

行业现状：2025年第一季度

航空公司经济分析

由汤姆·斯塔纳克尔、哈立德·乌斯曼、格兰特·阿尔波特、安迪·巴丘和亚伦·泰勒撰写

起飞



1 引言

2 全球概览

3 按地区划分的航空公司绩效

北美洲（美国/加拿大）欧洲拉丁美洲亚
洲/太平洋非洲/中东/印度

4 专题：美国市场近期需求趋势

5 附录

欢迎来到新的 航空公司经济分析报告

什么是航空公司经济分析，什么正在改变？

- 航空公司经济分析(AEA)是 Oliver Wyman 关于航空业财务状况的报告
- 我们过去15年每年都发布AEA作为书面报告，重点关注美国行业
- 我们正在过渡到一个更注重全球化的季度发布，以及更轻量级、更具视觉驱动力的风格
- Aea 将继续包含传统深入分析，包括美国产业财务深入调查和全球产能趋势。

我们将继续发布关于新兴趋势及其对行业及其生态系统的影响的特点

功能比较

		先前的版本	新版
	发布计划表	年度	季度
	覆盖范围	美國重點	全球
	范围	航空公司 和宏观经济学	额外粒度 使用专有工具
	格式	传统书面报告	幻灯片样式
	深度探索主题	通常，4个区域的 更深入分析	保留和传播 全年
	专题	通常，3-4篇文章 在热门话题	保留，应得释放

方法与技巧笔记

每个地区的成果分为三个部分，采用以下方法展示：

	1. 财务结果摘要	2. 按商业模式划分的结果	3. 生产回顾
什么我们报告	营业收入，营业费用，营业利润，利润率 可用座位公里 (ASMs) 收入和每可用座位英里成本 (RASM, CASM) 其他列出的/适用的指标	区域金融的相同信息 摘要部分，按商业模式划分 全服务或低成本承运商 (包含超低成本和值模)	容量和乘客行程生成 容量包括可用座公里、座位 (仪表), 距离(阶段), 舰队规模, 和利用指标 行程包括起点和终点市场已服务，行程安排以及相对费率到航班和座位
范围报告	索引 ¹ 基于每个地区的选择承运商 (见附录以获取更多细节) 注意：非洲/中东/印度地区没有足够的载波数据来创建一个精确的可比较指数。本季度我们包含了在附录中有可用数据的IMEA航空公司这份报告	索引 ¹ 基于每个地区的选择承运商 (见附录以获取更多细节)	所有基于每个地区的承运人那些发布日程的
哪里我们获得数据	capiq，承运商盈利发布，oag 牛津经济学的宏观经济数据 并与美国能源信息署 其他来源按需注明	capiq，承运商盈利发布，oag 牛津经济学的宏观经济数据 并与美国能源信息署 其他来源按需注明	容量：OAG，AWIN 行程：专有奥利弗·温姆 使用网络预测模型 已发布的行业时间表

注意：1. 由于并非所有承运商都能提供及时准确的报告，我们创建区域指标。我们努力使每个区域指标能广泛代表该地区，方法是包含来自业务模式混合且数据定期可获得的、最相关的承运商。附录中列出了我们用于每个指标中的承运商名单

转发

2025年第一季度行业回顾

在本期中，我们回顾了全球航空业2025年第一季度的业绩

• 全世界名义GDP同比增长了2.9%，但在第一季度出现了疲软迹象，几个主要经济体面临的经济衰退风险正在增加

• 1 全球增长产能 航空业下降了3.5%，实现了4.1%的收入增长，并产生了2.3%的营业利润

• 运营成本增长了1.8% (CASM)，单位收入 (RASM) 增长了1.1%

随着美国经历其新冠疫情后需求“新常态”的首次重大中断，我们更深入地审视了该市场的近期趋势

最好的，Tom Staker
Khalid Usman
Grant Alport
Andy Buchanan
Aaron Taylor

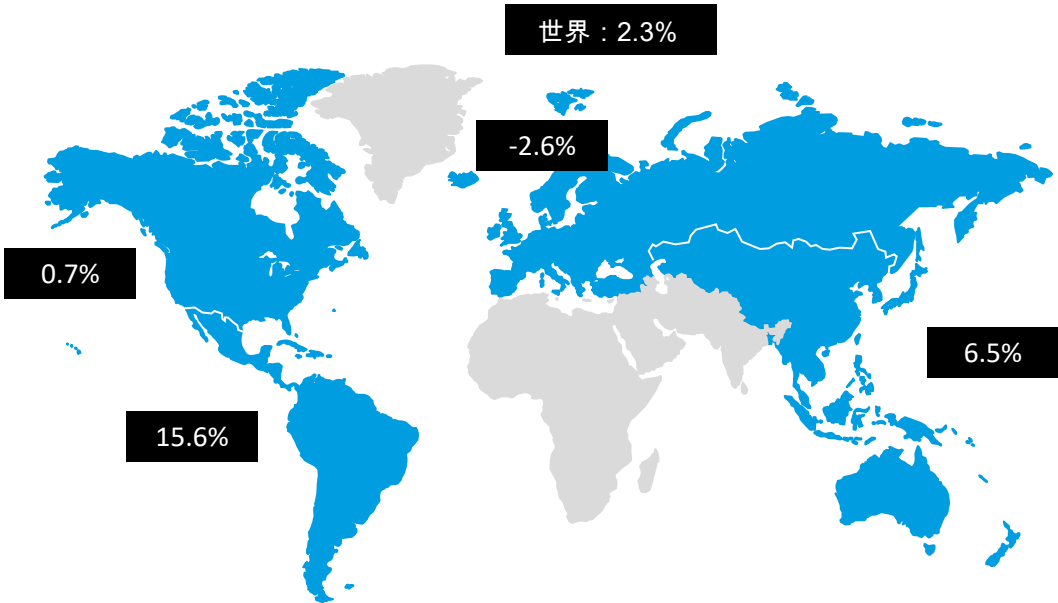
注意：1. 根据我们的全球航空公司指数测量，详情请见附录

全球航空业经济指标

2025年第一季度
营业利润率
对于全球指数的
承运人

数据不足

Q1同比
对于全球指数的
承运人



区域	RASM	CASM	操作利润 (点)
北美洲	1.5%	1.0%	0.46
欧洲	1.4%	1.1%	0.31
拉丁美洲	-9.8%	-10.3%	0.48
亚洲/太平洋	-0.2%	2.9%	-2.84
世界	1.1%	1.8%	-0.64

02

全球概览



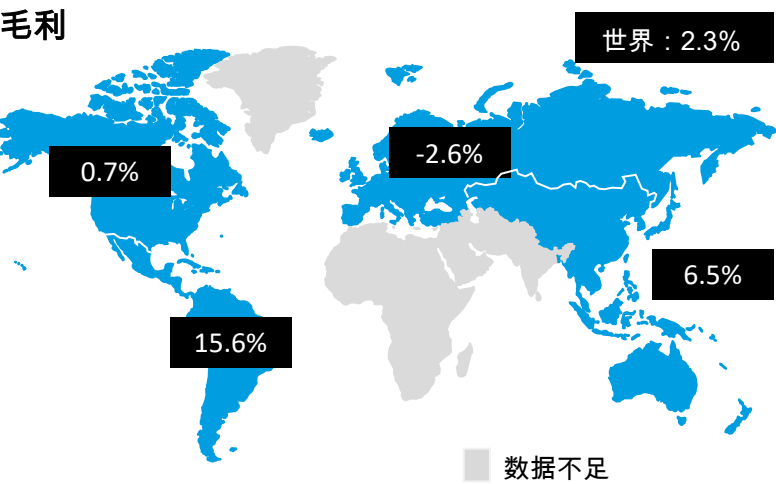
行业财务结果：全球航空公司指数

4%的产能增长，2%的利润率；CASM增长率超过RASM增长率

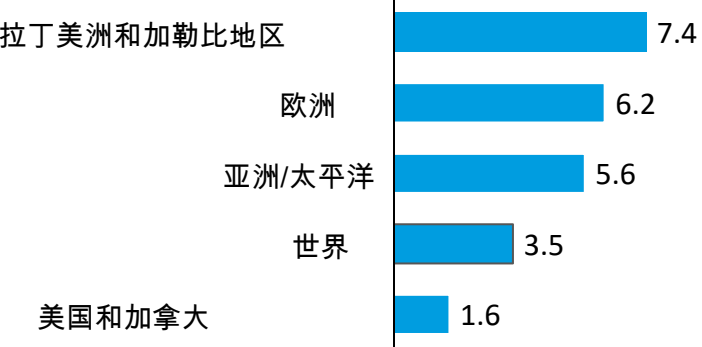
我们全球指数中的航空公司产生了2.3%的经营利润率，较2024年第一季度略有下降。支出增长高于收入增长，导致经营利润率略有下降

- 拉丁美洲运营商的运营利润率最高，为15.6%，其次是亚太地区，为6.2%
- 欧洲运营商集体报告营业利润率为 -2.6%
- 北美运营商的RASM增幅最大，尽管增幅相对较小
- 本季度成本管理良好，亚洲/太平洋地区增幅最大，仅为2.9%
- RASM和CASM继续快速下降，针对整个拉丁美洲的航空公司

全球行业Q1财务和产能增长统计



年同比产能变化 (ASMs)



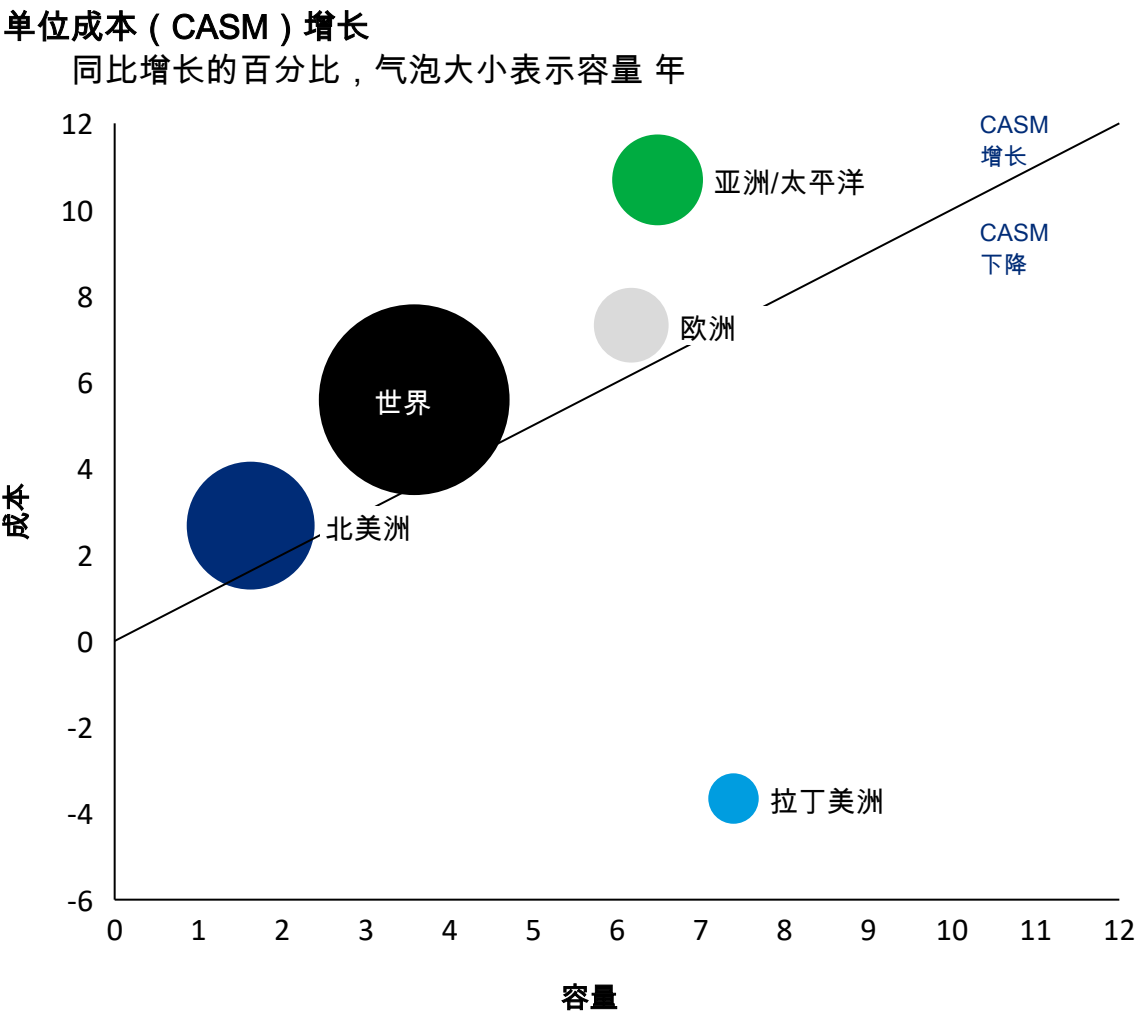
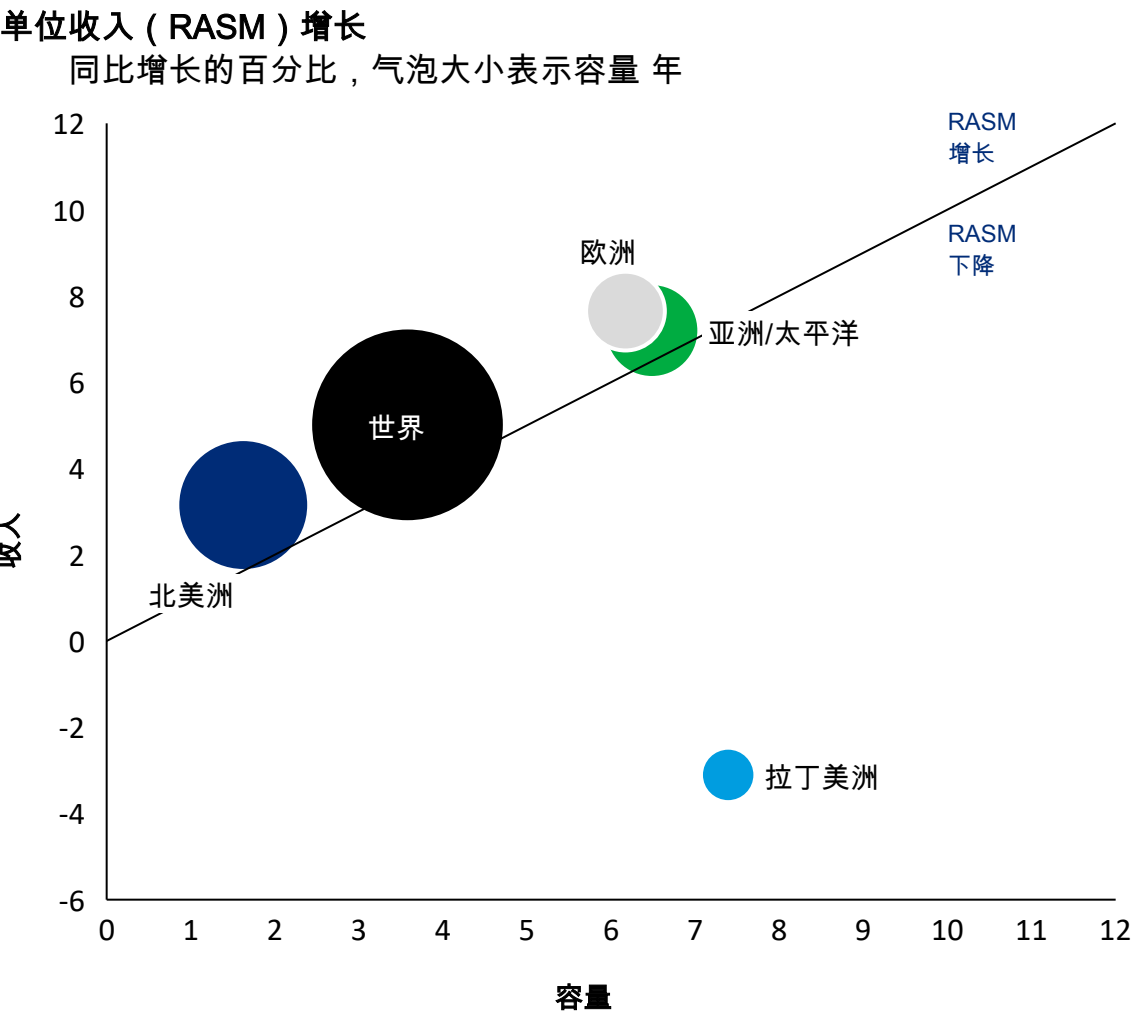
财务指标同比变化总结
2025年第一季度 vs. 2024年第一季度

区域	收入	支出	RASM	CASM	操作利润 (点)
北美洲	3.1%	2.7%	1.5%	1.0%	0.46
欧洲	7.6%	7.3%	1.4%	1.1%	0.31
拉丁美洲	-3.1%	-3.7%	-9.8%	-10.3%	0.48
亚洲/太平洋	5.4%	8.7%	-0.2%	2.9%	-2.84
世界	4.1%	4.8%	0.6%	1.2%	-0.58

来源：CapIQ和承运人盈利公告； 运力数据基于PlaneStats.com提供的OAG日程数据。按区域划分的承运人列表请参见附录。

行业单元经济驱动：全球航空公司指数

在拉丁美洲之外，收入和成本的增长超过了产能的增长



来源：CapIQ和承运人盈利公告；；容量数据基于OAG日程数据，通过PlaneStats.com提供。查看附录了解按区域包含的承运人

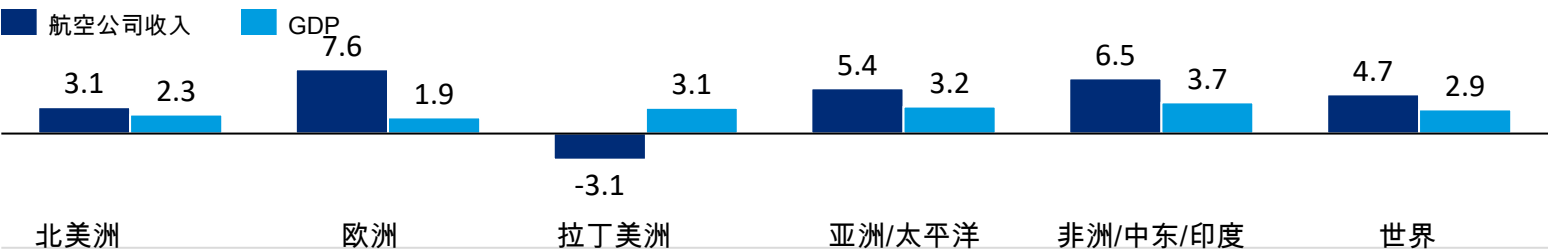
宏观经济指标：全球

收入增长和燃料成本下降，但新兴经济不确定性

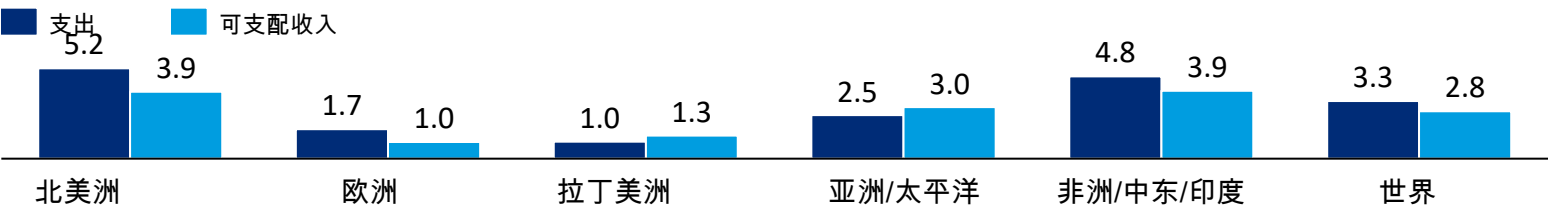
虽然收入增长同比超过了GDP，但在第一季度经济增速放缓时，不确定性也随之出现。不断下降的燃料成本有助于缓和其他不断上涨的开支。

- 全球实际国内生产总值同比增长2.9%，然而…… – 美国实际国内生产总值在2024年第4季度收缩了0.2%
- 同比而言，全球航空业收入增长超过了GDP
- 支出和可支配收入同比有所增长，然而，与GDP类似，这两个数字在最近一个季度似乎都在放缓
- 每加仑喷气燃料的平均成本下降了20%，接近每加仑2美元
- 燃气式航空煤油成本的急剧下降继续掩盖全球航空公司的其他成本增长

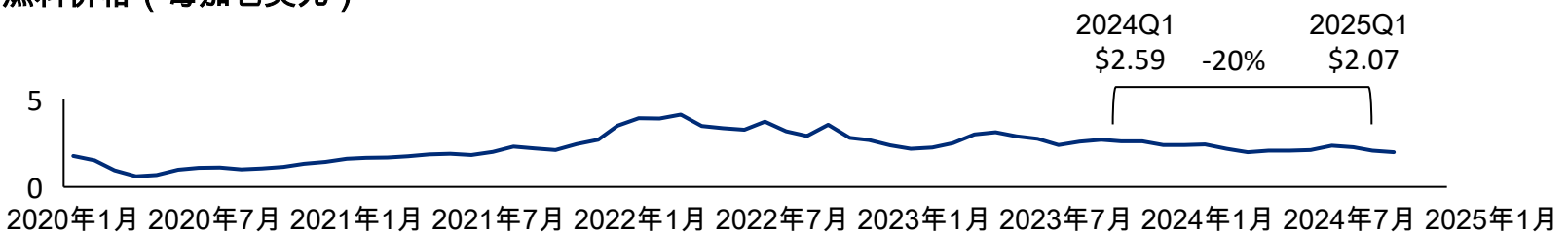
总航空公司收入和实际国内生产总值同比百分比变化 (2025年第一季度与2024年第一季度)



个人支出和收入同比百分比变化 (2025年第一季度与2024年第一季度)



燃料价格 (每加仑美元)

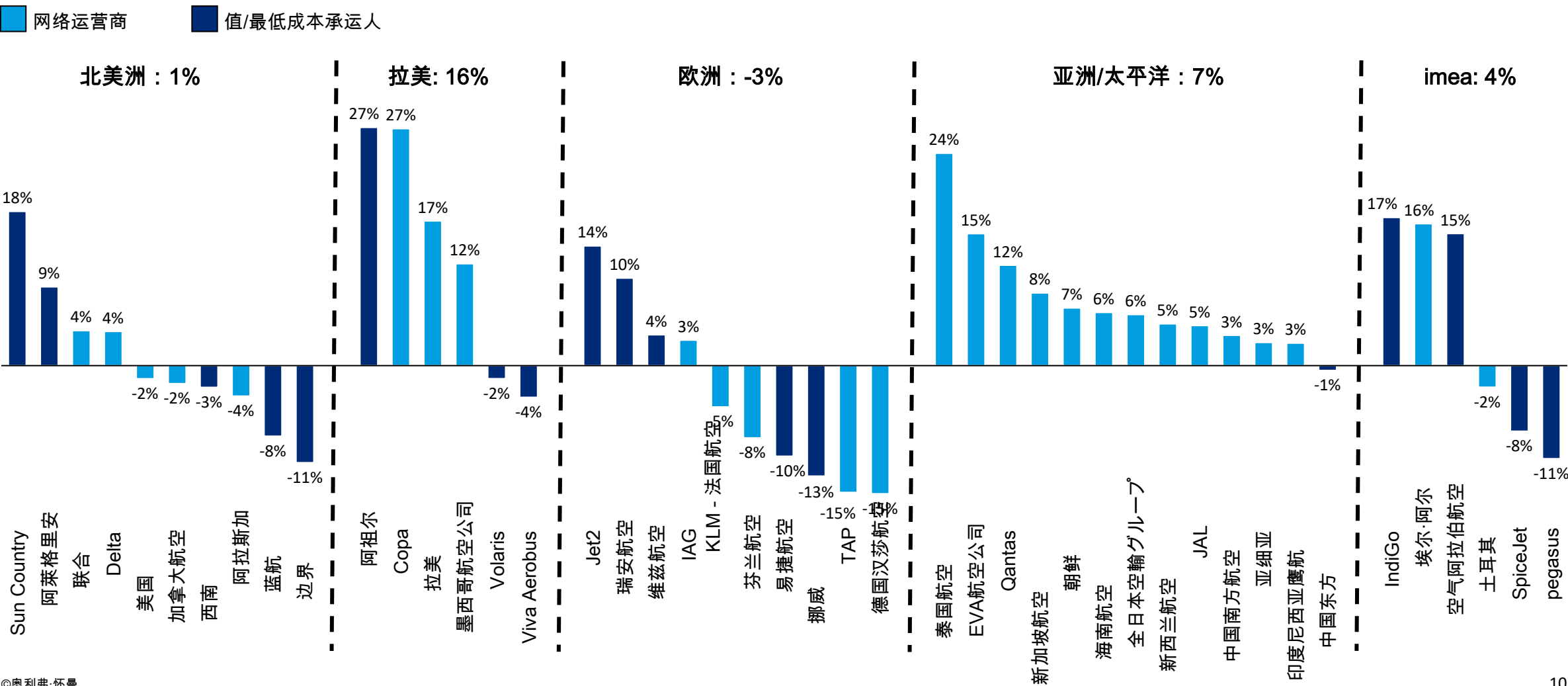


数据来源：牛津大学、CapIQ和美国能源信息署。财务数据未调整（名义值）。非洲/中东/印度不包括阿联酋航空/卡塔尔航空/ Etihad航空，因为这些承运商不按季度报告

航空公司全球运营利润率

拉丁美洲以16%的优势领先；欧洲以-3%的劣势落后

航空公司营业利润率 – 2025年第一季度



03

区域航空公司
绩效



北美洲

美国/加拿大地区趋势概述



行业财务结果：北美指数

在需求疲软和前景不确定的情况下，产能增长放缓

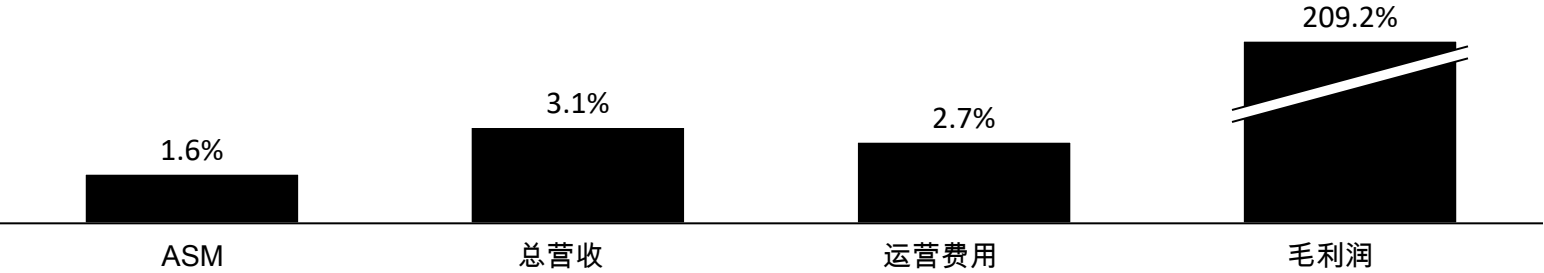
- 由于需求放缓，产能增长放缓至1.6%
- 较慢的产能增长帮助提升了RASM 1.5%，但也促进了CASM增长1%
- 总体而言，营业利润率提高了0.5个百分点至0.7%

在美国，本季度交通增长稳步下降，因为更广泛的消费者情绪降至数年来的最低点，导致经济收缩

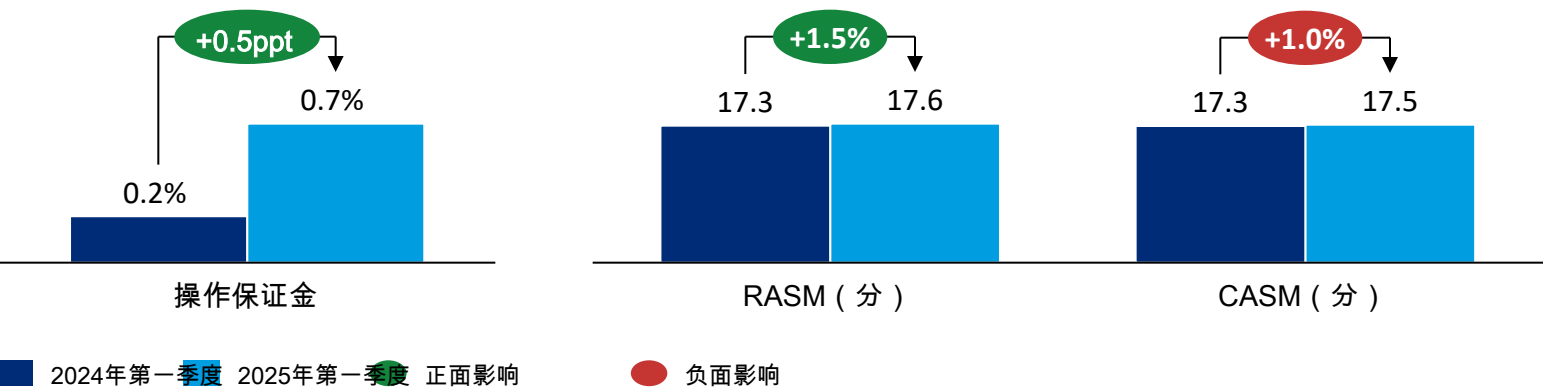
- 虽然所有需求细分市场都显示出疲软，但美国国际游客人数同比下降为负

在此背景下，许多航空公司表示他们无法向投资者提供财务指引（要么撤回指引，要么发布多套“情景”）

北美洲行业财务统计数据同比变化
2025年第一季度 vs. 2024年第一季度



北美产业的财务统计
2025年第一季度 vs. 2024年第一季度



来源：CapIQ和承运人盈利公告；部分运力数据基于PlaneStats.com的OAG日程数据。按区域划分的承运人名单请参见附录。

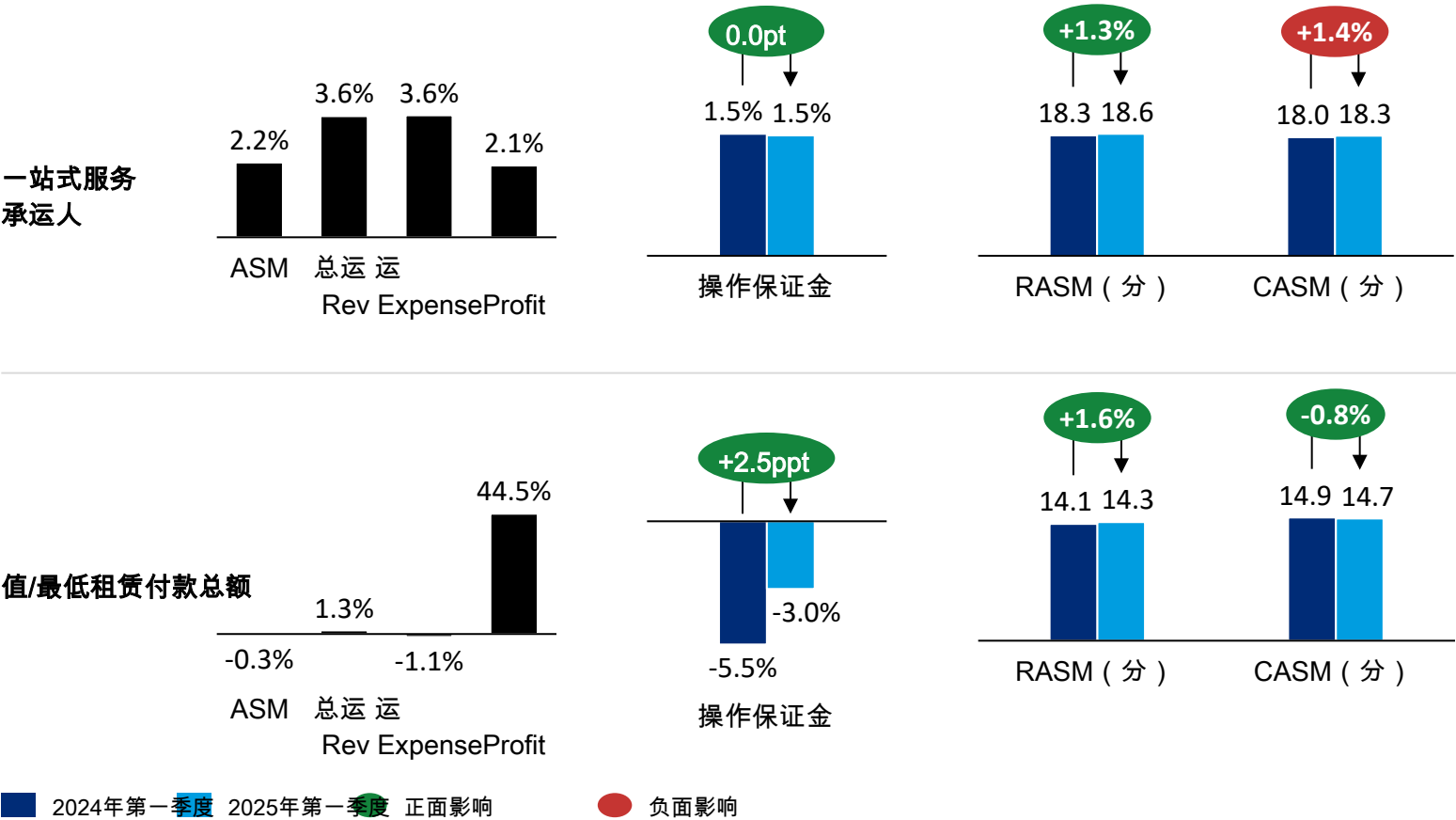
按商业模式划分的财务业绩：北美指数

全服务承运商仍保持盈利，低成本持续挣扎

虽然低成本航空公司（lcc）在第一季度报告了更好的基本面，但该集团的经营利润率仍为-3%。全服务航空公司（fsc）的经营利润率保持在1.5%。

- FSC营业收入增长3.6%，产能增长2.2%
- FSC operating margin保持不变，因为RASM和CASM的增长相差仅为0.1个百分点
- 增值/生命周期成本增长了1.3%，同时减少了产能0.3%
- LCC RASM增长1.6%，同时CASM下降0.8%，运营利润率提升了2.5个百分点，但该集团仍处于亏损状态

北美产业的财务统计
2025年第一季度 vs. 2024年第一季度



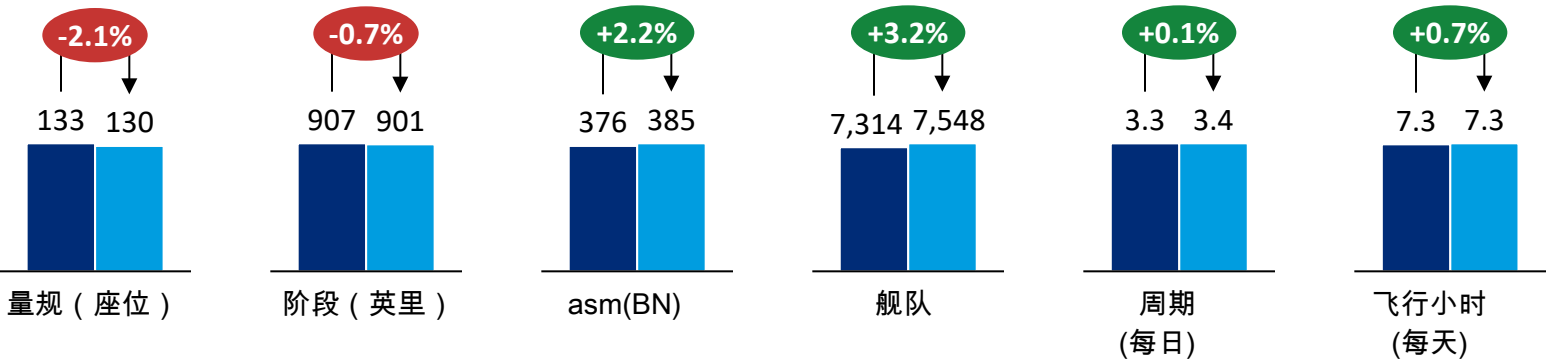
来源：CapIQ和承运人盈利公告；部分运力数据基于PlaneStats.com提供的OAG日程数据。区域所包含的承运人，请参阅附录

生产回顾：北美总行业

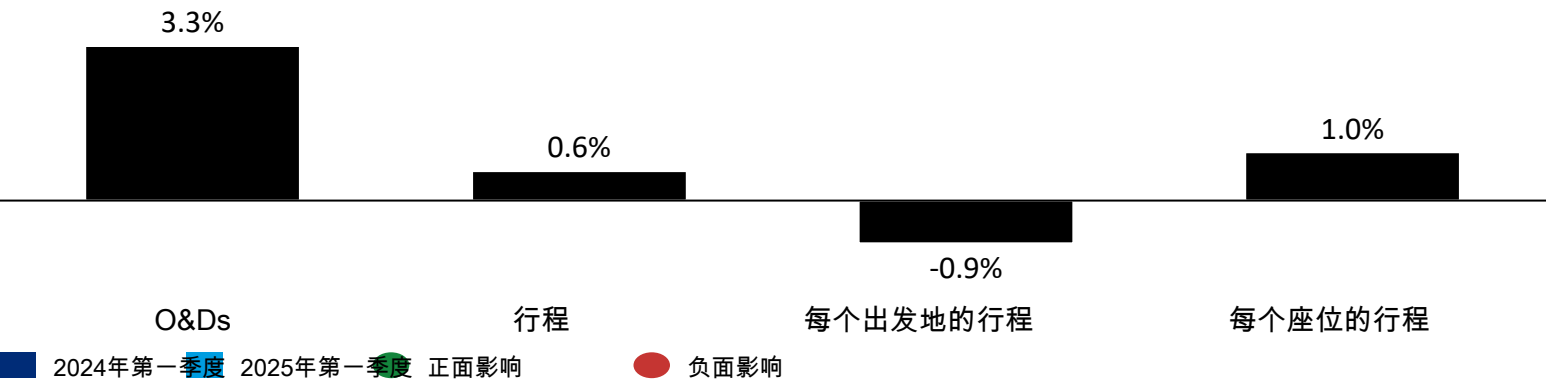
船队增长速度快于产能

- 北美运力增长2.2%（涵盖所有承运商，而不仅限于我们指数中的那些），由3.2%的机队增长所驱动
- 低档（座位）和舞台长度（飞行距离）抵消了机队增长
- 每架飞机的飞行小时和日离港量略有增加
- 路线网络同时连接了3.3%更多的市场（O&Ds）并创造了0.6%更多的旅客航线

区域所有计划航空公司Q1产能生产主线



区域所有定期航空公司的客运O&D和行程创建
2025年与2024年百分比变化



来源：基于PlaneStats.com的OAG时刻表数据，包括该地区所有定期航空公司（不仅限于研究中的承运人）。机队数据基于Oliver Wyman Vector数据。网络数据基于Oliver Wyman的NetPlan模型

拉丁美洲

中/南美洲区域趋势概述



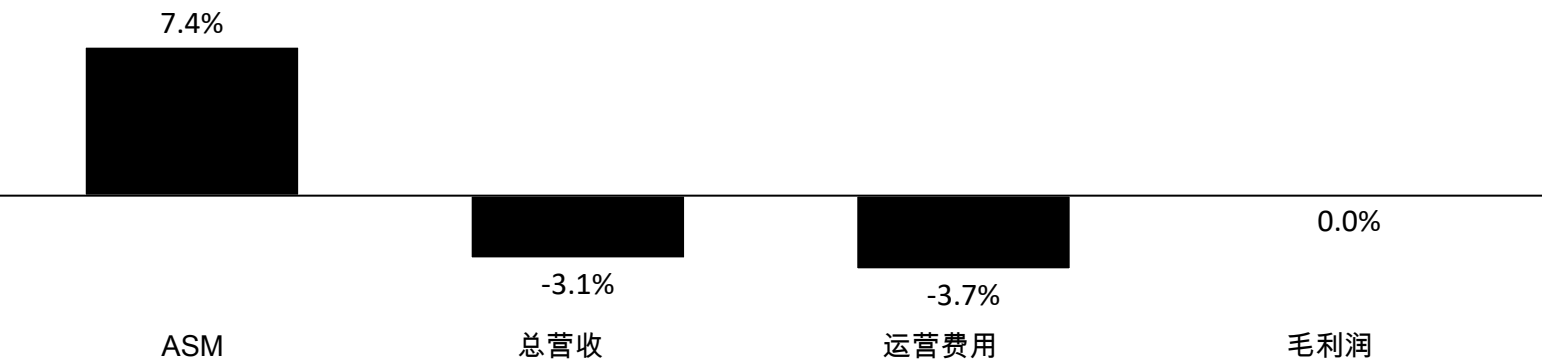
行业财务结果：拉丁美洲指数

在显著产能增长上保持平坦的边距

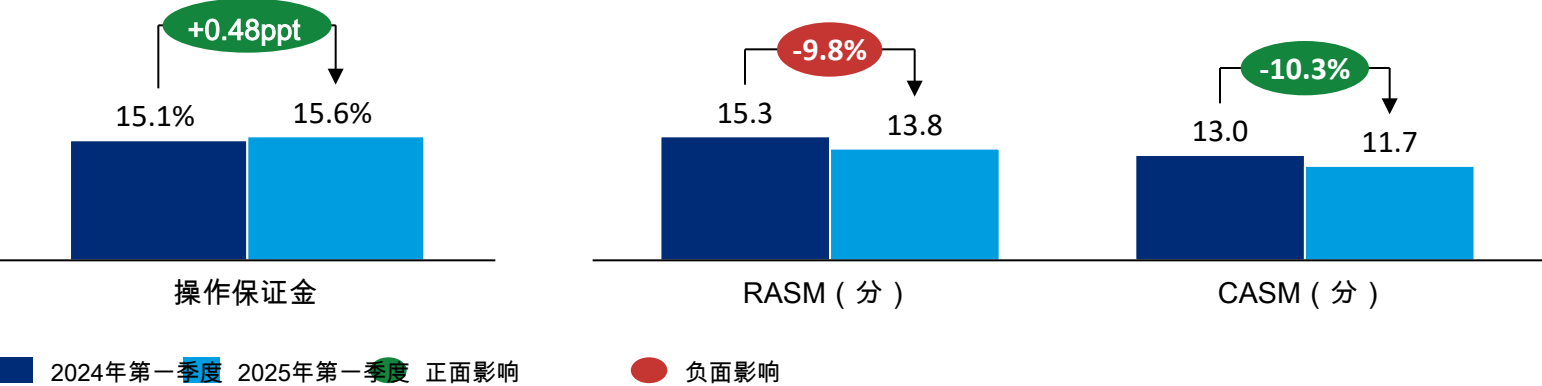
拉丁美洲航空公司2025年第一季度运力增长了7.4%，但收入下降了3.1%。收入的下降并未实质性影响运营利润率，因为运营成本下降了3.7%。

- 营业利润率保持强劲，上升0.5个百分点至15.6%
- RASM下跌了9.8%，CASM下降了10.3%
- 每季度的绝对营业利润没有变化
- 增加的运力带来的收入下降表明该地区乘客收入在减弱
- 衰弱的收益率已被持续的成本改善和有利的同比燃料成本所抵消，然而，该地区可能无法继续大幅降低成本

拉丁美洲和加勒比地区的金融统计数据同比变化
2025年第一季度 vs. 2024年第一季度



拉丁美洲和加勒比地区的金融统计数据¹
2025年第一季度 vs. 2024年第一季度



来源：CapIQ和承运人盈利发布；部分运力数据基于OAG日程数据，通过PlaneStats.com获得。按地区查看所包含的承运人，请参见附录

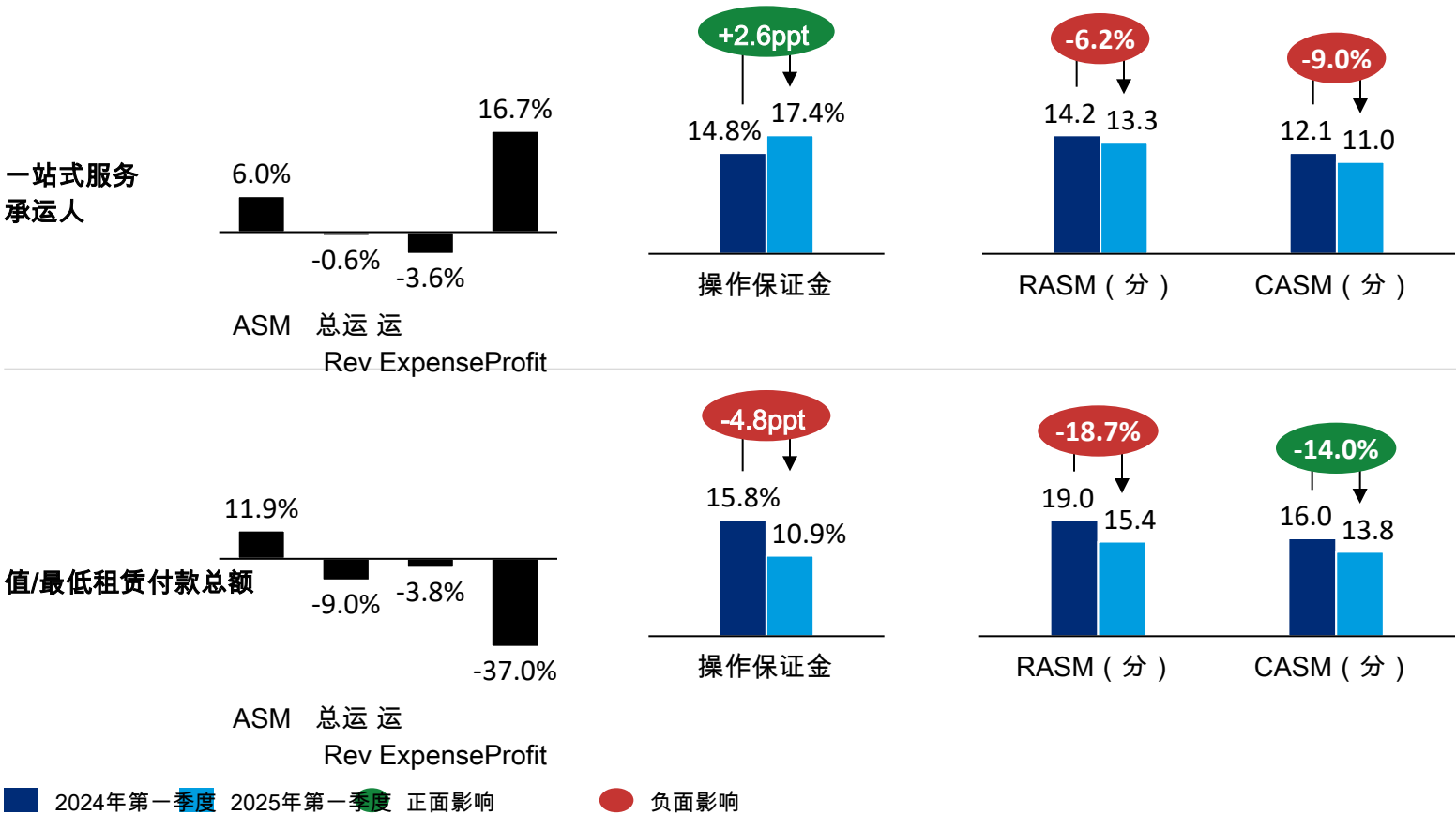
按商业模式划分的财务表现：拉丁美洲指数

全服务利润上涨，低成本航空利润下降，两者依旧保持盈利

两个商业模式组再次产生了行业领先的运营利润率。与2024年第四季度不同，价值/低成本组（Value/LCC）的产能增长率几乎是FSC（全服务航空公司）的两倍。

- 拉丁美洲FSCs的营运利润率提高2.6个百分点至17.4%，而LCC集团则下降4.8个百分点至10.9%
- FSC RASM 下跌 6.2% 至 13.3 分，CASM 下跌 9% 至 11 分
- FSC营业利润在本季度为16.7%
- 价值/LCC 载客收入下降了 9%，使 RASM 降低了 18.7% 至 15.4 美分
- CASM也下降了（14%），但不足以维持运营利润率（下降4.8点）

拉丁美洲和加勒比地区的金融统计数据
2025年第一季度 vs. 2024年第一季度



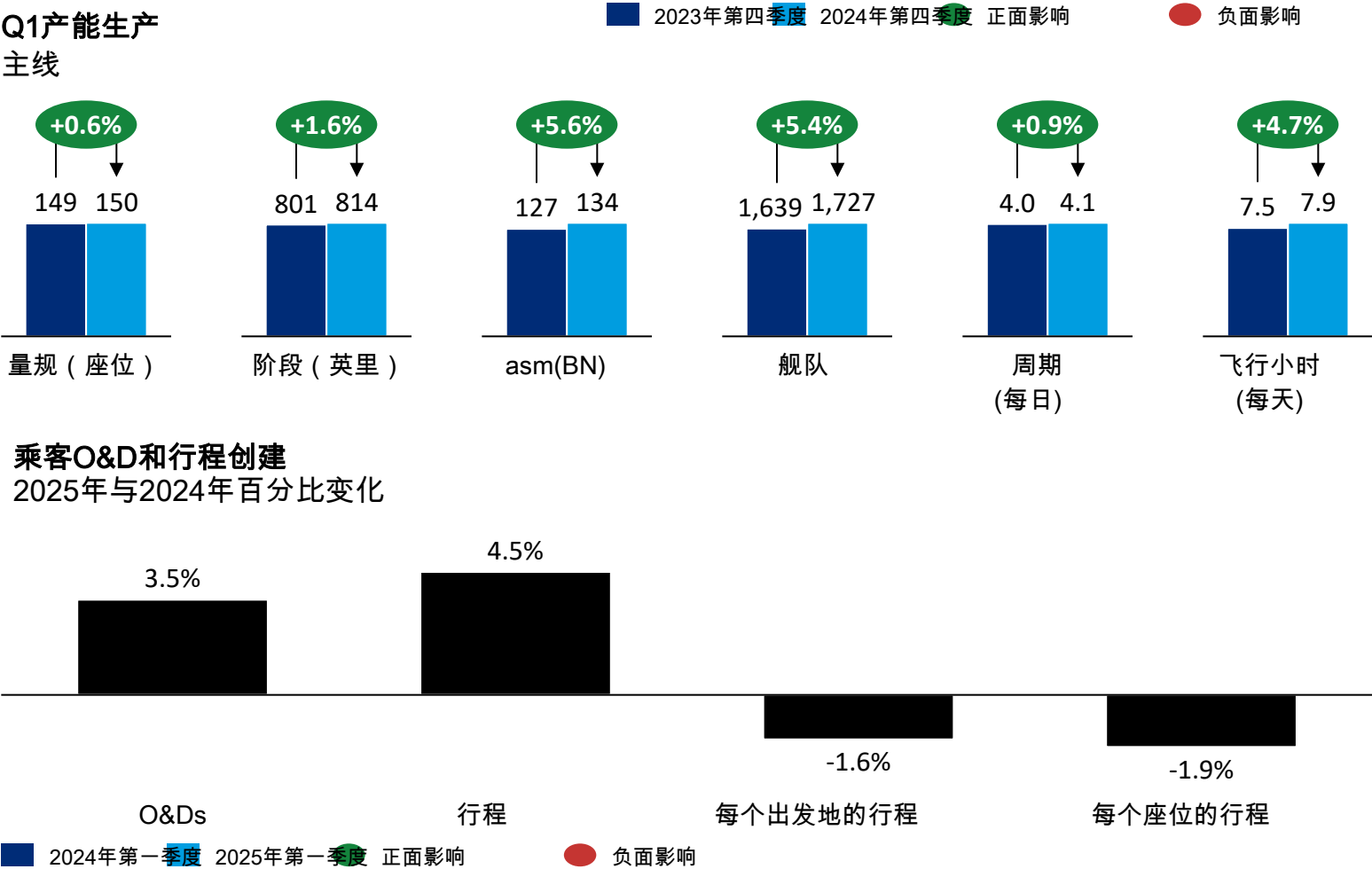
来源：CapIQ和承运人盈利公告；部分运力数据基于PlaneStats.com提供的OAG日程数据。区域所包含的承运人，请参阅附录

生产回顾：拉丁美洲总行业

由船队和使用率驱动的能力增长

拉丁美洲产业能力增长了5.6%，基于超过5.4%的船队增长

- 除车队增长外，利用率提高是主要驱动力
- 每班航位上升了1.6%，阶段长度增加了0.6%
- 每架飞机每天出发量按季度环比持平
- 拉丁美洲的航空公司增加了O&D市场的数量以及航线数量
- 然而，每班航次的行程连续第二季度下降（下降1.9%）



来源：基于PlaneStats.com的OAG时刻表数据，包括该地区所有定期航空公司（不仅限于研究中的承运人）。机队数据基于Oliver Wyman Vector数据。网络数据基于Oliver Wyman的NetPlan模型

欧洲

欧洲区域趋势概述



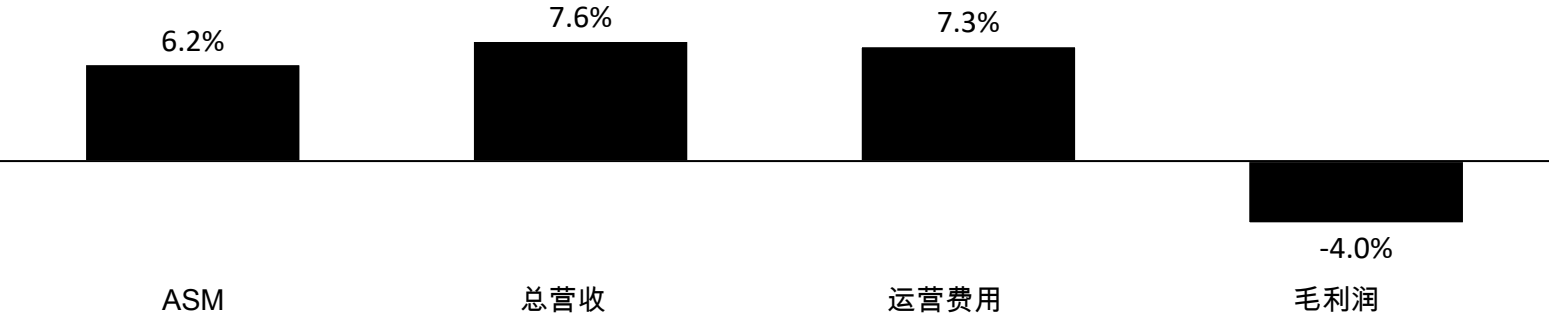
行业财务结果：欧洲指数

持续的产能增长尚未影响良率，然而

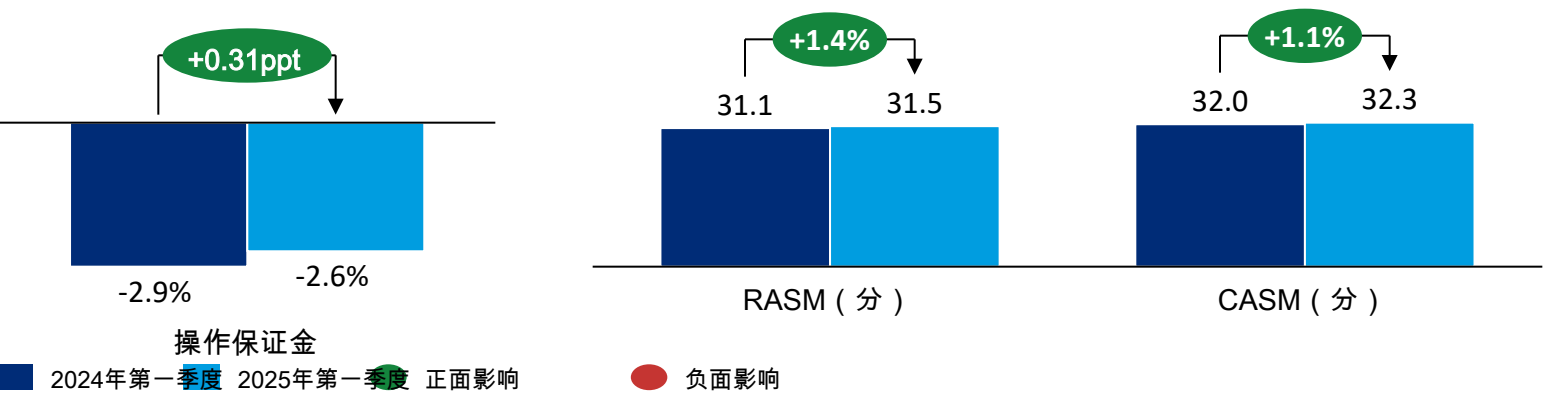
欧洲航空公司的营业利润率略有上升，但该集团在第一季度仍处于亏损状态。运力上升6.2%，收入增长7.6%

- RASM增长了1.4%，达到31.5美分，因为收入增长超过了产能增长
- casm仅增加了1.1%
- 虽然欧洲的基础设施略有改善，但该地区仍处于亏损状态，运营利润率为-2.6%
- 该地区持续增长超过3%-5%可能会影响产量/收入增长

欧洲工业领域金融统计数据同比变化
2025年第一季度 vs. 2024年第一季度



欧洲工业的金融统计
2025年第一季度 vs. 2024年第一季度



来源：CapIQ和承运人盈利公告；部分运力数据基于PlaneStats.com提供的OAG日程数据。区域所包含的承运人，请参阅附录

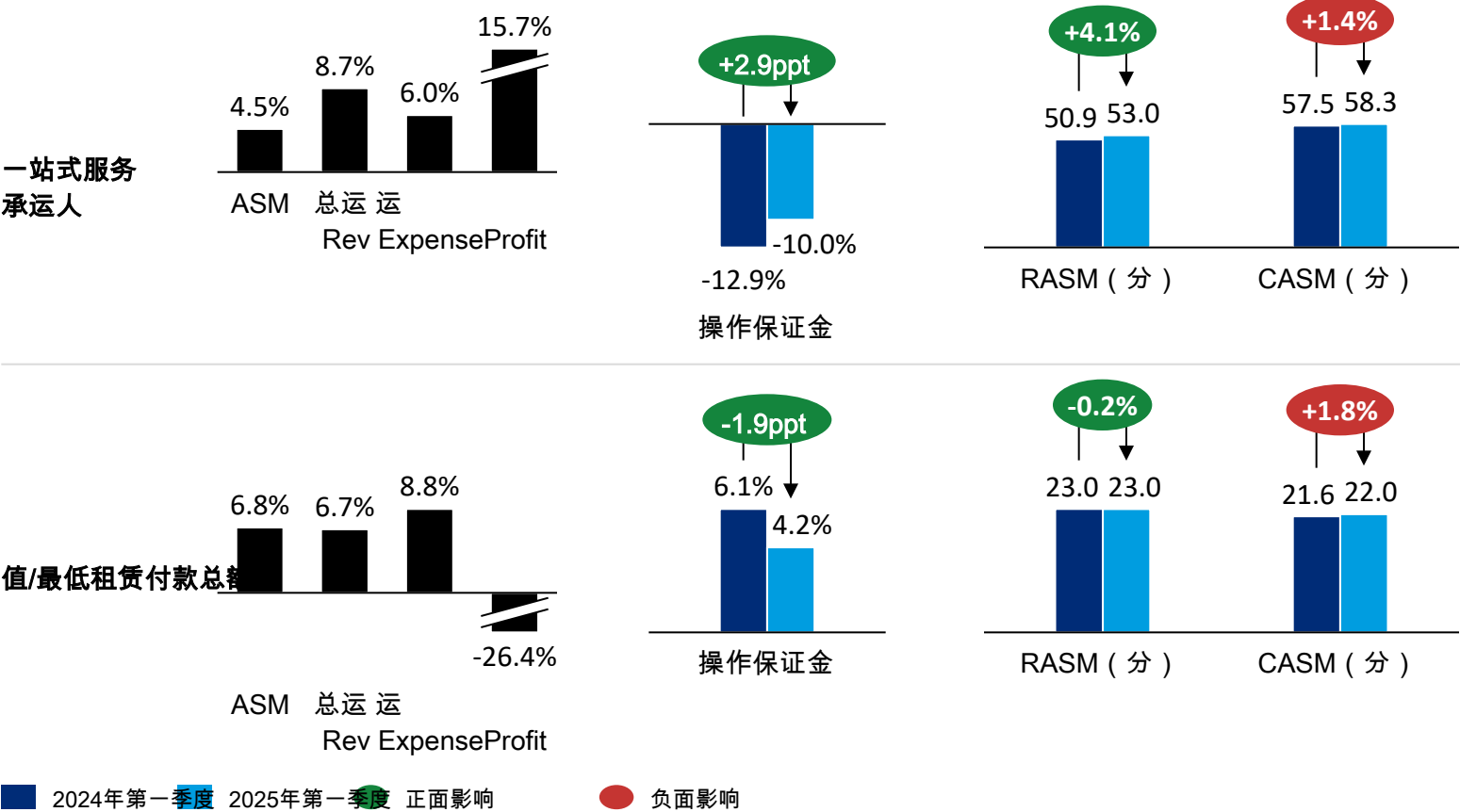
按商业模式划分的财务结果：欧洲指数

全服务利润率有所改善但仍为负值，低成本航线利润率上升但仍下降

FSCs和Value/LCCs在2025年第一季度又大幅增加了产能和收入。这两组的营业利润差异很大。

- 两组合在该期间内均提升了能力
- 尽管 Value/LCC 航空公司在第一季度报告了 4.2% 的营业利润率，但它们的 FSC 对手则报告了 10% 的利润亏损
- FSC集团的底层经济状况有所改善(RASM +4.1%, CASM +1.4%)，但不足以恢复盈利能力
- 随着成本增长速度超过收入，价值/学习曲线成本 (LCCs) 损失了一部分利润

欧洲工业的金融统计
2025年第一季度 vs. 2024年第一季度

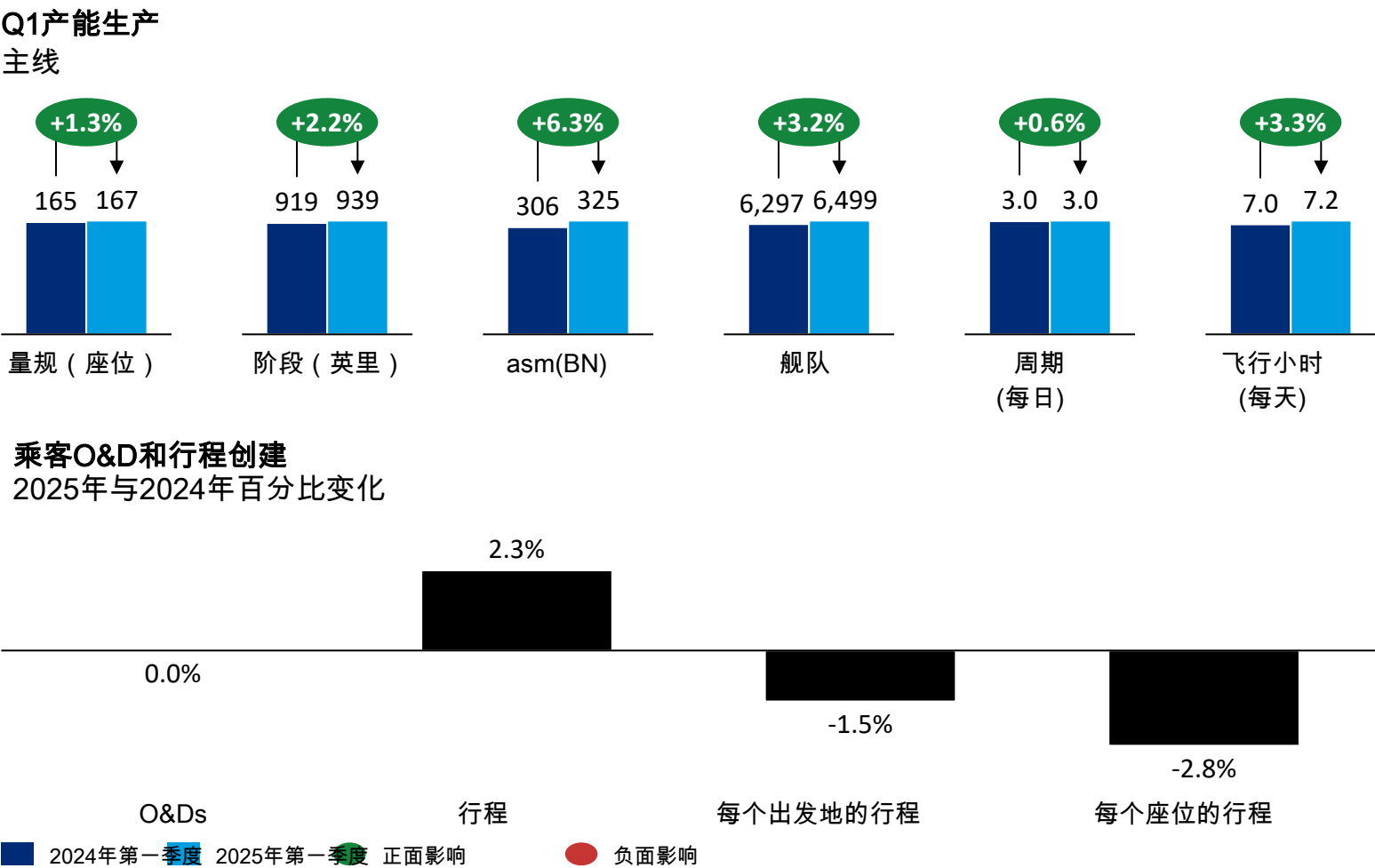


来源：CapIQ和承运人盈利公告；部分运力数据基于PlaneStats.com提供的OAG日程数据。区域所包含的承运人，请参阅附录

生产回顾：欧洲总行业 车队和使用率驾驶能力增长

欧洲航空公司因机队规模增长了3.2%，运力增长了6.3%。新的城市对并未增加，客运航线增长了2.3%

- 所有司机在本季度都促进了产能增长
- 每日飞行小时数增加了3.3% (航班) 增长率为0.6%
- 欧洲的航空公司每航班飞行距离增加了2.2%，平均每航班增加了2个座位
- 欧洲航空公司并未增加其服务的中转和直达市场的数量，仅增加了2.3%的航线



来源：基于PlaneStats.com的OAG时刻表数据，包括该地区所有定期航空公司（不仅限于研究中的承运人）。机队数据基于Oliver Wyman Vector数据。网络数据基于Oliver Wyman的NetPlan模型

亚洲/太平洋

亚太地区区域趋势概述



行业财务表现：亚洲/太平洋指数

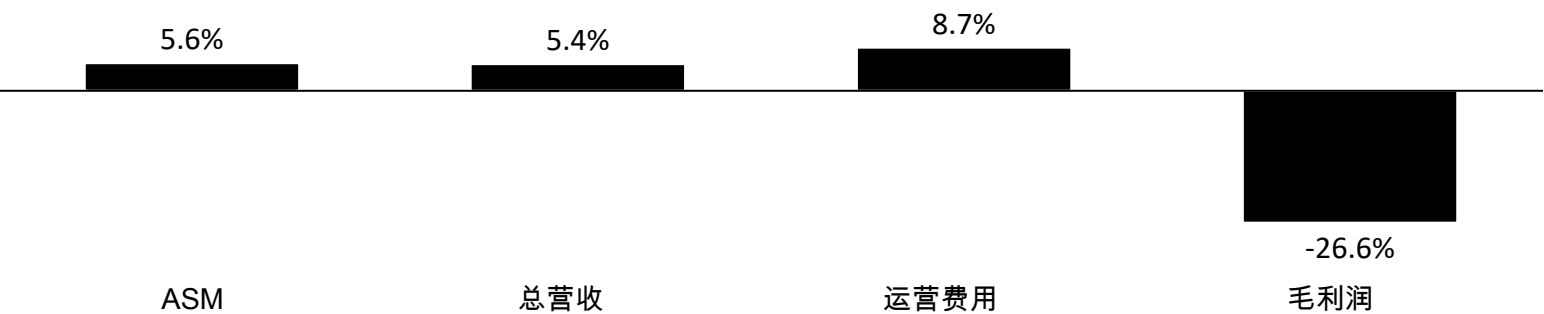
边距因成本增加而下降3个点

亚太地区的运量和收入几乎以相同的速度增长，表明票价相对稳定。运量同比增长5.6%。

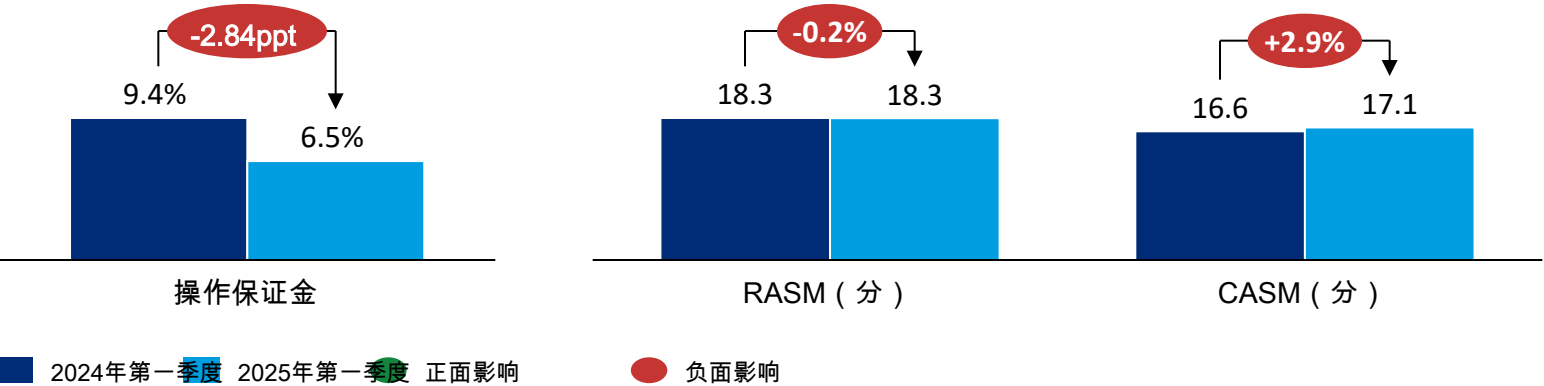
- 营业费用较2024年上升了8.7%，导致营业利润下降了26.6%
- RASM作为影响保持相对中立，而CASM上升了近3%
- 营业利润大幅增长了25%，这主要是由低成本航空公司驱动的
- 像其他世界地区一样，产能增长高于GDP增长使航空公司面临收益率下降的风险
- 运营成本增加可能成为一个问题

注意：由于缺乏价值/生命周期成本数据，以下页面不包括组细分。

亚太行业金融统计数据同比变化
2025年第一季度 vs. 2024年第一季度



亚太产业的金融统计数据 1
2025年第一季度 vs. 2024年第一季度



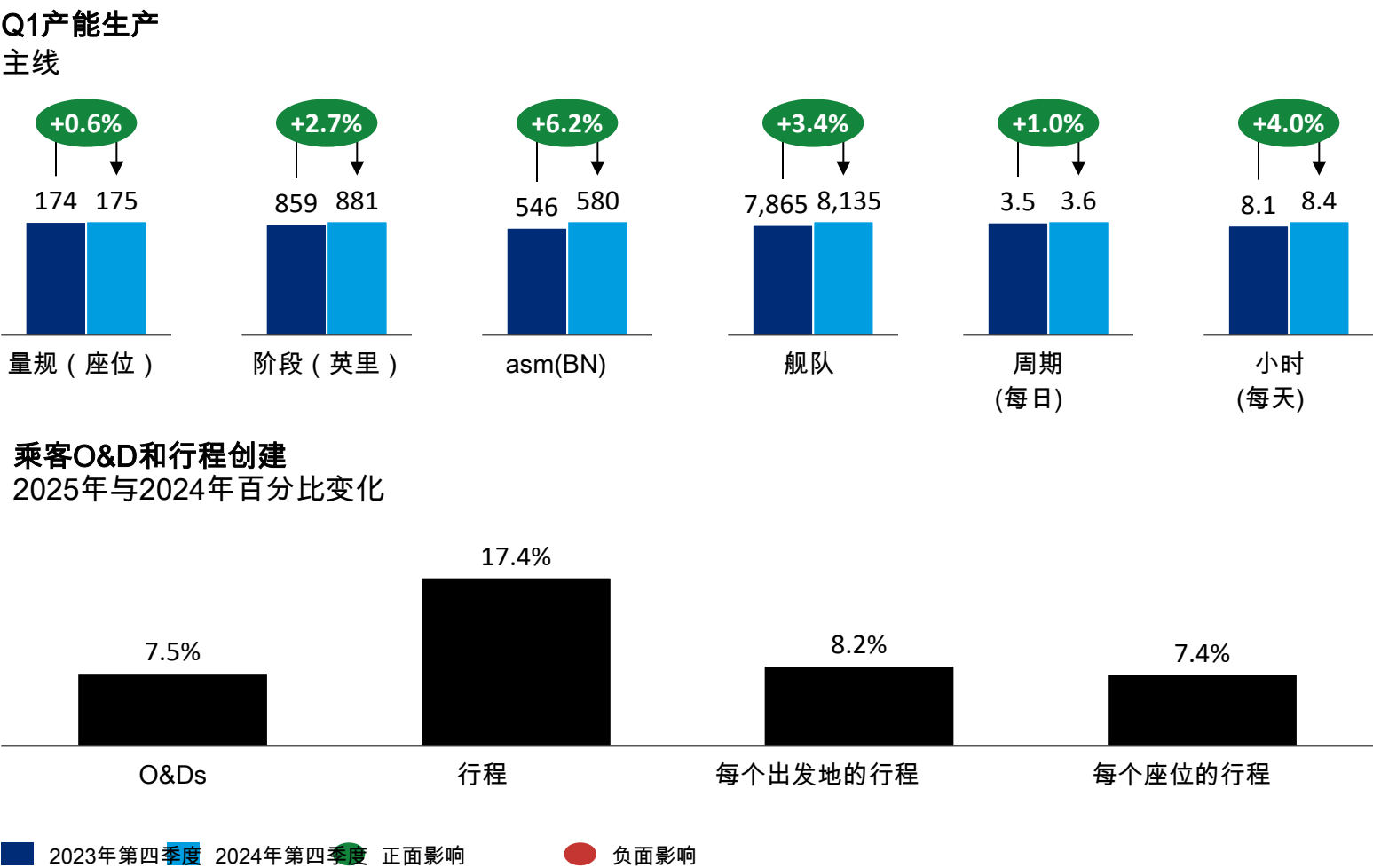
来源：CapIQ和承运人盈利公告；部分运力数据基于PlaneStats.com的OAG日程数据。按区域划分的承运人名单请参见附录。

生产回顾：亚洲/太平洋总行业

车队和使用率驾驶能力增长

本季度总ASM增长了6.2%。新增的运力分配给了7.5%更多的O&D市场以及17.4%更多的航线

- 大西洋/太平洋舰队在本季度增长了3.4%
- 更好的飞机利用率帮助了运力的增长，每架飞机每天的工作时间增加了4%
- 每次出发的座位数、舞台长度和每日周期数也增加了
- 该地区持续扩张，过境和直达航班增加7.5%，航线增加17.4%



来源：基于PlaneStats.com的OAG时刻表数据，包括该地区所有定期航空公司（不仅限于研究中的承运人）。机队数据基于Oliver Wyman Vector数据。网络数据基于Oliver Wyman的NetPlan模型

非洲/中东 & 印度

非洲/中东/印度地区趋势概述



行业财务结果（年度）：中东和印度指数

产能超过收入；成本下降助力健康利润率

注意：较大的 ME 航空公司仅报告财年结果。为了提供全球覆盖，我们已包含最新结果。我们将继续按季度报告可用生产数据，按年度报告财务结果。

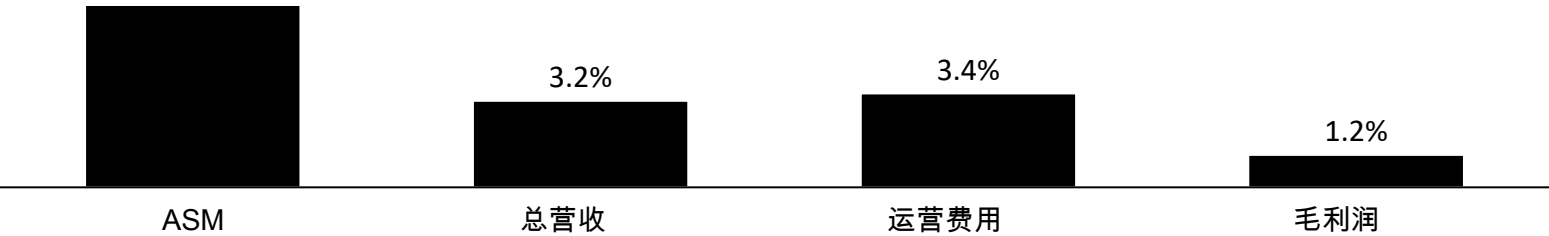
中东和印度航空公司的营业利润率略有下降，但该集团仍然保持了非常健康的12%营业利润率。运力上升了6.7%，收入增长率为3.2%

• RASM下降3.3%至12.3分，CASM下降3%

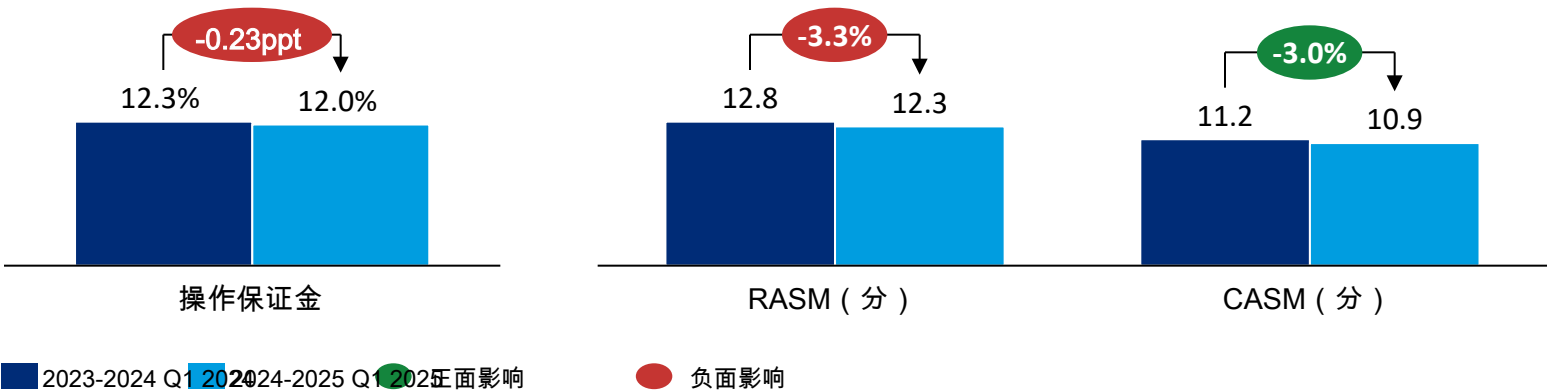
• 整体营业利润基于产能增长和收入增长增长了1.2%

• 该地区未来有大量计划中的产能增加，这将决定未来的竞争力和盈利能力——成本纪律仍然是成功因素

ME和印度产业财政统计的同比变化
– 2025年第一季度 vs. 2023年第二季度 – 2024年第一季度 2
2024年第二季度 1



ME和印度产业财务统计
2024年第二季度至2025年第一季度 与 2023年第二季度至2024年第一季度



1. 基于选定 ME 载客商报告节奏合并的季度数据；卡塔尔航空使用财年数据（即，Q1-Q4），因其财务报告节奏。来源：CapIQ和载客商收益发布；部分运力数据基于OAG时刻表数据通过PlaneStats.com获取。见附录了解按区域划分的载客商列表

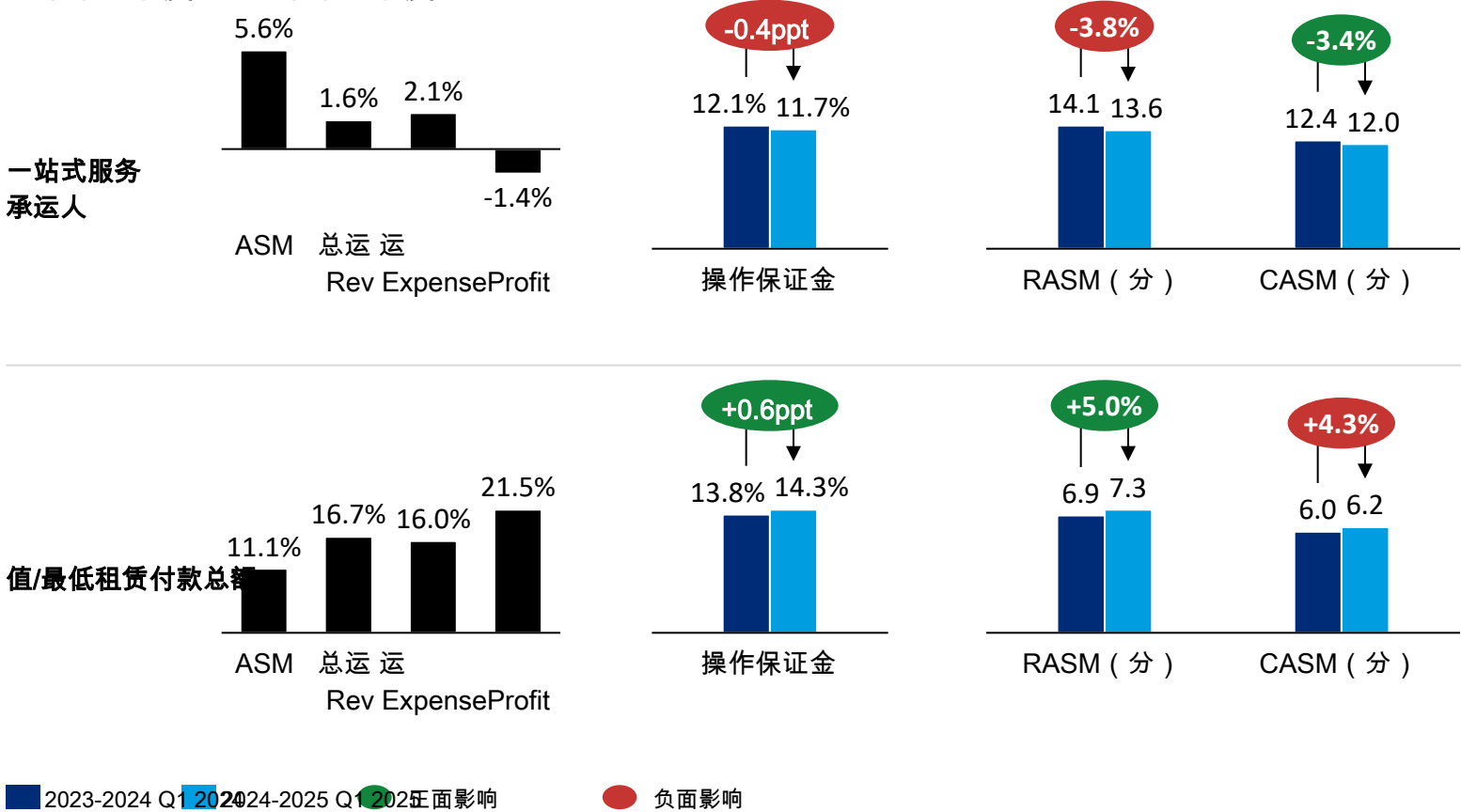
按商业模式划分的财务表现（年度）：中东和印度指数

价值/乐高创意系统收入增长17%，仅限全服务1.6%

在imea地区的value/lcc承运商容量增加了11.1%，而全服务承运商仅增加了5.6%。这两个群体都报告了强劲的经营利润率。

- Value/LCC组的收入令人印象深刻地增长了16.7%，超过了11.1%的产能增长
- FSC承运商的收入增长速度为1.6%，而运力增长为5.6%
- FSC利润率略有下降，因为RASM下降了3.8%，成本下降了3.4%
- 价值/单位营收利润率（LCCs）在营收增长率5%和客座率增长率4.3%的情况下，增长了0.6个百分点

ME和印度产业财务统计
– 2025年第一季度 vs. 2023年第二季度 – 2024年第一季度 2024年第二季度¹



1. 基于选定 ME 载客商报告节奏合并的季度数据；卡塔尔航空使用财年数据（即，Q1-Q4），因其财务报告节奏。来源：CapIQ和载客商收益发布；部分运力数据基于OAG时刻表数据通过PlaneStats.com获取。见附录了解按区域划分的载客商列表

生产回顾 (第一季度) : IMEA行业总览

车队驱动产能增长

注意：生产回顾部分与报告的其他区域保持相同的时间段，与IMEA的财务报告部分不匹配。

非洲/印度/中东产能增加了5.2%

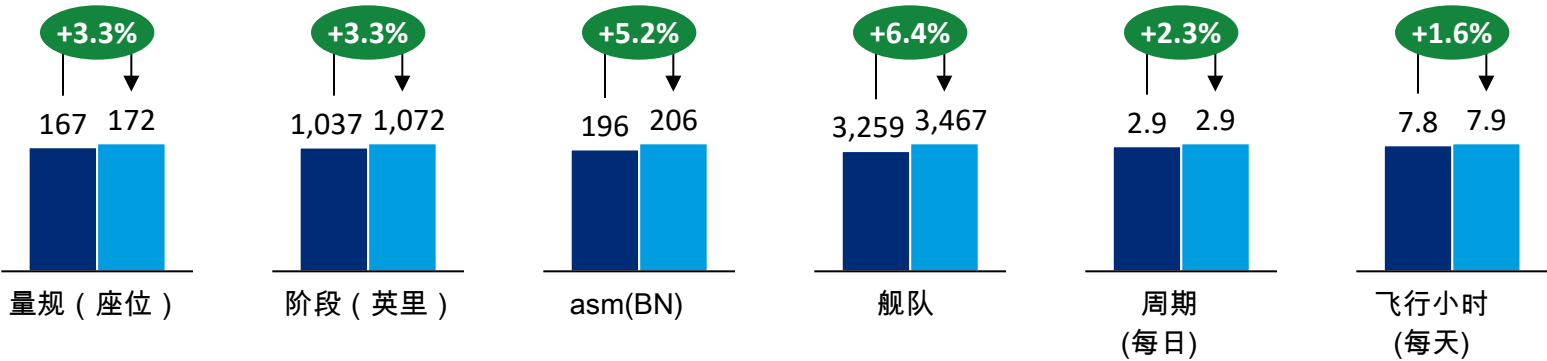
• 所有司机在本季度都促进了产能增长

每天飞行小时数增加了1.6%，离港（周期）增长率为2.3%

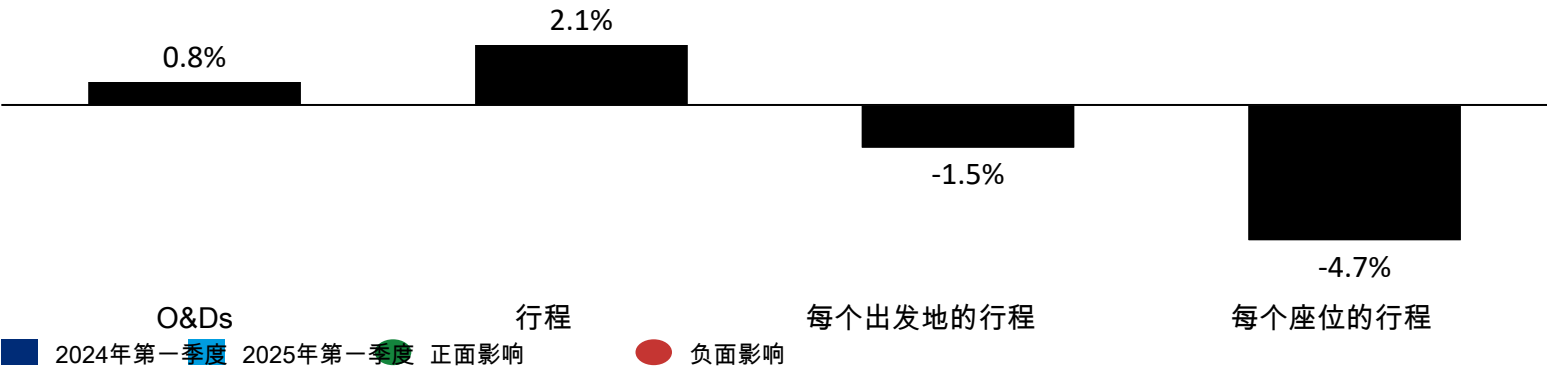
• 该地区航空公司每趟航班的航程增加了3.3%，平均每趟航班增加了5个座位

• 航空公司 O&D 市场增长 0.8%，客运航线增加 2.1%

Q1产能生产
主线



乘客O&D和行程创建
2025年与2024年百分比变化



来源：基于PlaneStats.com的OAG时刻表数据，包括该区域内的所有定期航空公司（不限于是研究中的承运人）。机队数据基于Oliver Wyman Vector数据。网络数据基于Oliver Wyman的NetPlan模型

04

专题

美国市场需求趋势



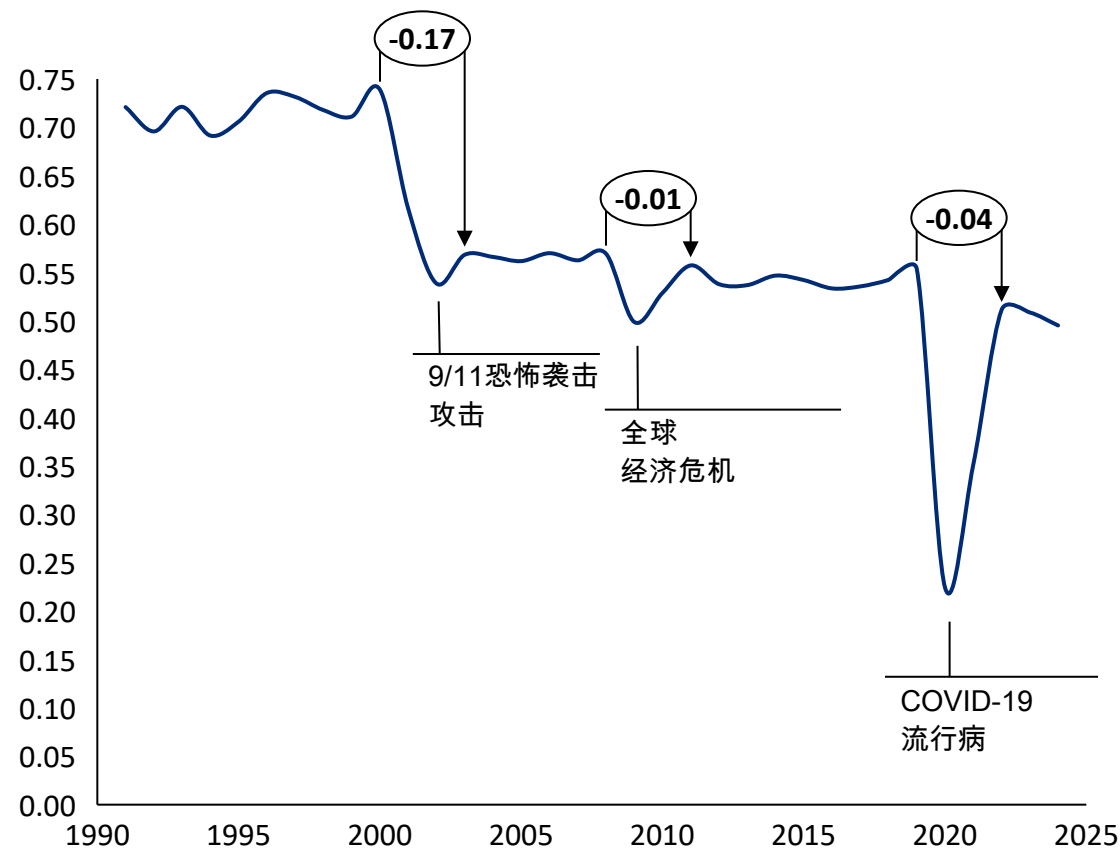
当今经济波动是对后疫情时代“新常态”需求的首次重大干扰——有两个领域值得关注其影响

“新常态”趋势		描述	新主题	用于监测影响的提问
	休闲活动的增加 旅行	休闲旅行超越了商务旅行 旅行作为混合/远程工作的兴起 接受和 GenZ 和 千禧一代开始更多地旅行	对休闲旅行的关注度提升 更大的可能性 在个人中被优先考虑 消费习惯	
	成本增加	后疫情时代的通货膨胀，飞机 交付延迟，并协商 劳动合同成本增加	低成本运营模式 转移至追逐收入作为 他们成本优势减弱	
	高端化	客户已经表现出意愿 要升级到更高级的 小屋和祭品	在进行运营模式改造时 承运人已经引入更多 高端产品	
	国际 强度	国际旅行返回 全球关停期间 流行病	由于变化而升高的紧张局势 US政府政策可能 威胁持续增长	• 如何使高端化改变了提供方案 还有低成本选项存在吗？ • 精品化是否能够持续增长 在经济不确定时期？ • 有前往美国及返回的国际旅行 最近拒绝了？ • 美国承运商对外国依赖程度有多大？ 需求？

为了解决我们的关注问题并了解哪些类型的承运人在当前宏观经济中可能最易受影响
在环境中，我们已经分析了航空公司特定和经济指标

收入已从疫情中恢复，但该行行业再次以经济中较小一部分的身份从黑天鹅事件中走出

美国航空公司国内客运收入相对于国内生产总值
-2024 在%，对于1990



来源：PlaneStats.com/表41和美国经济分析局；收入是国内机票加上乘客驱动的附属服务

黑天鹅事件已经有效地缩小了行业...

- 在过去的30多年里，美国航空公司已经成为了越来越小的一部分更广泛的经济
- 2024年产业收入比1990年经济少了约一个百分点——这一损失换算成2024年的美元约为700亿美元
- 这种下降的大部分发生在三个黑天鹅事件期间：9/11/01恐怖袭击、全球经济危机和新冠肺炎大流行

.....并有助于加强集中

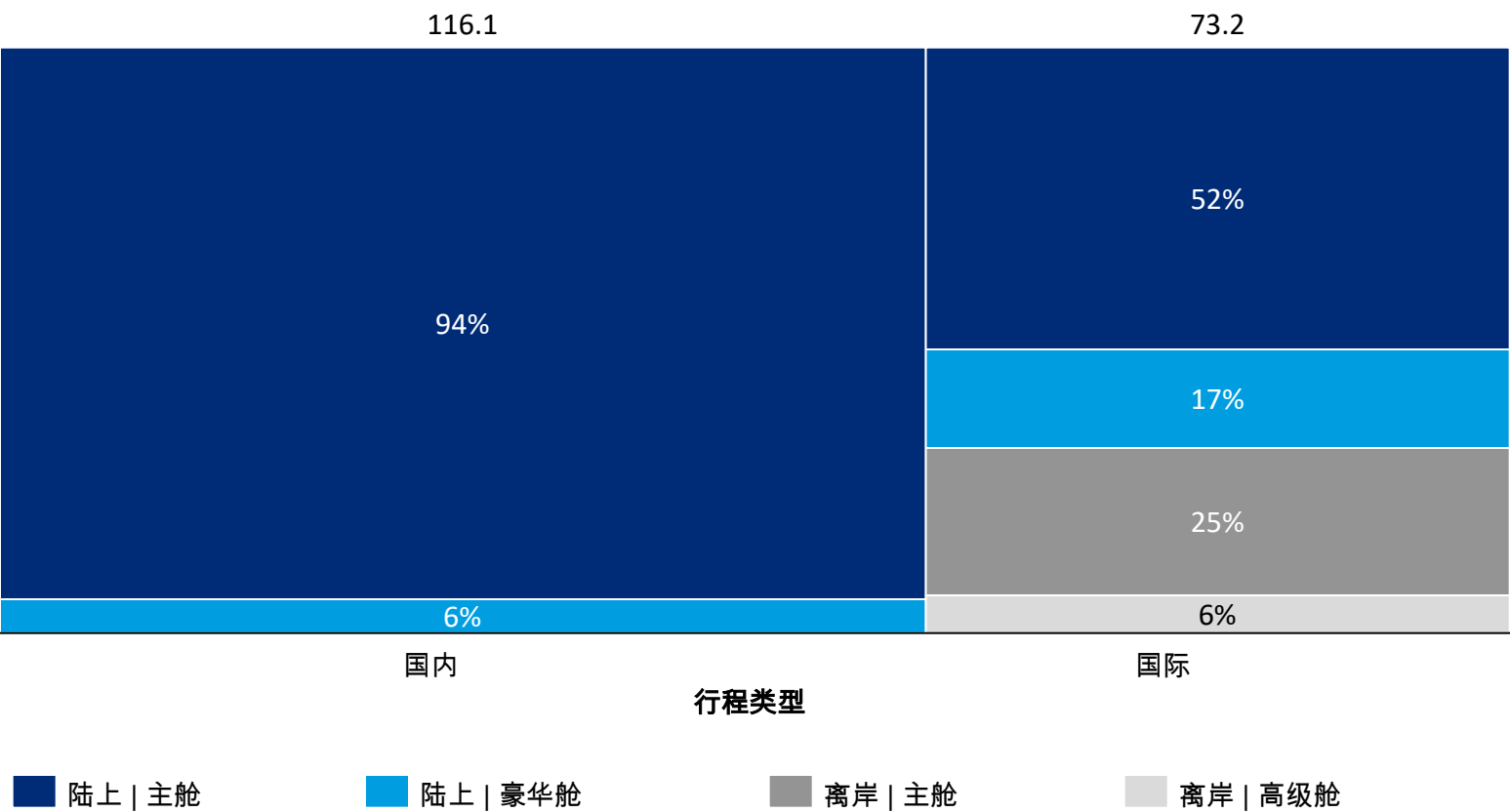
- 失去收入增长已经推动了行业走向整合
- 在后疫情环境下，特别是在行业内低成本细分领域，压力已显现，例如：
 - 夏威夷航空被阿拉斯加航空集团收购 – 斯普林特航空公司破产和重组 – 前沿航空公司和jetBlue试图与斯普林特合并 – 激进投资者收购西南航空的部分股份

2024年，美国航空公司机票总收入达到1890亿美元，受国内主舱和离岸始发国际主舱需求驱动

国内与国际行程、舱位等级和出发地的收入分成
2024年美国运营商的-BN金额中的数字；乘客票收入

关键指标

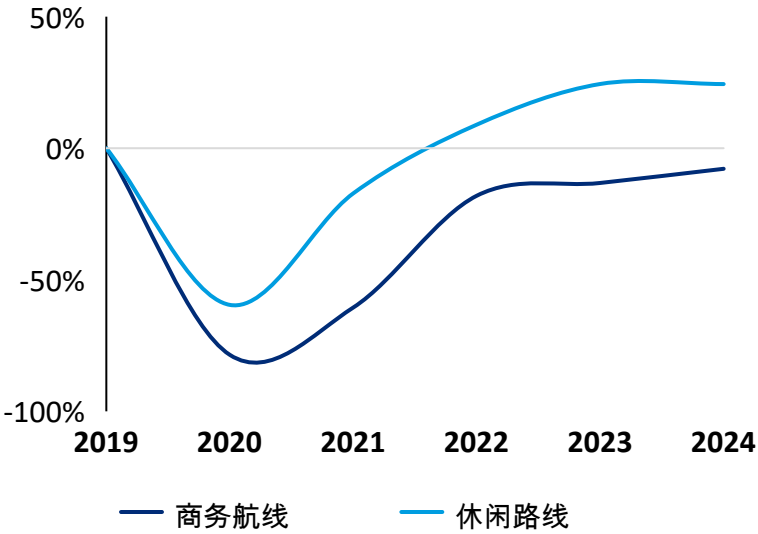
- 国内旅游占总收入的61%，国际旅游占39% •
- 美国境内（上岸）出发的需求占总收入（国内和国际）的88% •
- 美国境外（离岸）产生的收入占总收入12% •
- 在国际收入中，美国境内（上岸）占69%，境外（离岸）占31% •
- 超级舱位占有所有收入的13%



来源：PlaneStats.com/DB1B 以及 O&D、出发地和票价类型指标对所有报告承运人的 DOT DB1B 数据分析

当今的环境更加依赖那些愿意支付更多费用的休闲旅行者，并且他们通常更喜欢升级的旅行体验

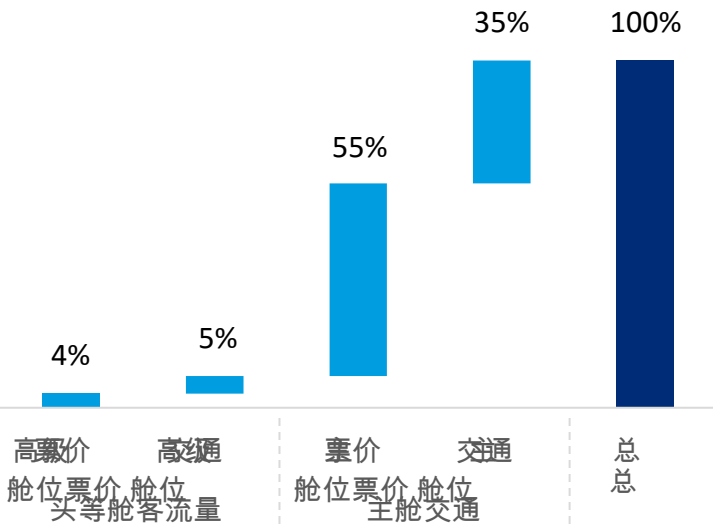
与2019年O&D旅客变化的对比
按2019年水平对具有代表性的商务和休闲路线进行了索引¹



休闲的兴起

周几出行数据显示周末出行增长约10%²

航空公司收入的增长来源
2019至2024年，第三季度



高端化主导

65%的增长来自头等舱或主舱票价上涨

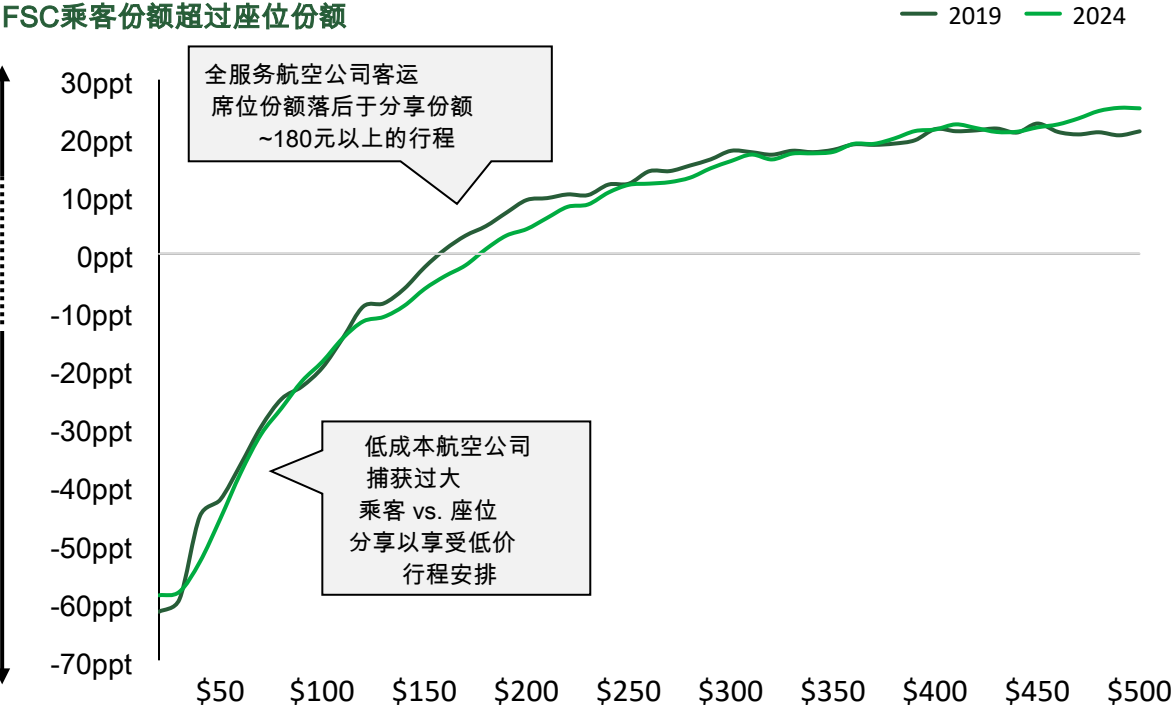
- “新常态”的需求特征
- 自从新冠疫情，航空业见证了向强烈的休闲需求
 - 同时 高端化提升了航空公司的收入，有更多乘客愿意“升级”到更昂贵、更优质的商品和服务

- 这对航空公司意味着什么...
- 对商务差旅的依赖程度较低，且显著落后于休闲需求
 - 提供更多高端产品以吸引日益增长的需求基础
 - 在低成本航空公司的 경우, 전체 서비스 운영 모델로 합병하여 제공과 제품의 차이가 적은 경우

1. 商务城市对包括 BOS-LGA、DCA-LGA、BOS-DCA；休闲城市对包括 BOS-MCO、DCA-MCO、LGA-MCO；PlaneStats | 2. 根据TSA安检点旅行数据，2019年和2024年 | 3. AA/DL/UA报告的国内O&D数据；PlaneStats

支付更高票价的意愿在全服务航空公司中最为显著，这些航空公司继续吸引乘客转向更高收益的产品

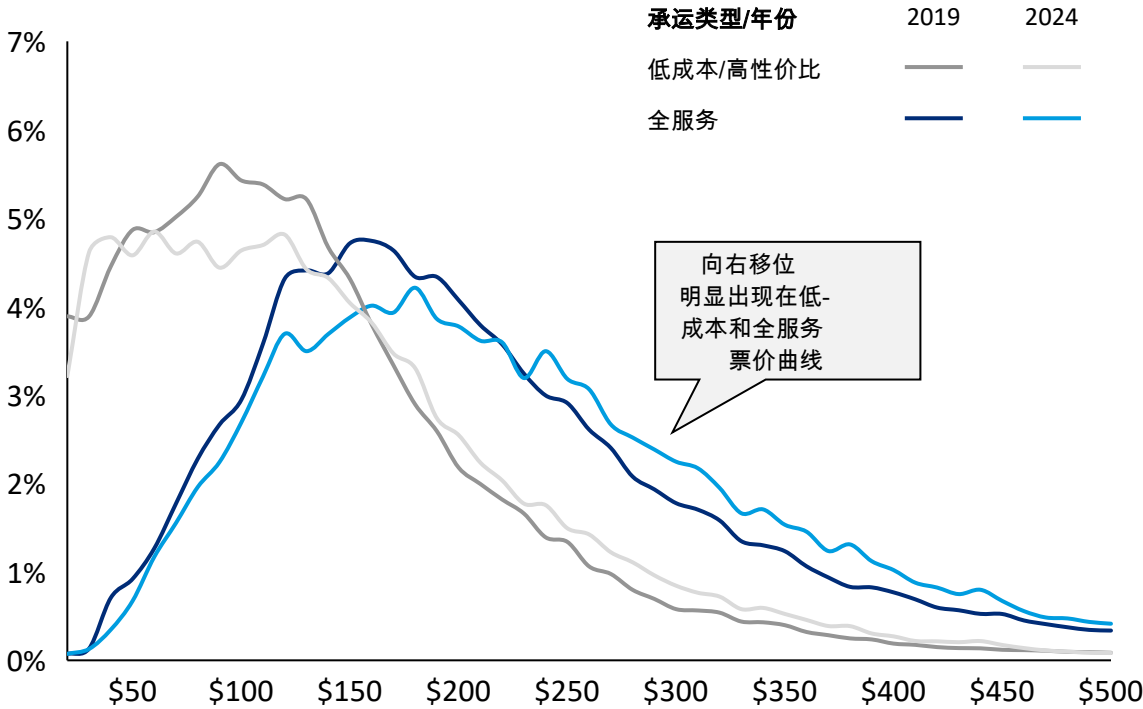
乘客与座位共享差距，按国内O&D行程价值划分
- 廉价航空和低成本航空公司，2019年和2024年 美式全称 ¹



FSC乘客份额落后于座位份额

全服务航空公司在高票价航线中持续获得超出份额的客座份额，表明随着高端化和高端休闲旅游推动国内票价曲线右移，收入存在持续的权衡和上行空间

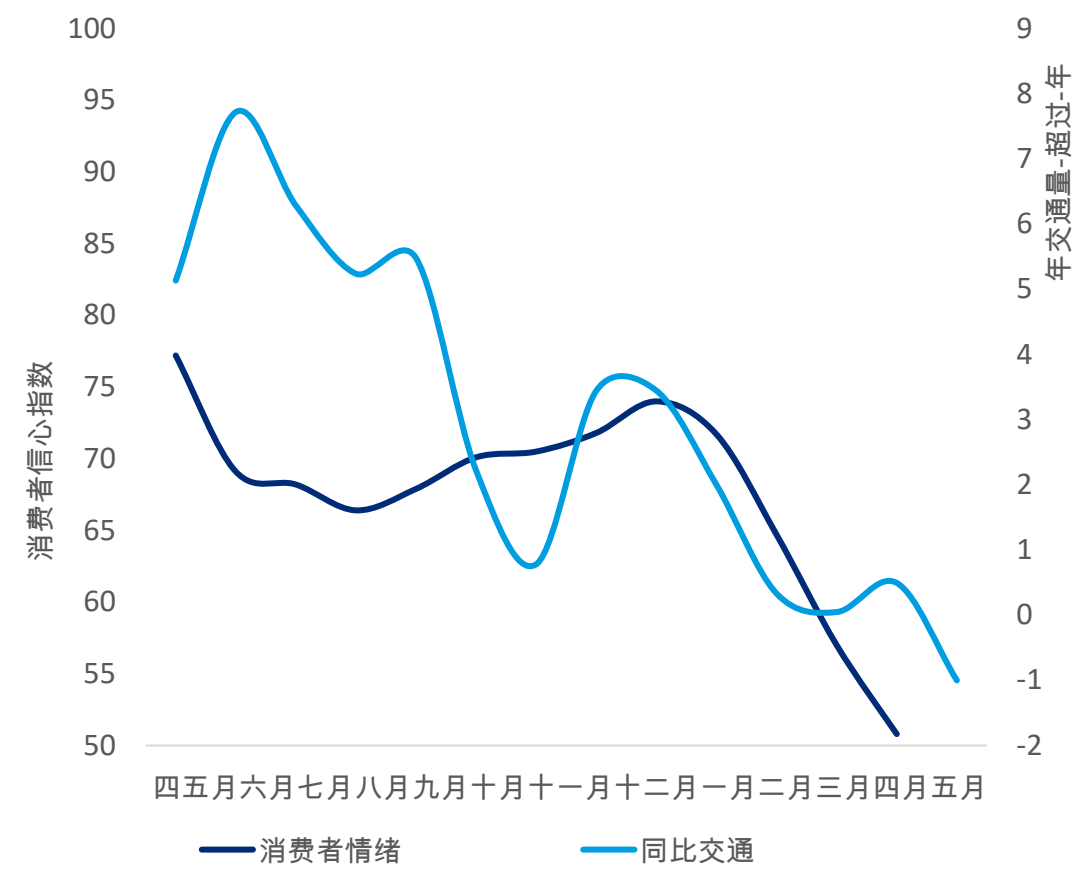
国内O&D行程价值乘客百分比 ²
美国全服务与低成本航空公司，2019年和2024年 ¹



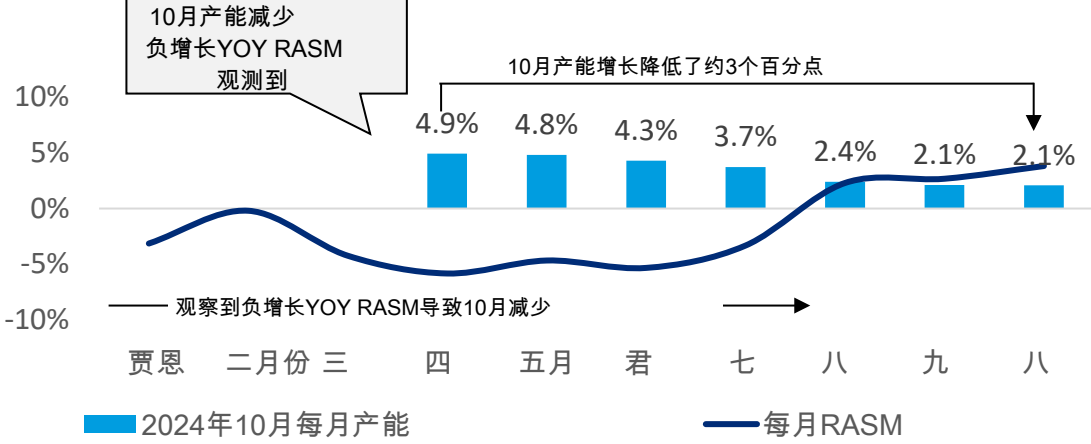
1. 全服务航空公司包括AA、DL、UA；低成本和价值航空公司包括B6、F9、G4、NK、WN | 2. 百分比不包括价值10美元或更低（奖励票）或500美元或更高的航线 | 来源：PlaneStats/DB1B，用于国内O&D，2019年和2024年

但是，随着消费者情绪达到低点，交通增长现已放缓，表明产能将迎来调整

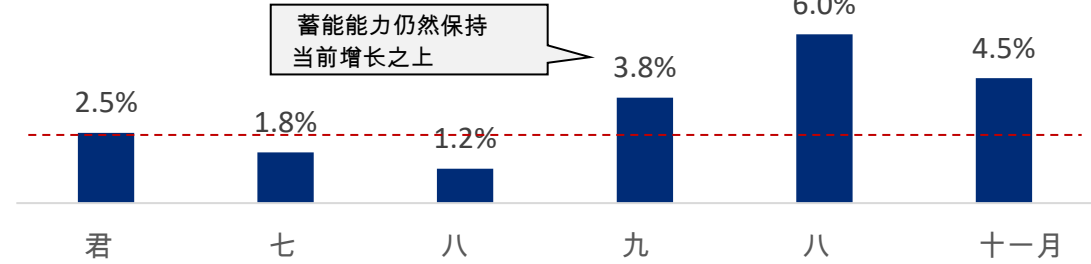
美国消费者信心指数和同比交通变化
2024年4月至2025年5月¹；百分比中的图形



2024年10月产能增长和月度RASM同比增长
国内美国



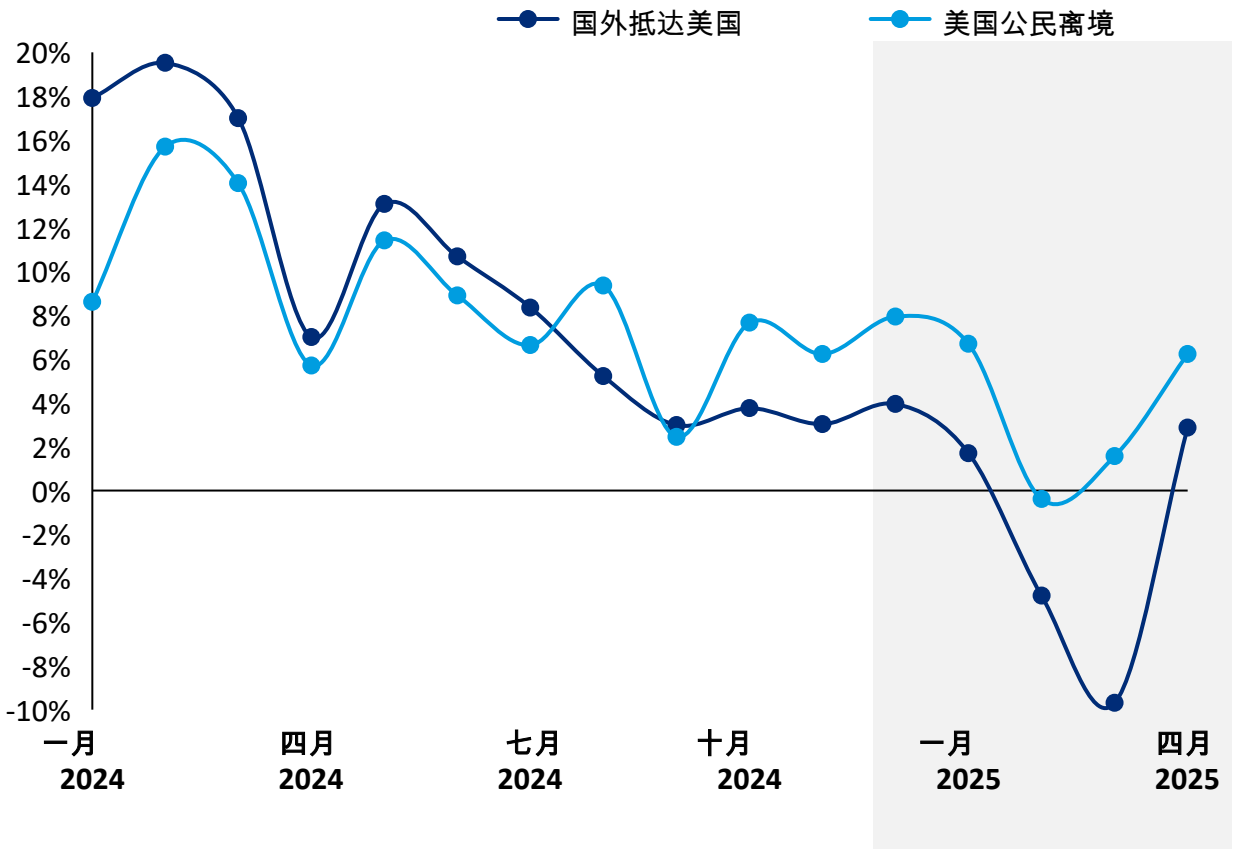
2025计划产能同比增长
美国国内截至5月29日



截至2025年4月的消费者信心指数； 密歇根大学 消费者调查，TSA，BLS，PlaneStats.com/OAG；注意：11月和12月的结果已经平均计算，以考虑感恩节假期轮班；¹ May TSA figures through the 27th；使用TSA客流量、BLS国内票价和OAG运力计算的行业RASM指数

近期国际需求疲软主要是由入境外国游客旅行驱动，同时美国始发旅行持续增长

按国籍划分的月度国际航空旅客同比增长率
2024年1月 – 2025年4月



来源：国际航空旅行统计项目APIS I-92数据

国际旅行量趋势

- 2025年2月和3月，国际客运量从往年同期轨迹下降，与主要美国外贸政策声明同步
 - 二月份，美国公民的离境人数同比下滑至大致持平的水平
 - 三月份，外国旅客数量比2024年值下降了10%
- 4月份恢复到上一年的同比增长率，可能受到复活节假日转移的推动

这意味着对航空公司的影响.....

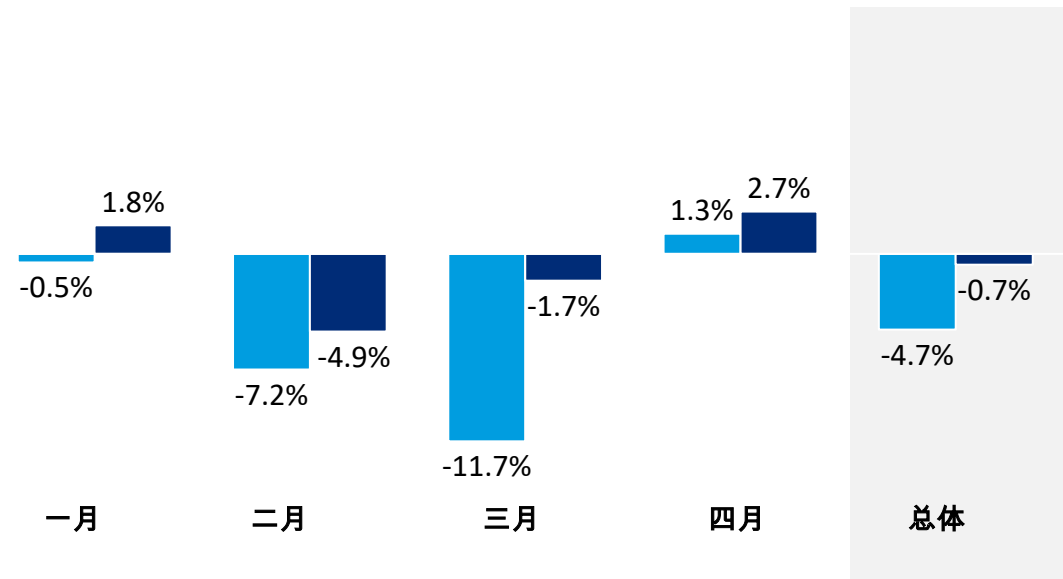
- 虽然存在潜在担忧，但外国起点收入仅占美国航空公司总收入12%
- 因此，只要美国公民之间的国际需求保持强劲，美国航空公司不应过度敞口（例如）向美国离岸旅游减弱（外国旗船公司）
 - 美国公民对国际旅行的需求已提供强大的国际基础，超过外国同比过去七个月的体积增长

长距离国际市场的需求好于短距离市场，这得益于美国出境旅游的持续增长

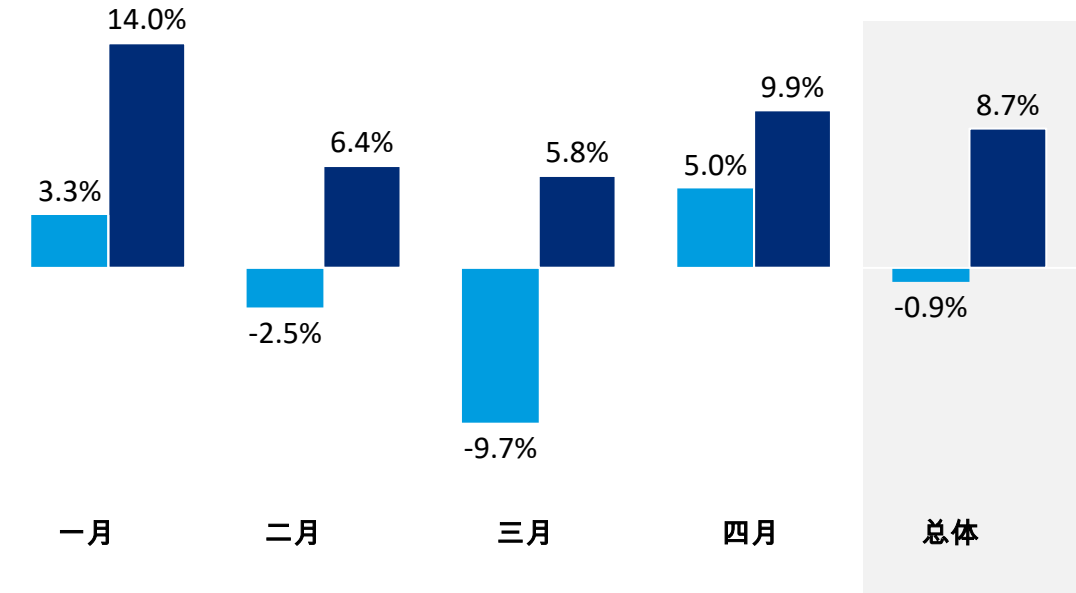
按国籍划分的月度国际航空旅客同比增长率
2025 vs. 2024, 一月 – 四月

国外抵达美国 美国公民离境

美国至/从加拿大、加勒比地区、中美洲和墨西哥



美国至/自亚洲、欧洲和大洋洲

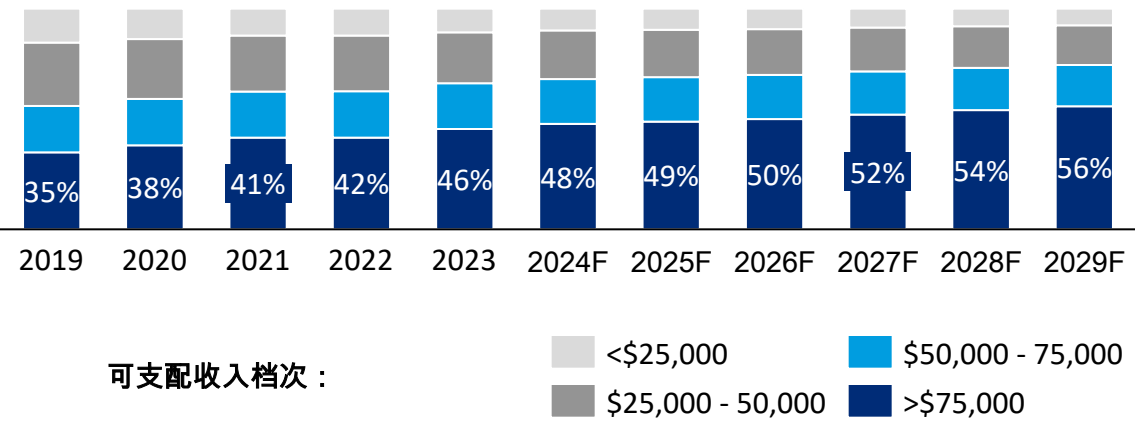


美国需求池的强度表明，与外国航空公司相比，美国航空公司面临的风险较小，而短程区域疲软可能意味着窄体机队战略需要额外的容量管理，如果同比降幅持续。

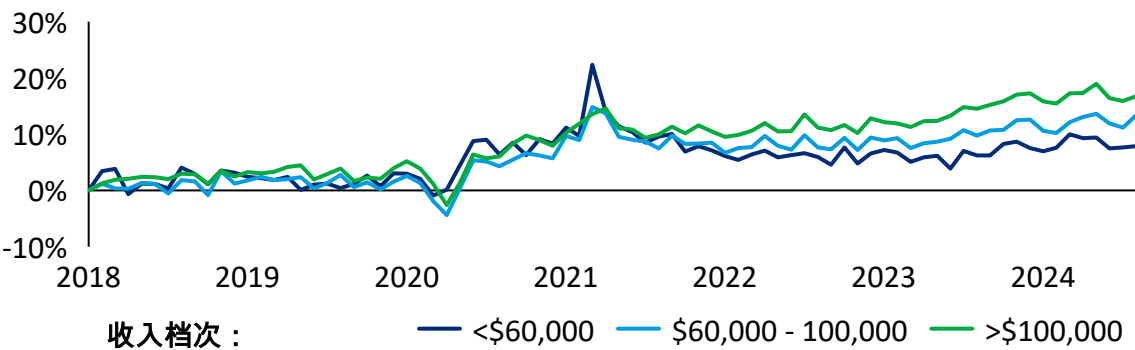
来源：国际航空旅行统计项目APIS I-92数据

当前动荡之下的坚实基础，若高收入家庭支出继续按预期增长，将为未来增长提供支撑

美国家庭按可支配收入分组的百分比
– 2023实际值；2024–2029年预测¹



按收入水平划分的零售支出增长
以2018年1月值为基准编制，2018年1月–2024年8月²



宏观经济背景

- 各收入群体的消费者信心都有所下降，但毫不奇怪，仍然最高的是美国最高收入群体³
- 最高收入水平零售支出自2018年以来增长了16%以上，远快于低收入群体，并从疫情前常态（当时家庭支出以相似速率增长）扩展开来²
- 预计年收入超过7.5万美元的美国家庭比例将稳步增长

– 自2019年以来，这一群体已从35%增长到48%的家庭 – 到2029年，预计56%将拥有超过75,000美元的可支配收入

这意味着对航空公司的影响.....

- 虽然短期需求可能会随着消费者情绪的下降而回落，但由具有大量可支配收入的人驱动的奢侈品趋势预计将继续
- 这个客户群体最类似于那些可能会购买高端产品和服务完善的承运商的人群 – 相反，低成本承运商对低收入群体有更大的依赖，而这一群体在未来的几年里将逐渐缩小

1. 来自Fitch BMI、国家统计局、世界银行的预测 | 2. 根据美国联邦储备的数据 | 3. 根据截至2025年3月的消费者情绪指数；密歇根大学消费者调查

我们相信四个关键趋势将在可预见的未来继续发展



收入质量仍然是关键

- 休闲导向的高端旅行体验需求似乎具有可持续性
- 一部分极低票价需求在当今的成本结构下已无法解决
- 驱动产出的能力
附属或增值收入
以今天的成本进行补偿
结构是与胜利相关联的
更偏向高端的
客户细分



商业模式持续趋同

- 随着高端化趋势的兴起和行业成本结构的改变，承运人将继续“居中求合”
- 全服务航空公司成功在其客机上增设了“无附加服务”座位区，并在升级客机的同时，将低票价旅客直接与更多专注于高端增值服务的选项联系在了一起
- 低成本航空公司持续努力变得更“友好”和以价值为导向，力求赢得高端客户



低成本领域洗牌尚未结束

- 供求尚未达到平衡
- 部分低成本产能可能会消失或被重新配置，以服务新的和不断增长的优质休闲基础
- 商业模式将继续朝着更混合或价值导向的模式发展
- 进一步巩固
或者裁员可能会



国际是一个关于两个市场的故事

- 只要美国旅行者继续消费，美国航空公司可能会只受到适度的影响
- 非美国航空公司可能会看到更大的波动
- 如果其他航空公司不根据其“本土”销售点的需求相应调整运力，美国航空公司可能会受到影响

05

附录



参考文献和定义：关键数据和假设指南

包含在我们全球指数中的航空公司及其区域定义

北美洲	拉丁美洲	欧洲	非洲/中东/印度	亚太地区
● 加拿大航空	● 墨西哥航空公司	● 法國航空 – 埃爾航空	● 空气阿拉伯航空	● 新西兰航空
● 阿拉斯加	● 阿祖尔	● 易捷航空	● 埃尔·阿尔	● ANA
● 阿萊格里安	● Volaris	● 芬兰航空	● 印迪戈	● 亚细亚航空
● 美国	● Copa	● IAG	● pegasus	● 中国东方
● Delta	● 拉美	● Jet2	● SpiceJet	● 中国南方航空
● 边界	● Viva Aerobus	● 德国汉莎航空	● 土耳其	● EVA航空公司
● 蓝航		● 挪威航空穿梭	● 联合航空 (年度)	● 加鲁达
● 西南		● 瑞安航空	● 阿布扎比航空 (年度)	● 海南航空
● Sun Country		● TAP	● 卡塔尔 (年度)	● JAL
● 联合		● 维兹航空		● 韩亚航空
				● Qantas
				● 新加坡航空
				● 泰国航空
				● 越南航空

● 全程服务承运人 ● 值/最低租赁付款总额

根据数据可用性和区域内商业模式和市场代表性选择航空公司

设备特定结果：北美洲

同比增长率

2025年第一季度与2024年第一季度同比变化

航空公司	ASM	总营收	运营费用	毛利润	收益	操作保证金 (幻灯片)	外边距 (幻灯片演示文稿)	成本\$M	CASM
加拿大航空	0%	-6%	-4%	-1025%	-19%	-2	0	-6%	-4%
阿拉斯加	-2%	41%	37%	24%	-26%	3	1	44%	40%
阿莱格里安	15%	7%	1%	122%	3593%	5	5	-8%	-12%
美国	0%	0%	2%	-287%	-52%	-2	-1	0%	2%
Delta	5%	2%	3%	-7%	549%	0	1	-3%	-2%
边界	5%	5%	5%	0%	-65%	1	-2	0%	0%
蓝航	-4%	-3%	-2%	-11%	71%	-1	23	1%	2%
西南	-2%	2%	-2%	59%	35%	4	1	4%	0%
Sun Country	8%	5%	5%	5%	3%	0	0	-3%	-3%
联合	4%	5%	2%	284%	412%	3	4	2%	-1%

来源：CapIQ和承运人盈利公告；某些运力数据基于OAG日程数据，通过PlaneStats.com提供

全球特定结果：拉丁美洲

同比增长率

2025年第一季度与2024年第一季度同比变化

航空公司	ASM	总营收	运营费用	毛利润	收益	操作保证金 (幻灯片)	外边距 (幻灯片演示文稿)	成本\$M	CASM
阿祖尔	17%	1%	-12%	63%	238%	10	53	-14%	-25%
Volaris	-37%	-12%	4%	-110%	-254%	-15	-12	40%	64%
Copa	6%	1%	-4%	14%	0%	3	0	-5%	-9%
Viva Aerobus	7%	-21%	-1%	-117%	-175%	-20	-17	-26%	-8%
拉美	8%	2%	-3%	42%	38%	5	3	-5%	-10%

来源：CapIQ和承运人盈利公告；某些运力数据基于OAG日程数据，通过PlaneStats.com提供

载具特定结果：欧洲

同比增长率

2025年第一季度与2024年第一季度同比变化

航空公司	ASM	总营收	运营费用	毛利润	收益	操作保证金 (幻灯片)	外边距 (幻灯片演示文稿)	成本\$M	CASM
法國航空 – 埃爾航空	4%	8%	5%	32%	44%	3	4	4%	1%
德国汉莎航空	3%	10%	7%	13%	-21%	4	-1	7%	4%
易捷航空	14%	6%	7%	-9%	-14%	0	-1	-7%	-7%
芬兰航空	8%	2%	8%	-253%	-70%	-6	-3	-6%	0%
IAG	2%	10%	8%	137%	4508%	2	3	7%	6%
Jet2	14%	15%	15%	13%	19%	0	0	0%	1%
挪威航空穿梭	7%	10%	13%	-35%	14%	-2	3	3%	5%
瑞安航空	7%	-2%	9%	-50%	-47%	-9	-8	-9%	2%
维兹航空	-1%	0%	3%	-45%	-91%	-3	-4	1%	5%

来源：CapIQ和承运人盈利公告；某些运力数据基于OAG日程数据，通过PlaneStats.com提供

运营商特定结果：非洲/中东/印度

同比增长率

2025年第一季度与2024年第一季度同比变化

航空公司	ASM	总营收	运营费用	毛利润	收益	操作保证金 (幻灯片)	外边距 (幻灯片演示文稿)	成本\$M	CASM
空气阿拉伯航空	6%	14%	13%	20%	27%	1	2	8%	7%
埃尔·阿尔	7%	5%	5%	5%	17%	0	1	-2%	-2%
IndiGo	-2%	15%	21%	-5%	-13%	-4	-5	18%	23%
pegasus	16%	16%	17%	-32%	36%	-1	9	0%	1%
SpiceJet	-30%	-16%	-7%	-309%	-21%	-11	-1	20%	33%
土耳其	-6%	2%	5%	-1843%	-119%	-3	-6	9%	12%

来源：CapIQ和承运人盈利公告；某些运力数据基于OAG日程数据，通过PlaneStats.com提供

设备特定结果：亚洲/太平洋

同比增长率

2025年第一季度与2024年第一季度同比变化

航空公司	ASM	总营收	运营费用	毛利润	收益	操作保证金 (幻灯片)	外边距 (幻灯片演示文稿)	成本\$M	CASM
新西兰航空	-6%	4%	4%	0%	-13%	0	-1	10%	10%
全日本空輸グループ	6%	1%	5%	-38%	-28%	-4	-2	-5%	-1%
亚细亚	7%	-6%	-5%	-19%	168%	0	14	-12%	-12%
中国东方	8%	0%	2%	-136%	-23%	-2	-1	-7%	-5%
中国南方航空	2%	-3%	0%	-45%	-198%	-3	-3	-5%	-2%
EVA航空公司	2%	2%	-1%	21%	21%	2	2	0%	-3%
JAL	3%	0%	4%	-43%	-46%	-3	-3	-3%	1%
航空公司	2%	38%	47%	-25%	-31%	-6	-4	35%	44%
Qantas	1%	17%	18%	13%	14%	0	0	15%	16%
新加坡航空	4%	3%	14%	-49%	-49%	-9	-8	-1%	9%
泰国航空	21%	10%	16%	-7%	336%	-4	15	-9%	-4%

来源：CapIQ和承运人盈利公告；某些运力数据基于OAG日程数据，通过PlaneStats.com提供

关于奥利弗·怀曼

Oliver Wyman 是一家结合了深厚的行业知识与战略、运营、风险管理及组织转型专业专长的全球领导级管理咨询公司。

我们的航空航天和国防专家为全球、区域和货运承运商；航空航天和国防制造商和供应商；机场；维修、修理和大修公司；以及交通和旅游行业其他服务提供商提供建议。我们增长股东和利益相关者的价值，优化运营，并最大化商业和组织效率。

整个团队的能力还包括：Oliver Wyman Vector，安全与合规的技术咨询、维护计划以及认证；PlaneStats.com上的分析数据工具；以及通过我们的网络模拟中心进行市场份额、网络和机队规划分析的战略和建模。这种深厚的行业专业知识和我们的专业能力使我们成为服务该行业需求的领导者。

Oliver Wyman是Marsh & McLennan Companies [NYSE: MMC]的全资子公司。

For more information, visit www.oliverwyman.com
关注我们在推特 @OliverWyman