%，为 2019 年的 106.56%；国际航线同比增长 1029.3%，仅恢复至 2019 年的 38.60%。2023 年全行业完成旅客运输量 6.20 亿人次，为 2019 年的 93.88%。国内客运恢复迅速，国际客运恢复较慢，较 2019 年仍有较大差距。货运方面，2023 年全行业实现货邮周转量 283.6 亿吨公里，同比增长 11.6%，其中国际航线占比为 75.18%，航空货运市场仍以国际航线为主。从航班效率上看，2023 年，中国民航运输飞机平均日利用率由 2022 年的 4.3 小时增至 8.1 小时；正班客座率为 77.9%，较上年增长 11.3 个百分点；正班载运率为 67.7%，较上年增长 2.7 个百分点；航空运输业飞机利用率和运营效率均大幅提升。

从飞机投放看，截至 2022 年末，民航全行业运输飞机在册架数 4165 架。2023 年 4 月，中国航空器材集团公司与欧洲空中客车公司签署了 160 架空客飞机的批量采购协议，总价值约 200 亿美元。2023 年 7 月，三大航<sup>1</sup>分别与法国空中客车公司签订购买协议，合计购买 292 架空客飞机，价值超过 370 亿美元；2023 年 9 月至 2024 年 4 月，三大航陆续与中国商用飞机有限责任公司（以下简称“中国商飞”）签订 C919 飞机购买协议，订购架次均为 100 架，目录价格合计超 300.00 亿美元，计划于 2024—2031 年分批交付。三大航和航材采购企业持续大规模采买飞机，为未来经营发展提供保障。

盈利能力方面，根据 7 家上市航空公司年报数据<sup>2</sup>，2023 年上述航空公司合计实

<sup>1</sup>三大航指：中国国际航空股份有限公司（以下简称“国航股份”，股票简称“中国国航”）、中国东方航空股份有限公司（以下简称“东航股份”，股票简称“中国东航”）和中国南方航空股份有限公司（股票简称“南方航空”）

<sup>2</sup> 7 家上市航空公司包括中国国航、中国东航、南方航空、海航控股、春秋航空、吉祥航空和华夏航空

现营业总收入 5165.96 亿元，同比大幅增长 126.42%；亏损 109.86 亿元，同比减亏 1383.77 亿元。航空运输企业经营业绩大幅改善，盈利能力有所提升。

2024 年以来，航线数量增加叠加春运旺季，航空运输业保持良好发展态势。2024 年 1—3 月，全行业完成运输总周转量 349.3 亿吨公里、旅客运输量 1.77 亿人次、货邮运输量 200.7 万吨，分别同比增长 45.6%、37.7% 和 34.4%，均已超过 2019 年同期水平。同期，7 家上市航空公司合计实现营业总收入 1479.09 亿元，同比增长 42.38%；除国航股份和东航股份外，其余上市航空公司均实现盈利。

## 二、行业政策

表 1 2023 年以来航空运输业重要政策汇总

发布时间	文件、政策或会议名称	核心内容及主旨
2023 年 5 月	美国交通部通告	2023 年 5 月起允许中方航司运营每周 12 个中美直航客运航班
2023 年 8 月	《关于恢复旅行社经营中国公民赴有关国家和地区（第三批）出境团队旅游业务的通知》	新增 78 个目的地国家，恢复全国旅行社及在线旅游企业经营中国公民赴有关国家和地区（第三批）出境团队旅游和“机票+酒店”业务
2023 年 8 月	美国交通部通告	2023 年 10 月 29 日起中美直飞航班将增班到每周 24 对
2023 年 10 月	美国交通部通告	2023 年 11 月 9 日起中美直飞航班将增班到每周 35 对
2023 年 11 月	中国民航局通告	中美间定期直飞客运航班开始逐步增班，2023—2024 冬春航季，有望从目前每周 48 班增至每周 70 班，双方航空公司每周各运营 35 班
2023 年 11 月	《中国对法、德等 6 国试行单方面免签政策的通知》	中方决定试行扩大单方面免签国家范围，对法国、德国、意大利、荷兰、西班牙、马来西亚 6 个国家持普通护照人员试行单方面免签政策
2024 年 1 月	全国民航工作会议	2024 年，民航局将积极扩大与“一带一路”共建国家航权安排，深化与中亚、中东、非洲等地区的项目合作；提升现有三、四航权资源使用效率，支持航空公司根据航线网络拓展需要用好境外第五航权；推动优化签证和出入境政策，提高通关便利化水平，提升国际航班出入境效率
2024 年 3 月	《中国对瑞士等 6 国试行免签政策的通知》	为进一步促进中外人员往来，中方决定扩大免签国家范围，对瑞士、爱尔兰、匈牙利、奥地利、比利时、卢森堡 6 个国家持普通护照人员试行免签政策

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2023 年以来，民航局、外交部等陆续发布多项促进国际航线恢复的相关通告或政策，出入境旅游热度逐步回升，航空公司国际航线业务有望加快恢复。

## 三、行业竞争

近年来，中国航空运输业仍保持“三强为主”的格局，行业周期内经营困难的航空公司迎来新一轮收购重组，三大航市场集中度进一步提高。

由于航空运输业投资巨大，资金、技术、风险高度密集，投资回收周期长，政府对航空运输主体资格限制较严，市场准入门槛高，加之历史原因，使得航空运输业在发展过程中形成一定垄断。目前，中国航空运输业呈现“三强为主、地方为辅、外航渗透”的格局。根据民航局统计数据，截至 2022 年末，中国共有运输航空公司 66 家（通用航空公司除外），其中全货运航空公司 13 家，中外合资航空公司 9 家，上市公

司 8 家；按所有制划分，国有控股公司 39 家，民营和民营控股公司 27 家。

按照控股股东背景区分，国内航空公司可以分为中央控股、地方控股和民间资本三大类。其中中央控股公司实力最为雄厚，机队规模大，航线网络密集，获取的补贴及财政支持力度大，且在新增航线、航权资源获取方面具有突出优势，代表企业为三大航。从区位上看，三大航总部分别设立在北京、上海及广州，主要业务范围分别辐射环渤海经济圈、长三角经济圈和珠三角经济圈，客货流需求较大。良好的区位设置及政府的持续支持，助力三大航成为国内民航市场的主要参与者，并在民用航空领域逐渐形成垄断竞争格局。除三大航外，国内航空公司第二梯队主要为地方性航空公司。随着 2023 年国航股份完成对山东航空集团有限公司的收购，除四川航空集团有限责任公司由地方政府控股外，国内主要地方性航空公司呈现“三大航控股、地方政府参股”的特点，三大航市场集中度进一步提高。

近年来，以春秋航空股份有限公司、上海吉祥航空股份有限公司等为代表的民营航空公司凭借其市场化运作、机制灵活等特点快速发展，更是依靠低成本等优势在行业周期内快速恢复、实现盈利。但也有部分民营航空公司在行业需求下行期间出现经营困难，个人股东难以通过增资等方式维持民营航空公司正常运作，地方国有企业顺势入局。近年来，青岛市和无锡市等地的国有企业均通过收购对民营航空公司实现控股。

随着国内经济运行稳步回升，航空运输需求继续恢复，航线恢复快、资本实力强、股东支持力度大的航空公司将具备更明显的竞争优势。

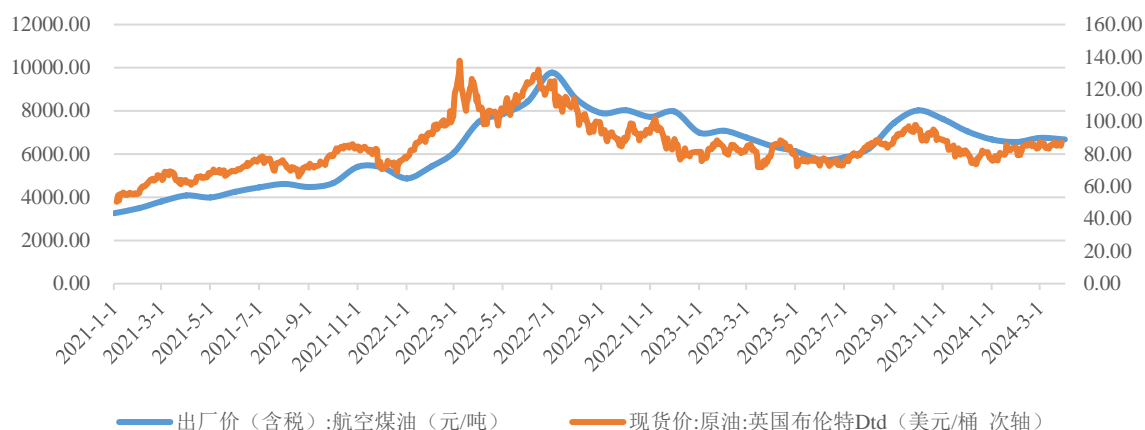
## 四、主要供求因素

在全球政治格局复杂多变、经济增速放缓、货币政策频繁调控的背景下，航空公司成本端持续面临航油价格波动和汇率波动风险，铁路高速竞争分流、突发性事件也将给航空公司经营获利带来挑战。

### 1. 航油价格波动

航油是航空运输业的最大成本，约占运营总成本的 20%~50% 左右。油价走势成为航空公司盈利的最大不确定因素，国际原油价格波动及国家发改委对国内航油价格的调整都会对航空公司的盈利造成较大的影响。





资料来源：联合资信根据 Wind 整理

**图 1 近年航油价格和原油价格走势**

2021 年，全球经济逐步复苏，原油库存紧张且产能不足，原油价格持续攀升。2022 年 2 月，随着俄乌冲突爆发，原油价格加速冲高；3 月，美国政府宣布大规模原油储备抛储计划，油价快速触顶回落；7 月起，OPEC+原油增产，叠加美联储加息后美元汇率走高并压制了美元计价资产的表现，原油价格单边下行。2023 年 3 月至 4 月，受欧美银行业风险显现及 OPEC+主动减产维护原油市场等因素的影响，国际原油价格下跌后大幅反弹；7 月至 9 月，受 OPEC+减产政策等因素影响，国际原油价格整体呈上行趋势；9 月起，美联储加息预期升温，全球经济增长放缓，原油预期需求下降，原油价格持续走跌。未来，在全球政治格局复杂多变及经济下行压力等影响下，航空公司仍将面临油价波动的影响。

## 2. 人民币汇率变化

航空公司在境外购买和租赁飞机、国外机场采购航油等业务时通常以外汇结算，以上支出直接受到人民币汇率变动影响。此外，经营国际航线的航空公司由于机票销售涉及多种货币，国际航线收入也会受到汇率影响。



资料来源：联合资信根据 Wind 整理

图 2 近年美元兑人民币汇率走势图

2022 年 4 月起，受美联储加息等因素影响，美元指数持续走强，中美国债利差倒挂，美元兑人民币汇率单边上行，人民币持续走贬，于 11 月到达峰值；随着美联储加息放缓，美元兑人民币汇率冲高回落。2023 年初至 3 月，受市场对美联储加息预期调整影响，美元兑人民币汇率有所上升；3 月美国银行风险事件影响美元指数下行，美元兑人民币汇率有所回落；5 月至 7 月，受美联储加息等因素影响，美元兑人民币汇率快速走高；7 月以来，我国监管部门加大稳汇率力度，人民币汇率整体保持稳定。未来美元兑人民币的长期汇率走势仍取决于美联储加息、中美关系和货币政策调整等多方面因素，航空公司将持续面临汇率波动风险。

### 3. 高速铁路网建设的替代影响

据民航局航空安全技术中心统计，中国年旅客运输量 50 万以上的航线主要分布在东中部地区，网络密度由东向西递减。目前投运的高速铁路网大多集中在东中部地区，与民航市场形成了直接的替代和竞争。随着我国高速铁路网日臻完善，高速铁路凭借其准点率及频率高、客公里票价相对较低等特点，在 3 小时以内、800 公里以下的短途市场对航空运输分流影响明显，航空运输业在短途市场面临分流风险。

从欧洲高铁与航空竞争的结果来看，3 小时以内、800 公里以下短途市场，铁路占绝对优势；800 公里以上的长途市场主要由航空公司控制。联合资信认为，长期看中国的旅客运输市场也将出现类似欧洲市场格局，铁路和航空需要通过空铁联运模式从竞争走向合作，实现双赢。因此，从长期发展潜力来看，航线网络相对均衡的航空公司将更具竞争优势。

### 4. 突发性事件影响

航空运输业易受战争、恐怖事件、安全事故、公共卫生等突发性事件及政治与外交关系的影响，面临的不确定性较多且风险因素分散。具体看，2020 年初爆发的公共卫生事件对航空运输业产生了严重冲击，国内航空公司大幅亏损，当年全球 34 家航空公司宣布破产，受其影响，自 2020 年以来国内大部分航空公司经营持续亏损，其中部分公司资不抵债。2022 年 3 月，东航股份一架波音客机发生坠机事故，重大空难不仅使得行业景气度承压，涉事航空公司业务及航权也受到一定的负面影响。此外，随着各国对环境保护的日益重视，征收碳排放税等环保措施的执行也将对航空公司运营产生影响。

## 五、未来发展

2024 年，随着国际航线恢复加速，预计航空公司经营状况和偿债能力将得到改善。长期看，中国经济发展韧性强，扩大内需和消费升级带来市场成长空间，航空运输业具有广阔的发展前景。同时，航空运输业也面临成本端负担加重、铁路竞争分流、突发性事件等挑战，拥有航线网络优势、区位优势以及经营稳健的航空公司具有较强的综合竞争力和抗风险能力，可获得长足发展。

## 联系人

投资人服务 010-85679696-8624 [chenjialin@lhratings.com](mailto:chenjialin@lhratings.com)

## 免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留追究其法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。