



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

综合整治“内卷式”竞争，看好供需改善带来的座收盈利弹性

航空运输

2025 年 07 月 23 日

证券研究报告

行业研究

行业事项点评

航空运输

投资评级 看好

上次评级 看好

匡培钦 交通运输行业首席分析师

执业编号: S1500524070004

邮箱: kuangpeiqin@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100031

航空行业分析：综合整治“内卷式”竞争，看好供需改善带来的座收盈利弹性

2025 年 07 月 23 日

本期内容提要：

- **行业“内卷式”竞争整治，格局有望改善。**7月22日，2025年全国民航年中工作电视电话会议在京召开，民航局局长宋志勇在会议强调，优化航线网络布局，积极服务扩大内需和对外开放；加快构建民航领域统一大市场，综合整治行业“内卷式”竞争。此前6月26日，民航局已召开电话会，专题部署民航领域综合整治“内卷式”竞争工作。上层引领行业有序发展，竞争回归理性，行业格局有望持续改善。
- **暑运出行需求较强，客座率高位。**7.1~7.22 暑运累计旅客量吞吐量9986.4万人次，同比+3.0%；航班执行量69.1万架次，同比+2.5%；国内线客座率84.3%，累计同比+1.0pct，客座率持续高位。境内航线平均票价同比-7.8%，单位座收同比-7.6%。
- **供给收缩确定性较强。**供应链紊乱问题延迟机队交付，2025年上半年国航/南航/东航/春秋/吉祥/海航飞机净增速分别为+0.4%/+2.8%/+1.5%/+3.1%/+2.4%/0%，除春秋外，各航司机队净增速均在3%以下。同时发动机问题带来的被迫停飞检修，航司利用率提升受限，或进一步加剧运力紧张问题。
- **油汇向好，助力航司利润增厚。**油价方面，25Q1、Q2 航空煤油出厂价均价分别为5952、5385元/吨，较2024年同期均价分别-10.0%、-17.0%，上半年航油价格同比持续下降。7月国内航油含税出厂价环比上月增至5437元/吨，同比下降12.8%。至2025年7月22日，布伦特原油期货结算价7月均价为69.07美元/桶，同比-19.0%。汇率方面，2025年初至今汇率维稳。至2025年7月23日，中间价美元兑人民币汇率为7.141元，较2024年末-0.65%。油价中枢下行，汇率持稳，航司利润有望进一步增厚。
- **看好供需改善带来的座收盈利弹性。**供给收缩确定性较强，整体旺季运载能力或提升空间有限。民航局专题部署民航领域综合整治“内卷式”竞争工作，引导行业回归理性竞争、有序发展，格局有望持续改善。暑运旺季需求持续增长、客座率高位，供需或将改善，有望带动座收回升。看好座收回升带来的航司利润弹性，建议重点关注中国国航、南方航空、中国东航、吉祥航空、春秋航空等。
- **投资评级：**看好
- **风险因素：**出行需求增长不及预期、行业供给超预期风险、票价上涨幅度不及预期、市场竞争加剧风险、油价大幅上涨风险、人民币贬值风险等。

研究团队简介

匡培钦，现任信达证券交运首席分析师，上海交通大学本硕，先后就职于申万研究所及浙商研究所担任交运首席分析师，专注于交通运输物流行业的产业链研究，深耕快递、物流、公路、铁路、港口、航空、海运等大交通领域，曾担任多家省交投外部评审委员及央视财经外部评论员，2021 年/2022 年新财富入围，2022 年金牌分析师交运行业第一名，2022 年金麒麟新锐分析师第一名。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在 ±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。