



航空机场 7 月数据点评：客座率环比略降，静待反内卷政策推进

2025 年 8 月 19 日

看好/维持

交通运输

行业报告

事件：上市航司发布 7 月运营数据。从数据表现看，行业旺季客座率环比略降，需求端弱于预期。

国内航线：客座率表现低于预期，需求端偏弱

7 月上市公司国内航线运力投放同比提升 2.3%，环比 6 月提升约 20.5%。行业进入旺季，运力投放环比提升较为明显，但从同比角度考虑，增速并不算很高。大航中，南航与东航运力投放同比增长较明显，分别为 5.5% 和 4.9%，国航与海航则分别下降 0.4% 和 1.1%。环比看，海航、南航、东航与国航运力投放环比分别增长 24.3%、23.0%、19.6% 和 18.4%。中型航司方面，春秋与吉祥运力投放同比分别为增长 5.7% 和下降 8.3%；环比分别增长 17.2% 和 13.7%。

客座率方面，7 月上市公司整体客座率较去年同期提升约 0.6pct，但环比 6 月则下降 1.0pct。今年年初以来航司客座率整体高于去年同期，但 7 月旺季客座率增幅收窄至 0.6pct，叠加旺季客座率反而环比走低，说明今年旺季需求端或弱于航司的预期。分航司看，国东南三大航客座率环比分别下滑 1.8pct、1.3pct 和 1.1pct，其中南航与国航连续 2 个月客座率环比下降，7 月旺季客座率反而降至年内较低水平，也说明航司可能整体高估了旺季的需求，导致客座率承压。

7 月航司的客座率表现说明今年行业需求端依旧难言乐观，若要实现行业的供需再平衡，除了提振内需外，供给端的管控也有必要继续下去。我们也期待反内卷的相关政策能够为行业的盈利状况带来改观。

国际航线：供给端增速受控，客座率维持稳定

国际航线方面，7 月上市航司国际航线运力投放同比去年提升约 13.8%，增速下降主要系去年同期基数提升约 11.2%。客座率方面，7 月客座率环比 6 月基本持平，较去年同期也持平，客座率维持稳定。

《中国航空运输协会航空客运自律公约》正式发布，行业反内卷进行时

8 月 14 日，由中国航空运输协会牵头编制的《中国航空运输协会航空客运自律公约》正式发布。公约是积极响应国家综合整治“内卷式”竞争的具体举措，旨在引导行业高质量发展，积极维护公平有序的国内航空客运市场环境，保障消费者、经营者等各方合法权益。我们预计公约的出台短期将有效遏制市场乱象、规范经营行为，对行业的票价水平会有一定提振作用。

投资建议：从 7 月航司的数据表现来看，今年航空业的盈利情况依旧难言乐观。但自律公约的发布有望加速行业的供需再平衡的进程。我们建议重点关注行业反内卷所带来的变化。

风险提示：宏观经济下行；民航政策变化；安全事故；油价汇率大幅波动；异常天气因素等。

未来 3-6 个月行业大事：

2025-9-10 民航局公布 2024 年 8 月民航运行数据

2025-9-15 起上市公司披露 2024 年 8 月运行数据

资料来源：民航局官网，上市公司公告

行业基本资料

占比%

股票家数	125	2.77%
行业市值(亿元)	32641.26	3.01%
流通市值(亿元)	28811.76	3.23%
行业平均市盈率	16.23	/

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：曹奕丰

021-25102904

caoyf_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050005

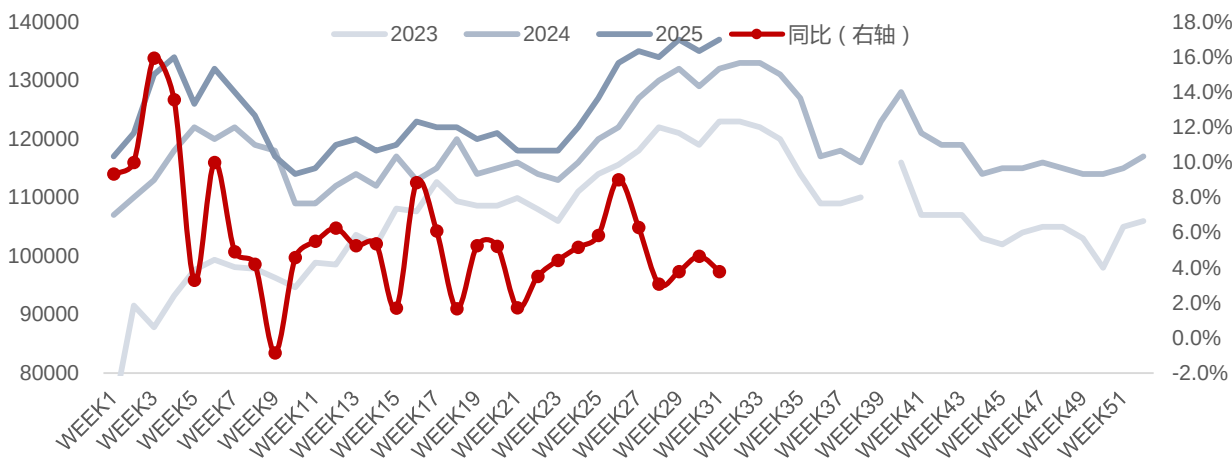
1. 行业总览：旺季供给高增客座率略降，静待反内卷政策推进

国内航线方面，7 月上市公司国内航线运力投放同比提升 2.3%，环比 6 月提升约 20.5%。行业进入旺季，运力投放环比提升较为明显，但从同比增长角度考虑，增速并不算高。大航中，南航与东航运力投放同比增长较明显，分别为 5.5% 和 4.9%，国航与海航则分别下降 0.4% 和 1.1%。环比看，海航、南航、东航与国航运力投放环比 6 月分别增长 24.3%、23.0%、19.6% 和 18.4%。中型航司方面，春秋与吉祥运力投放同比分别为增长 5.7% 和下降 8.3%；环比分别增长 17.2% 和 13.7%。

客座率方面，7 月上市公司整体客座率较去年同期提升约 0.6pct，但环比 6 月则下降 1.0pct。今年年初以来航司客座率整体高于去年同期，但 7 月旺季客座率增幅收窄至 0.6pct，叠加旺季客座率反而环比走低，说明今年旺季需求端或弱于航司的预期。分航司看，国东南三大航客座率环比分别下滑 1.8pct、1.3pct 和 1.1pct，其中南航与国航连续 2 个月客座率环比下降，7 月旺季客座率反而降至年内较低水平，也说明航司可能整体高估了旺季的需求，导致客座率承压。

7 月航司的客座率表现说明今年行业需求端依旧难言乐观，供给管控还需要继续严格执行。我们也期待反内卷的相关政策能够为行业的盈利状况带来改观。

图 1：旺季期间民航保障航班数（国内+国际）增速较为稳定（架次）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

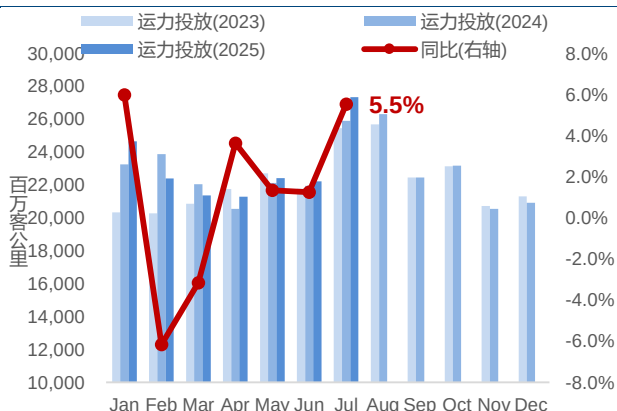
国际航线方面，7 月上市航司国际航线运力投放同比去年提升约 13.8%，增速下降主要系去年同期基数提升；环比 6 月提升约 11.2%。客座率方面，7 月客座率环比 6 月基本持平，较去年同期也持平，客座率维持稳定。我们维持今年国际航线整体继续承压的判断，由于国内航线供给管控会导致运力向国际线转移，国际线运力投放的增长会对冲需求的自然恢复。若北美航线没有出现明显修复，则国际线供大于求的现状短期还较难改变。

行业政策方面，8 月 14 日，由中国航空运输协会牵头编制的《中国航空运输协会航空客运自律公约》正式发布。公约是积极响应国家综合整治“内卷式”竞争的具体举措，旨在引导行业高质量发展，积极维护公平有序的国内航空客运市场环境，保障消费者、经营者等各方合法权益。我们预计公约的出台短期将有效遏制市场乱象、规范经营行为，对行业的票价水平会有一定提振作用。

2. 国内航线运力投放：旺季供给端同比增长可控，环比 6 月提升约 20.5%

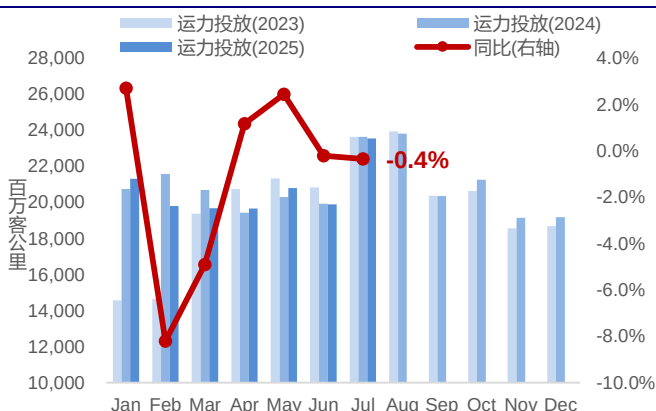
7 月上市公司国内航线运力投放同比提升 2.3%，环比 6 月提升约 20.5%。行业进入旺季，运力投放环比提升较为明显，但从同比增长角度考虑，增速并不算高。

图 2：南航 7 月国内运力投放同比提升 5.5%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 3：国航 7 月国内运力投放同比下降 0.4%

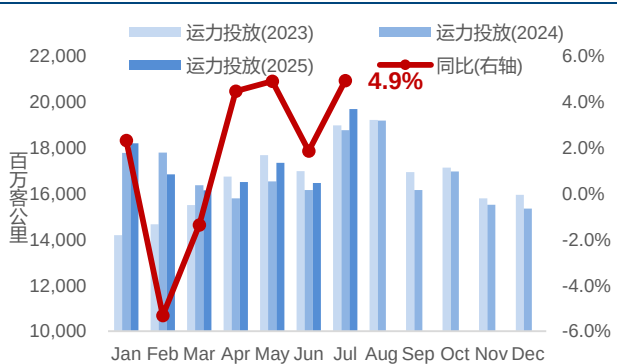


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

大航中，南航与东航运力投放同比增长较明显，分别为 5.5% 和 4.9%，国航与海航则分别下降 0.4% 和 1.1%。环比看，海航、南航、东航与国航运力投放环比 6 月分别增长 24.3%、23.0%、19.6% 和 18.4%。

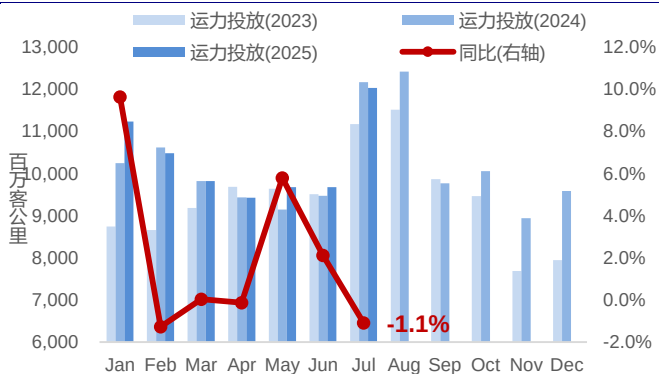
中型航司方面，春秋与吉祥运力投放同比分别为增长 5.7% 和下降 8.3%；环比分别增长 17.2% 和 13.7%。

图 4：东航 7 月国内运力投放同比提升 4.9%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

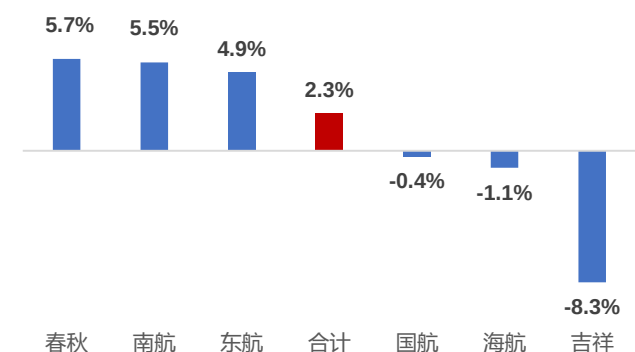
图 5：海航 7 月国内运力投放同比下降 1.1%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

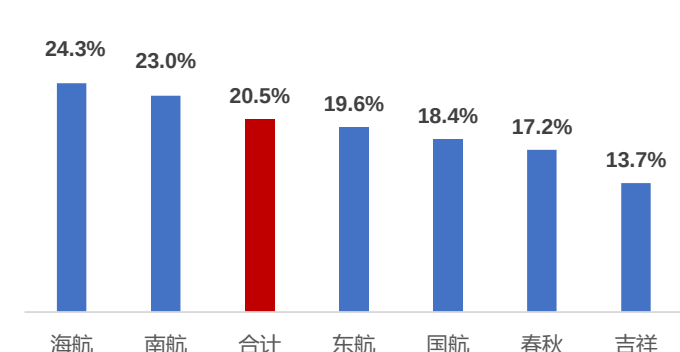
航司疫情以来同时面临供给端过剩和需求端不足的压力，长期的票价低迷使得民航局在 25 年民航工作会议上着重提出要“增强航空市场供需适配度，动态优化客座率考核等精准调控措施，严控多承运人低客座率航段运力供给，同时有针对性加强价格行为监管”。这种对于供给端和价格端加强监管的表述此前非常少见，也体现出民航系统对此的重视。我们预计今年全年国内航线运力投放增速都会维持低增长的状态，以达成供需端重新匹配的要求，这也有助于国内航线经营压力的缓解。

图 6：7 月上市航司国内航线运力投放同比提升 2.3%



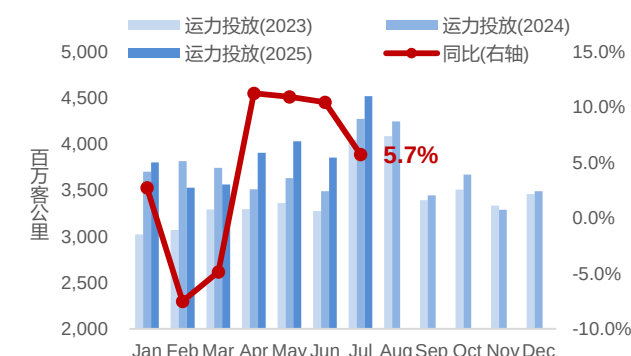
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 7：7 月上市航司国内航线运力投放环比 6 月提升 20.5%



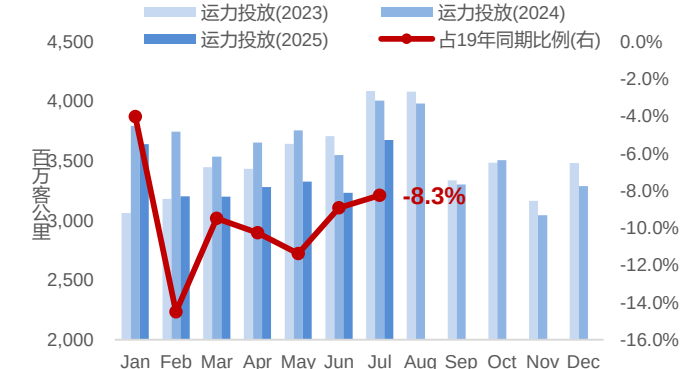
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 8：春秋 7 月国内运力投放同比提升 5.7%



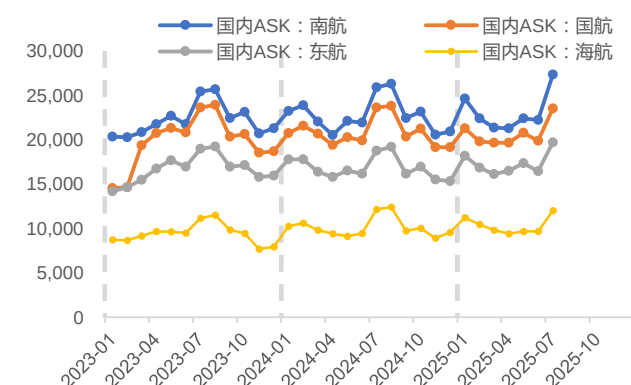
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 9：吉祥 7 月国内运力投放同比下降 8.3%



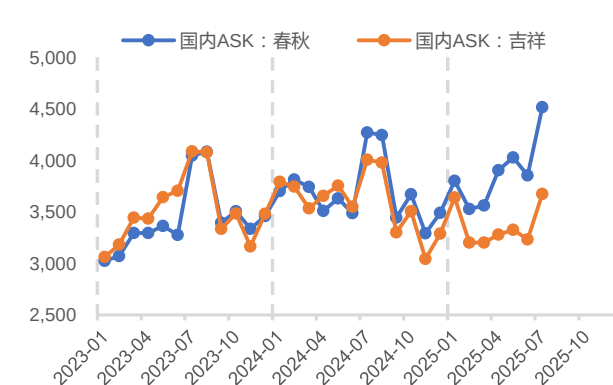
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 10：7 月大航国内运力投放环比明显提升（百万客公里）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 11：7 月春秋运力投放环比明显提升（百万客公里）

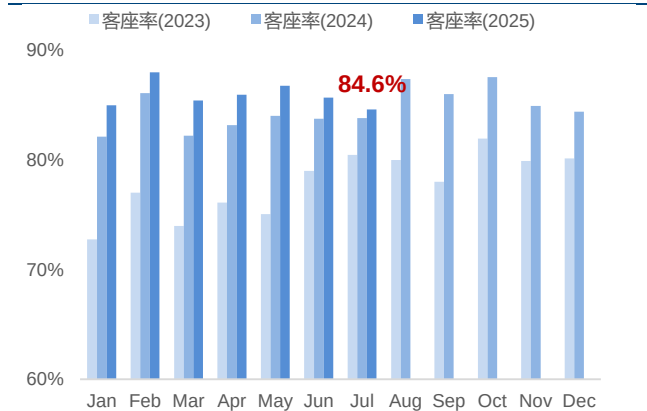


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

3. 国内航线客座率：客座率环比下降约 1.0pct，需求端略不及预期

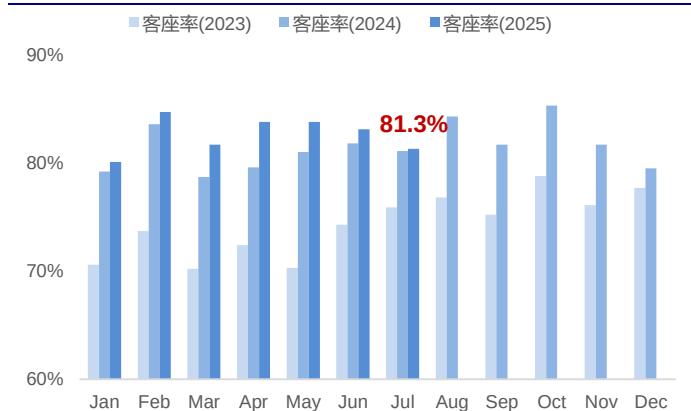
7 月上市公司整体客座率较去年同期提升约 0.6pct，但环比 6 月则下降 1.0pct。今年年初以来航司客座率整体高于去年同期，但 7 月旺季客座率增幅收窄至 0.6pct，叠加旺季客座率反而环比走低，说明今年旺季需求端或弱于航司的预期。

图 12：南航国内航线客座率同比提升 0.8 个百分点



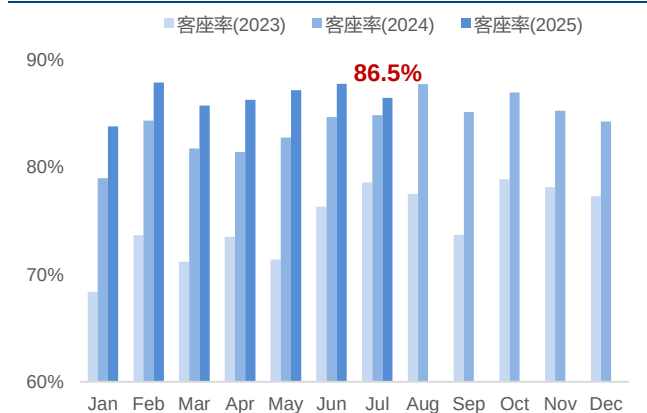
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 13：国航国内航线客座率同比提升 0.2 个百分点



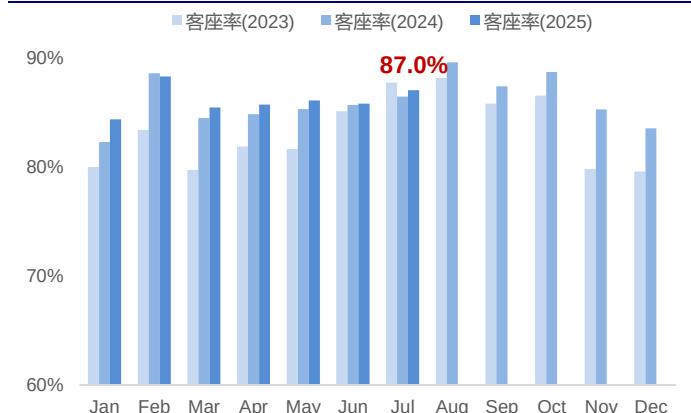
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 14：东航国内航线客座率同比提升 1.6 个百分点



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

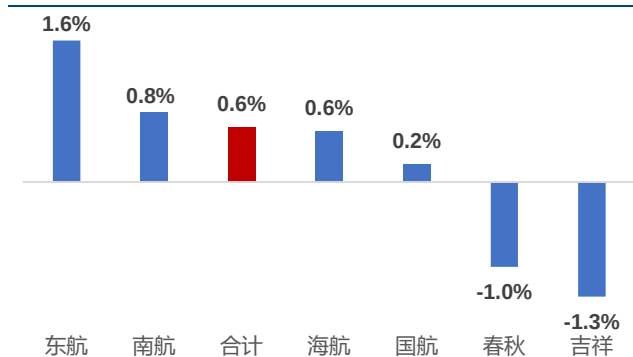
图 15：海航国内航线客座率同比提升 0.6 个百分点



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

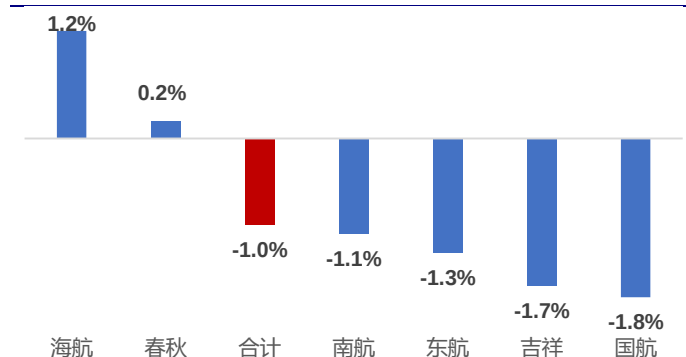
7 月航司的客座率表现说明今年行业需求端依旧难言乐观，供给管控还需要继续严格执行。我们也期待反内卷的相关政策能够为行业的盈利状况带来改观。

图 16：7 月国内航线客座率同比提升 0.6pct



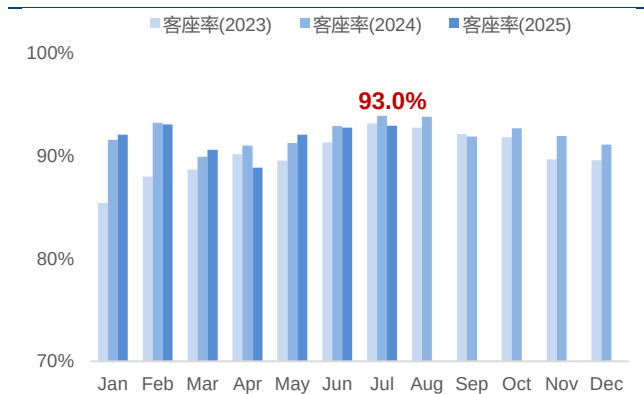
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 17：7 月国内航线客座率较 6 月环比下降约 1.0pct



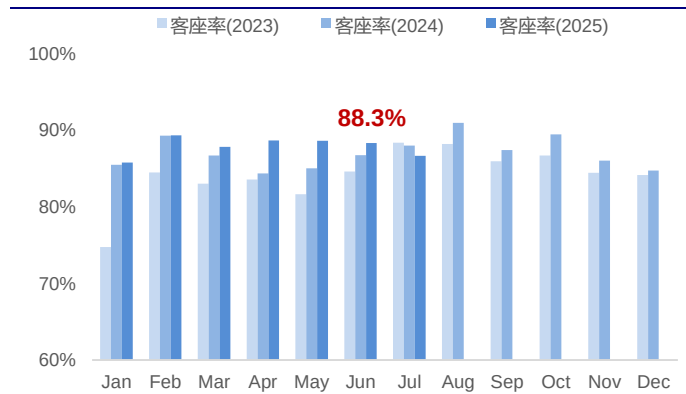
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 18：春秋国内航线客座率同比下降 1.0 个百分点



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

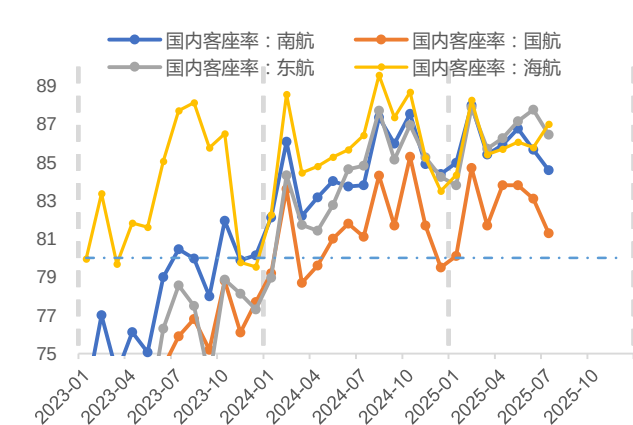
图 19：吉祥国内航线客座率同比下降 1.3 个百分点



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

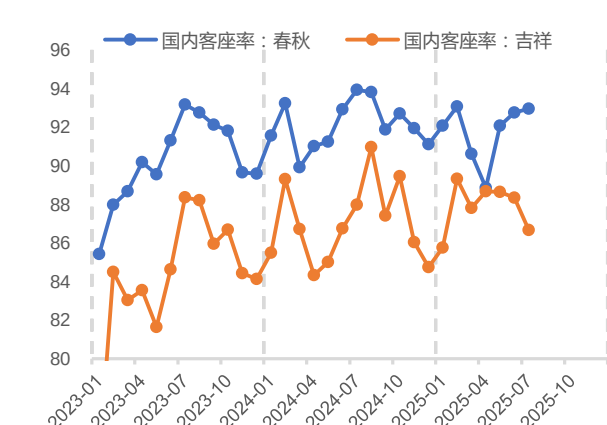
分航司看，国东南三大航客座率环比分别下滑 1.8pct、1.3pct 和 1.1pct，其中南航与国航连续 2 个月客座率环比下降，7 月旺季客座率反而降至年内较低水平，也说明航司可能整体高估了旺季的需求，导致客座率承压。

图 20：7 月大航国内客座率除海航外环比皆有下降 (%)



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 21：7 月春秋客座率环比微增，吉祥环比下降 (%)

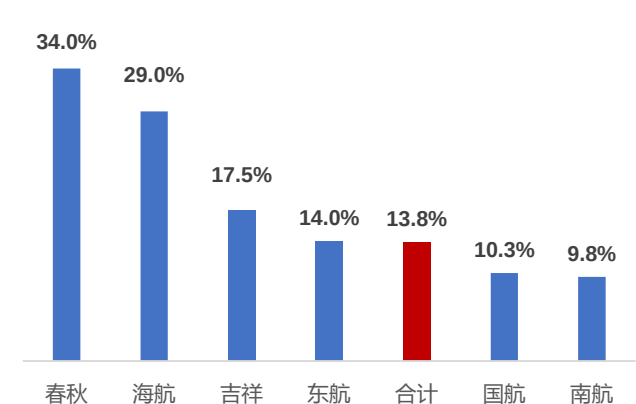


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

4. 国际航线：国际线供给端增速受控，客座率维持稳定

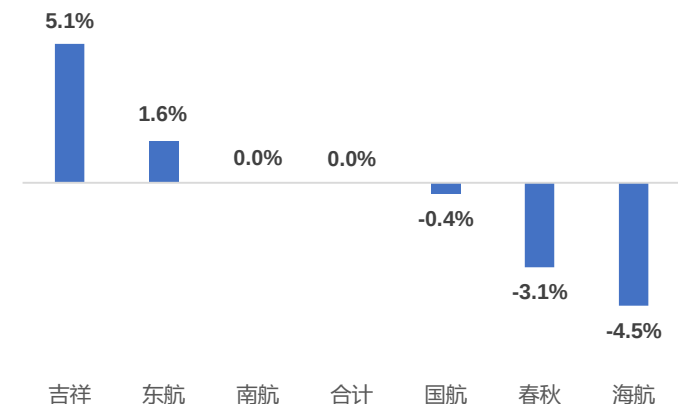
国际航线方面,7 月上市航司国际航线运力投放同比去年提升约 13.8%,增速下降主要系去年同期基数提升;环比 6 月提升约 11.2%。客座率方面,7 月客座率环比 6 月基本持平,较去年同期也持平,客座率维持稳定。

图 22：7 月国际航线运力投放同比增长约 13.8%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

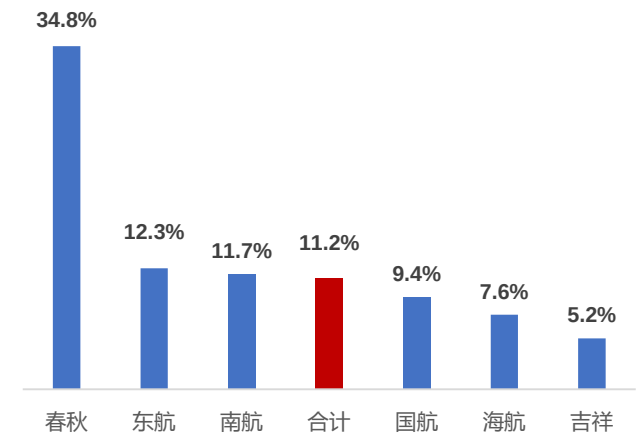
图 23：国际航线客座率同比基本持平



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

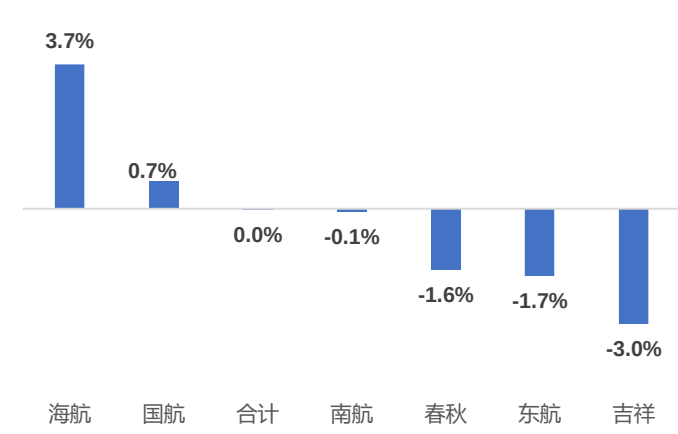
我们预计今年国际航线会承受一定的供给端压力，因为国内航线供给管控会导致运力向国际线转移。运力投放的增长会对冲国际线需求的自然恢复。若北美航线没有出现明显修复，则国际线供大于求的现状短期还较难改变。

图 24：7 月国际航线运力投放环比 6 月提升约 11.2%



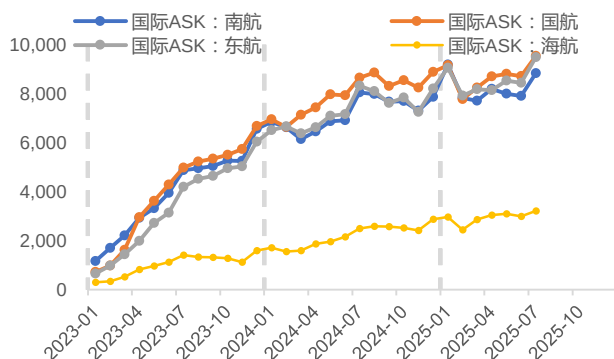
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 25：国际航线客座率环比 6 月基本持平



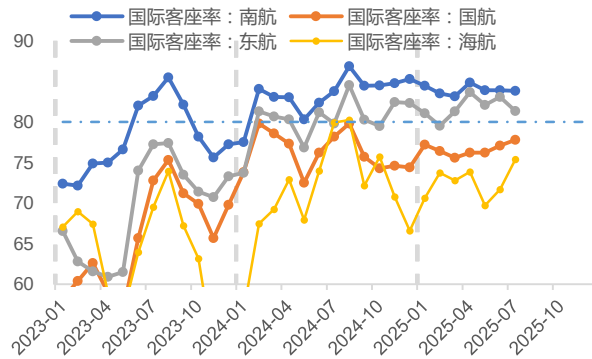
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 26：大航 7 月国际运力投放环比提升（百万客公里）



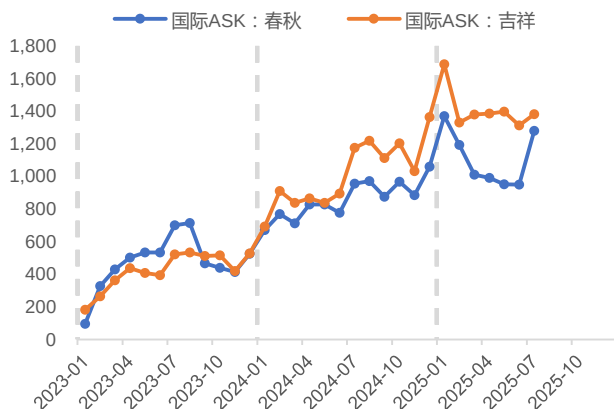
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 27：大航 7 月客座率环比有升有降，体现出一定的差异化(%)



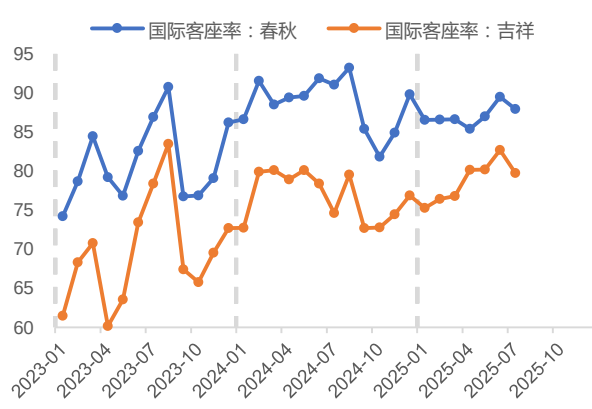
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 28：吉祥与春秋国际运力投放环比提升（百万客公里）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 29：春秋与吉祥国际客座率环比下降(%)

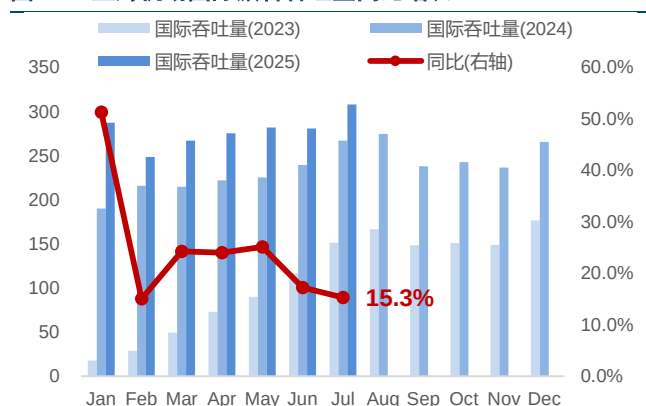


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

5. 机场吞吐量：重点机场国际旅客吞吐量稳健增长

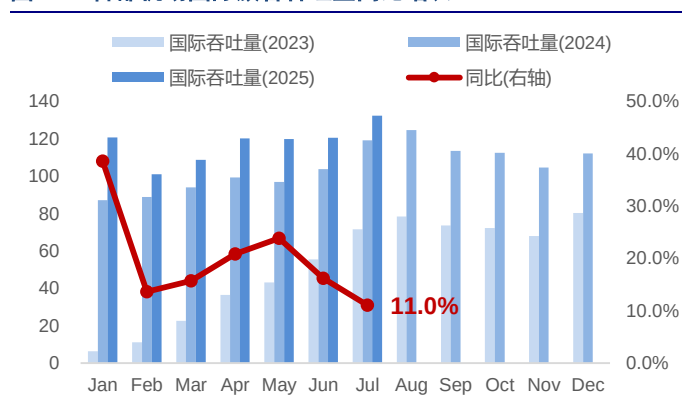
7 月上海、首都、白云和深圳机场 7 月同比增长分别为 15%、11%、15%和 15%，若对比 19 年，则国际线旅客吞吐量分别达到 19 年同期的 107%、53%、93%和 105%。相对来说，上海机场国际旅客恢复情况最好。

图 30：上海机场国际旅客吞吐量同比增长 15%



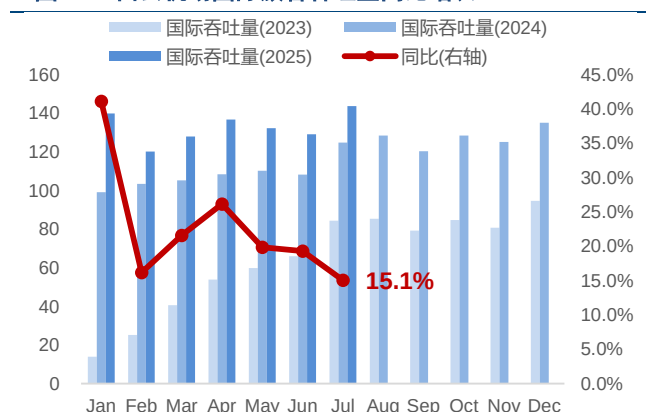
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 31：首都机场国际旅客吞吐量同比增长 11%



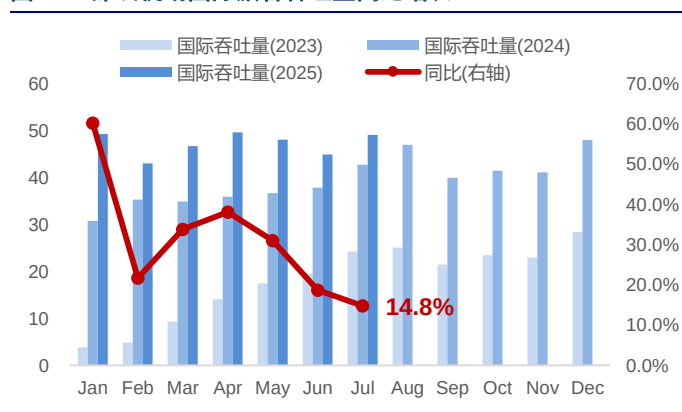
资料来源：公司官网，东兴证券研究所

图 32：白云机场国际旅客吞吐量同比增长 15%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图 33：深圳机场国际旅客吞吐量同比增长 15%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

6. 风险提示

宏观经济下行；民航政策变化；安全事故；油价汇率大幅波动；异常天气因素等。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业深度报告	港口行业专题报告：从财务指标出发看港口分红提升潜力	2025-08-02
行业普通报告	快递 6 月数据点评：业务量增速分化明显，关注反内卷后续影响	2025-07-22
行业普通报告	航空机场 6 月数据点评：航司运力投放较为克制，东航客座率逆势抬升	2025-07-17
行业普通报告	快递 5 月数据点评：顺丰增速继续领跑，价格竞争烈度维持较高水平	2025-06-23
行业普通报告	航空机场 5 月数据点评：客座率维持高水平，旺季弹性初步体现	2025-06-18
行业深度报告	交通运输行业 2025 年中期投资展望：重视周期底部行业的价格弹性	2025-06-12
行业深度报告	快递 2025 年一季报综述：价格战进入深水区，行业盈利短期承压，市场预期降至低位	2025-05-28
行业普通报告	快递 4 月数据点评：通达系单价继续下探，但“以价换量”效果或开始减退	2025-05-20
行业普通报告	航空机场 4 月数据点评：淡季客座率维持高水平，春秋国内线投放明显提升	2025-05-16
行业深度报告	航空业年报及一季报点评：客座率持续提升，旺季弹性值得期待	2025-05-13
公司普通报告	中通快递-W (02057.HK)：价格战导致收入端承压，份额增长依旧是经营重心	2025-05-22
公司普通报告	圆通速递 (600233.SH)：盈利短期承压，优化服务提升长期竞争力	2025-05-06
公司普通报告	皖通高速 (600012.SH)：业绩略超预期，路产收购及宣广改扩建完成带来 25 年业绩增量	2025-04-05
公司普通报告	中通快递-W (02057.HK)：散件增长带动单票收入提升，25 年重心重回份额增长	2025-03-24
公司普通报告	越秀交通基建 (01052.HK)：平临高速将增厚 25 年业绩，收费权摊销略高于预期	2025-03-17
公司普通报告	皖通高速 (600012.SH)：现金收购优质路产，有望增厚利润	2025-01-06
公司普通报告	越秀交通基建 (01052.HK)：收购平临高速，优质资产将增厚公司业绩	2024-11-11
公司普通报告	圆通速递 (600233.SH)：成本持续优化，盈利与市场份额稳步提升	2024-09-03

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

曹奕丰

复旦大学数学与应用数学学士，金融数学硕士，9 年投资研究经验，2015-2018 年就职于广发证券发展研究中心，2019 年加盟东兴证券研究所，专注于交通运输行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：
以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：
以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526