



供需失衡持续推高飞机市场价值和租赁费率

——飞机租赁行业跟踪报告

分析师：钟奕昕

资格证书：S0650524030001

联系邮箱：zhongyixin@mgzq.com

核心要点

- 飞机制造商产能在缓慢恢复，积压订单飞机数量仍维持高位。受供应链及劳动力短缺等因素影响延续，飞机制造商产能受限、交付延迟问题依然严峻。2026年3月，波音飞机交付量为46架，空客飞机交付量为60架；今年以来，波音飞机月度平均交付量为48架，空客飞机月度平均交付量为38架。
- 根据IBA，由于OEM产量减少，疫情期间的订单积压大幅增加，这加剧了运力受限的情况。尽管产量在2025年有所提高，但由于总装线上持续的供应链问题（包括发动机和客供设备BFE的交付延迟），延迟交付仍很普遍。因此，运营商被迫延长空客A320ceo和波音737 NG等老旧飞机的租约以满足需求。这种不平衡推高了市场价值和租赁费率，尤其是在机龄较长的资产上，增幅巨大。新一代发动机的可靠性问题进一步增加了对旧款发动机的需求，支撑了发动机租赁行业和拆解市场。宽体机领域也普遍存在类似趋势，因为供需环境严重向后者倾斜。
- 总体来看，飞机制造商产能虽有所恢复，但仍难以满足持续扩张的飞机需求。整体来看，市场对于飞机的需求仍然十分旺盛，飞机租赁行业将持续受益于飞机供需紧张带来的机遇。亚太地区航空市场增长潜力较大，将为中资飞机租赁公司提供更广阔的发展空间。对比全球飞机租赁龙头AerCap而言，目前中资飞机租赁公司估值仍相对较低，且拥有较高的订单弹性，值得重点关注。

目录



一、飞机供给持续紧张



二、民航客运需求近况更新



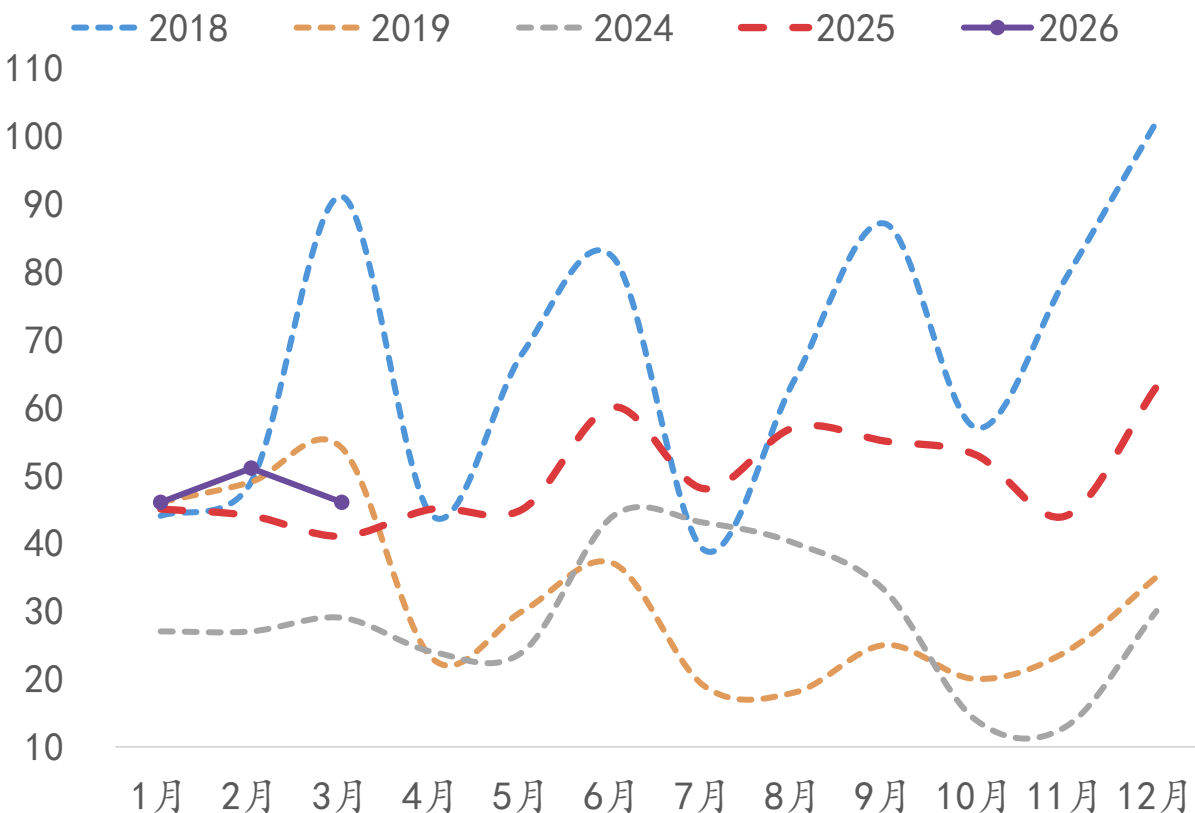
三、飞机租赁商动态跟踪

一、飞机供给持续紧张

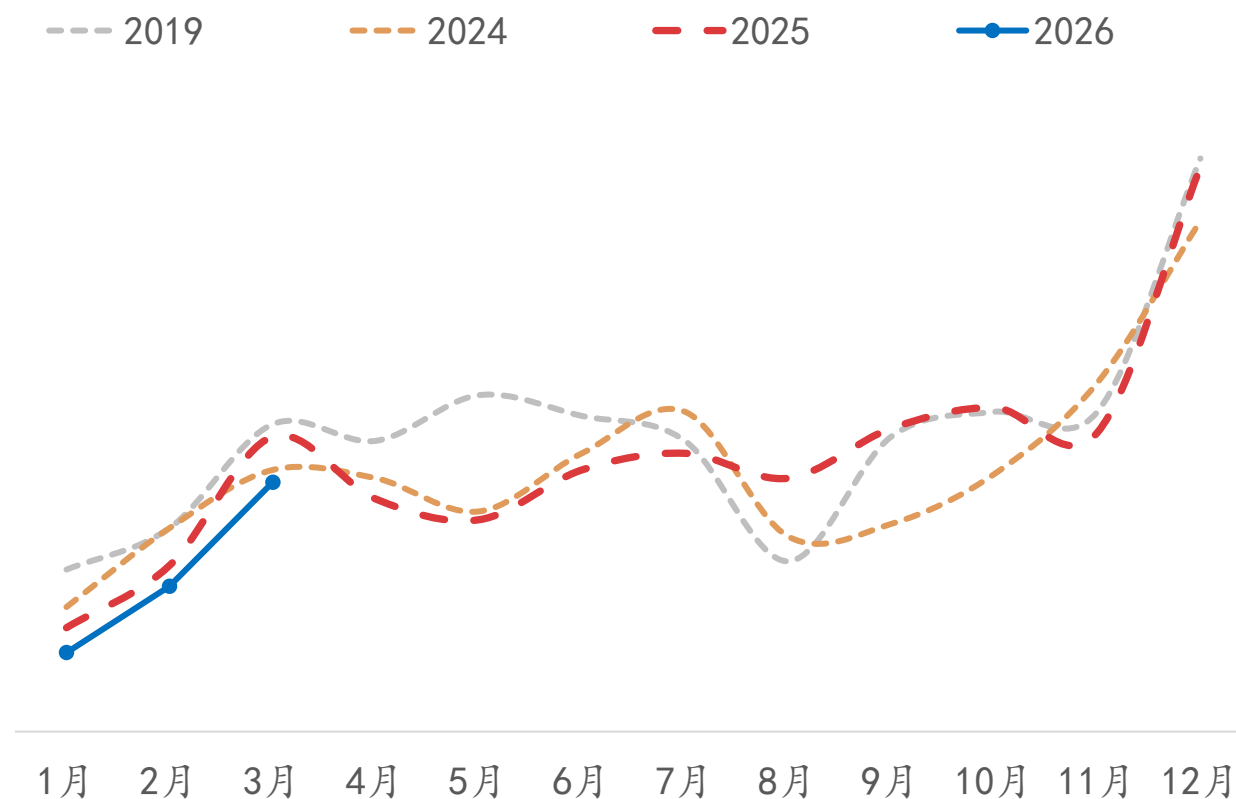
2026年以来，波音飞机交付数量有所加速

- 2026年以来，波音飞机交付量较去年同期有所改善，空客飞机交付量略不及去年同期水平。
- 2026年3月，波音飞机交付量为46架，空客飞机交付量为60架；今年以来，波音飞机月度平均交付量为48架，空客飞机月度平均交付量为38架。

各年份波音月度飞机交付数量（架）



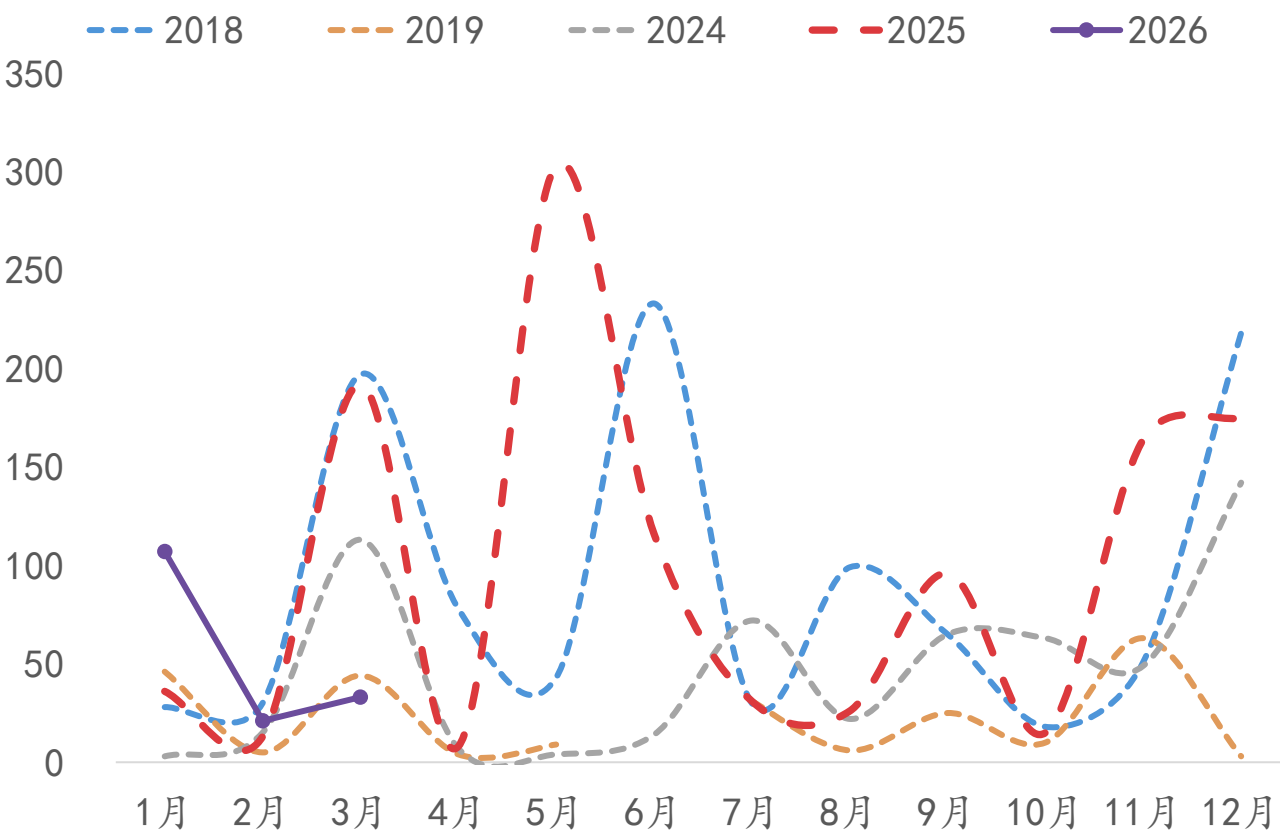
各年份空客月度飞机交付数量（架）



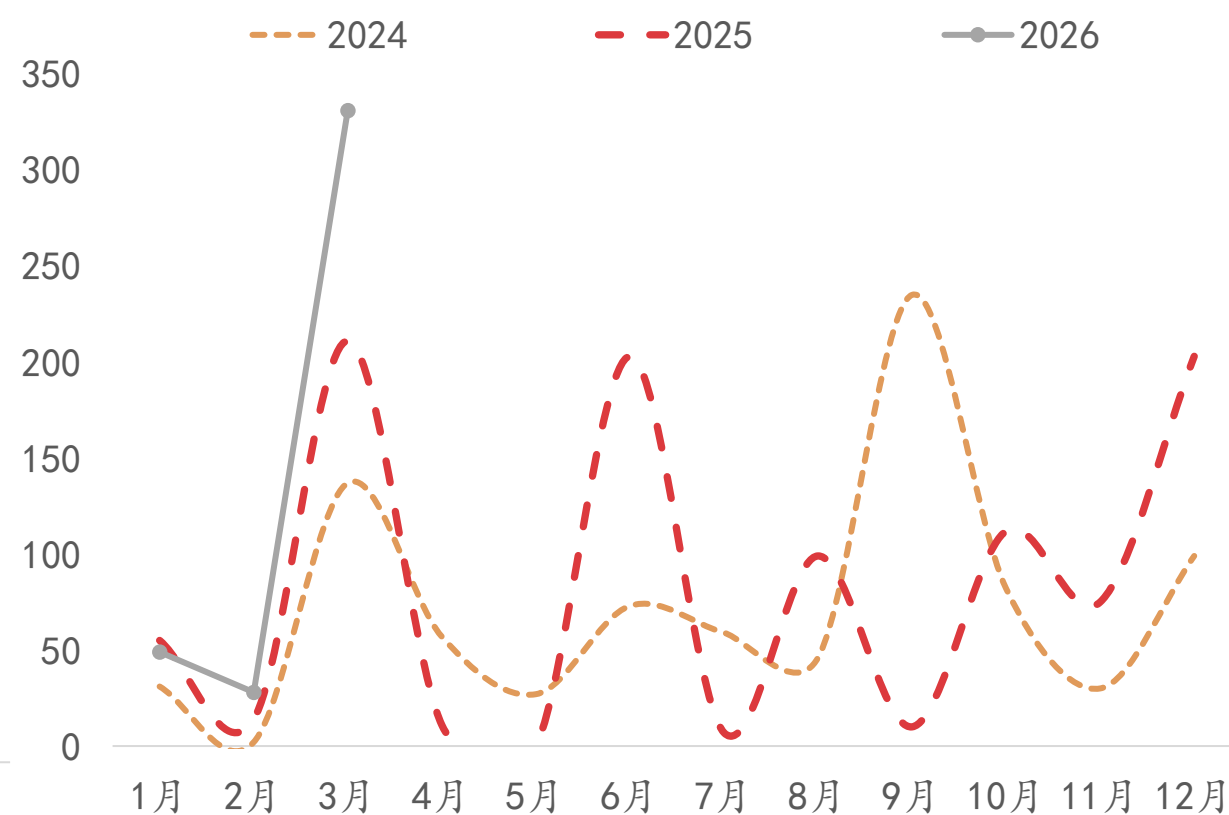
飞机订单积压量仍处于历史高位

- 2026年3月，波音和空客新订单数量分别为33架和331架。
- 由于供给持续受限，叠加需求稳健扩张，波音和空客的订单积压量仍在历史高位，截至2026年2月底，波音和空客订单积压量合计为15763架。

各年份波音月度飞机订单数量（架）



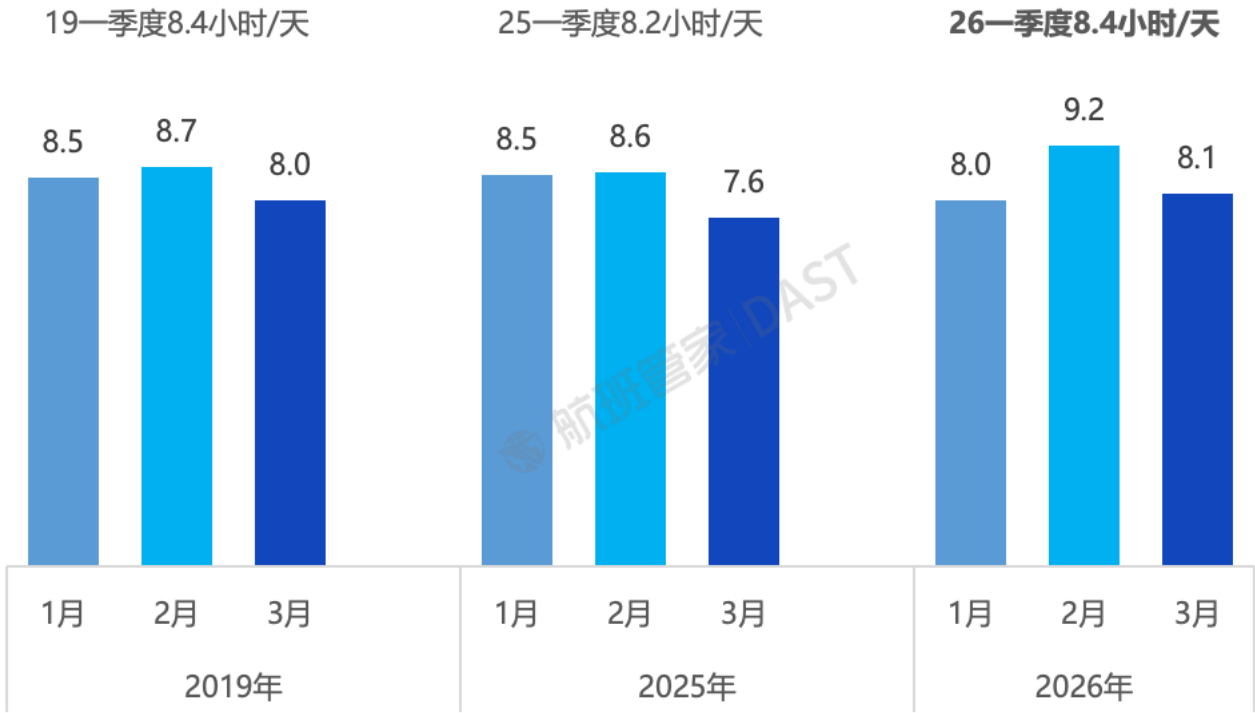
各年份空客月度飞机订单数量（架）



2026年一季度民航客机平均利用率约8.4小时/天，同比微增0.2小时/天

- 2026年一季度民航平均机队利用率达小时8.4小时/天（仅空中时长，不含滑行时长），同比微增0.2小时/天，其中1-3月飞机日利用率分别为8.0、9.2和8.1小时/天。

一季度民航客机利用率 单位：小时/天

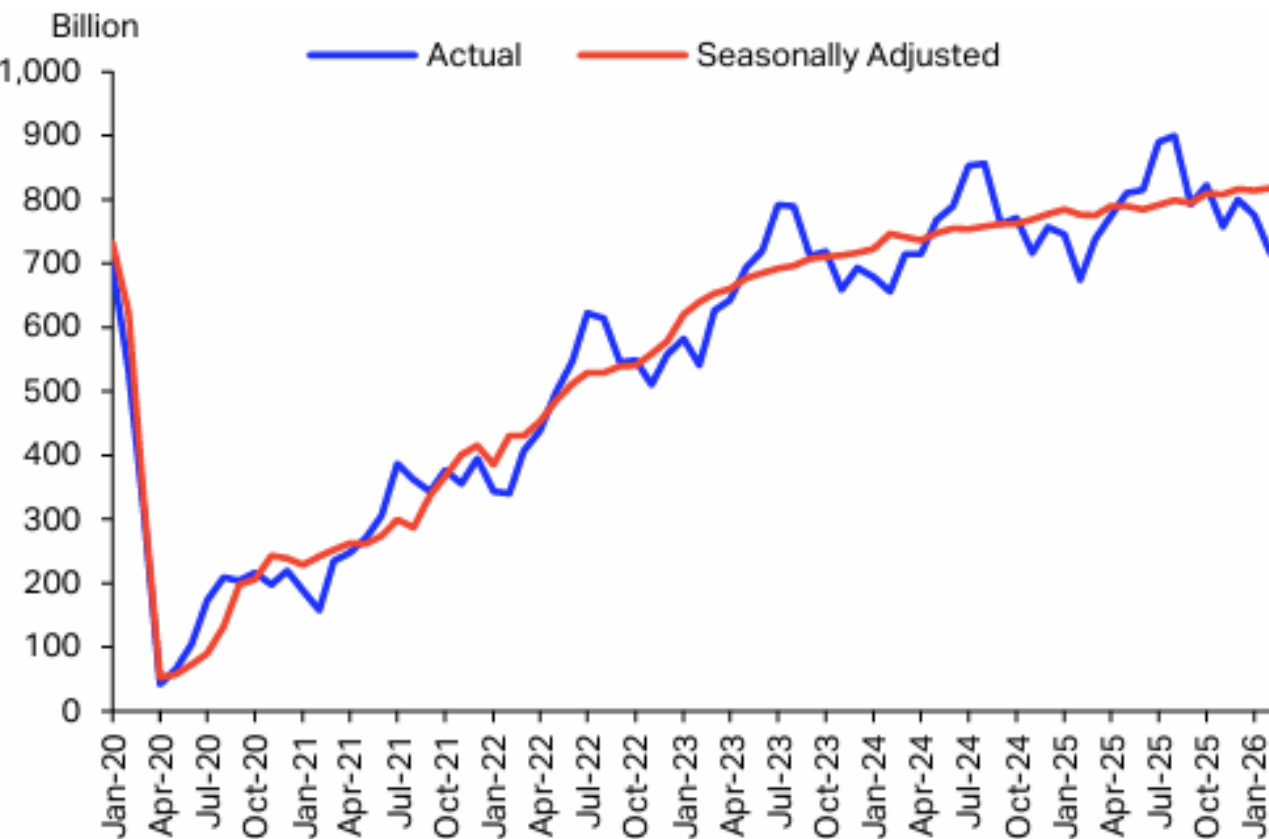


二、民航客运需求近况更新

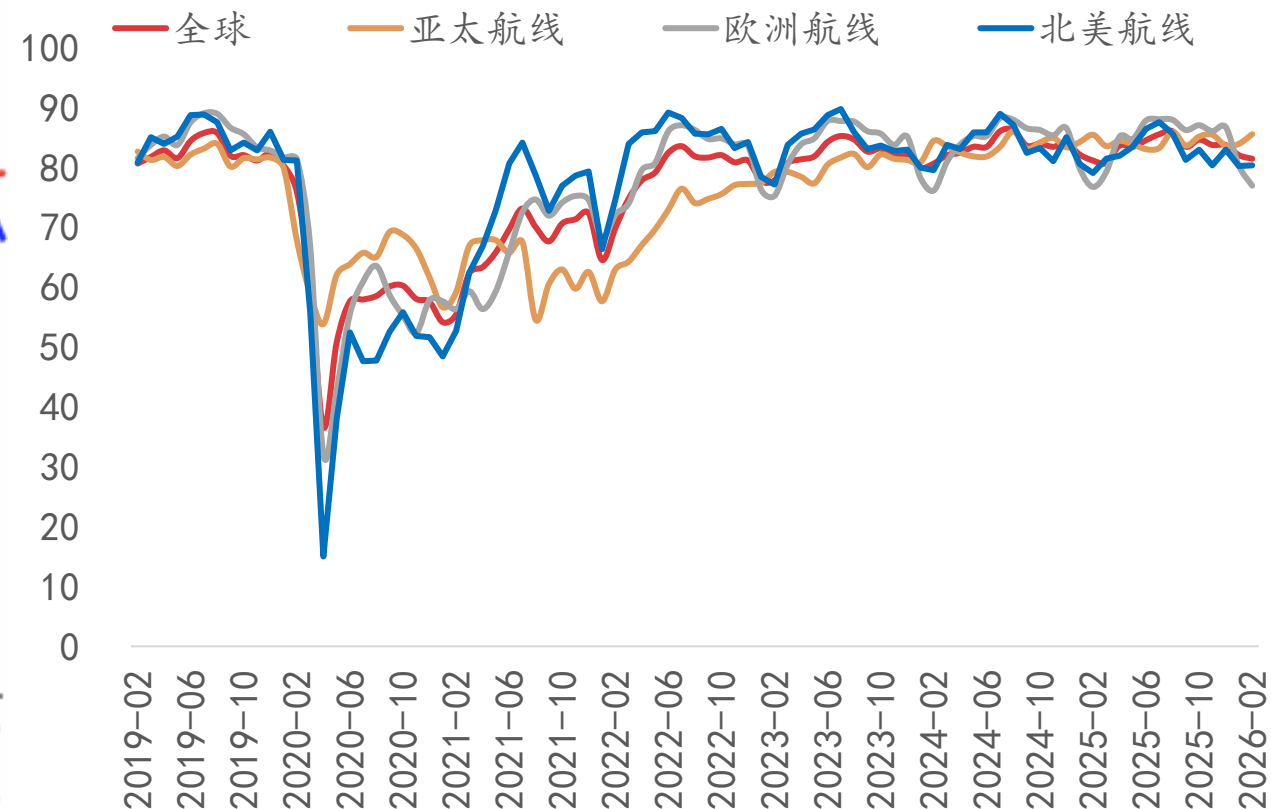
春节带动亚太地区航司2月客流量大幅增长

- 据IATA，2026年2月，全行业客运量同比增长6.1%。
- 全行业客座率为81.4%，受春节档期影响，亚太地区航空公司2月表现较1月显著改善。

全球航空客运量 (RPK)



全球及主要航线客座率 (%)



2026年2月全球民航客运量增速有所回暖

- 2026年2月，全球民航客运量（RPK）同比增长6.1%，较上月增速有所提升，增速回暖主要由于今年春节在2月，且中东地缘风险于2月最后一天升级，其影响尚未完全体现在2月数据中。
- 全球运力（ASK）同比增长5.6%，全球客座率为81.4%。

	全球市场份额占比	2026年2月同比变化率			载客率
		收入客公里	可用座公里	载客率变化	
全球市场合计	100.0%	6.1%	5.6%	0.3%	81.4%
非洲	2.2%	11.9%	13.1%	-0.8%	75.0%
亚太	34.5%	9.1%	9.0%	0.1%	85.5%
欧洲	26.6%	4.9%	4.3%	0.4%	76.9%
拉美	5.4%	9.2%	6.2%	2.3%	84.0%
中东	9.5%	0.8%	3.9%	-2.5%	79.5%
北美	21.8%	2.8%	1.1%	1.3%	80.3%

国际航线增长保持稳健，拉美地区客运量增速相对较高

- 2026年2月，全球国际客运RPK同比增长5.9%，全球国际运力ASK同比增长5.3%，客座率为80.5%。
- 欧洲地区在全球国际客运量中占比最大，2月表现稳健，国际客运量同比增长5.0%，运力同比增长4.5%；亚太地区的国际客运量占比位居第二，增长势头依然较好，国际客运量同比增长8.6%，运力同比增长7.3%；此外，拉美地区客运量同比增长13.5%，北美地区国际客运量同比增长5.0%。

	全球市场份额占比	2026年2月同比变化率			载客率
		收入客公里	可用座公里	载客率变化	
国际市场合计	62.8%	5.9%	5.3%	0.5%	80.5%
非洲	1.9%	4.8%	6.6%	-1.3%	74.5%
亚太	17.7%	8.6%	7.3%	1.0%	86.6%
欧洲	23.6%	5.0%	4.5%	0.4%	75.6%
拉美	2.9%	13.5%	9.3%	3.1%	85.0%
中东	9.1%	0.9%	3.8%	-2.2%	79.6%
北美	7.6%	5.0%	2.4%	2.0%	80.9%

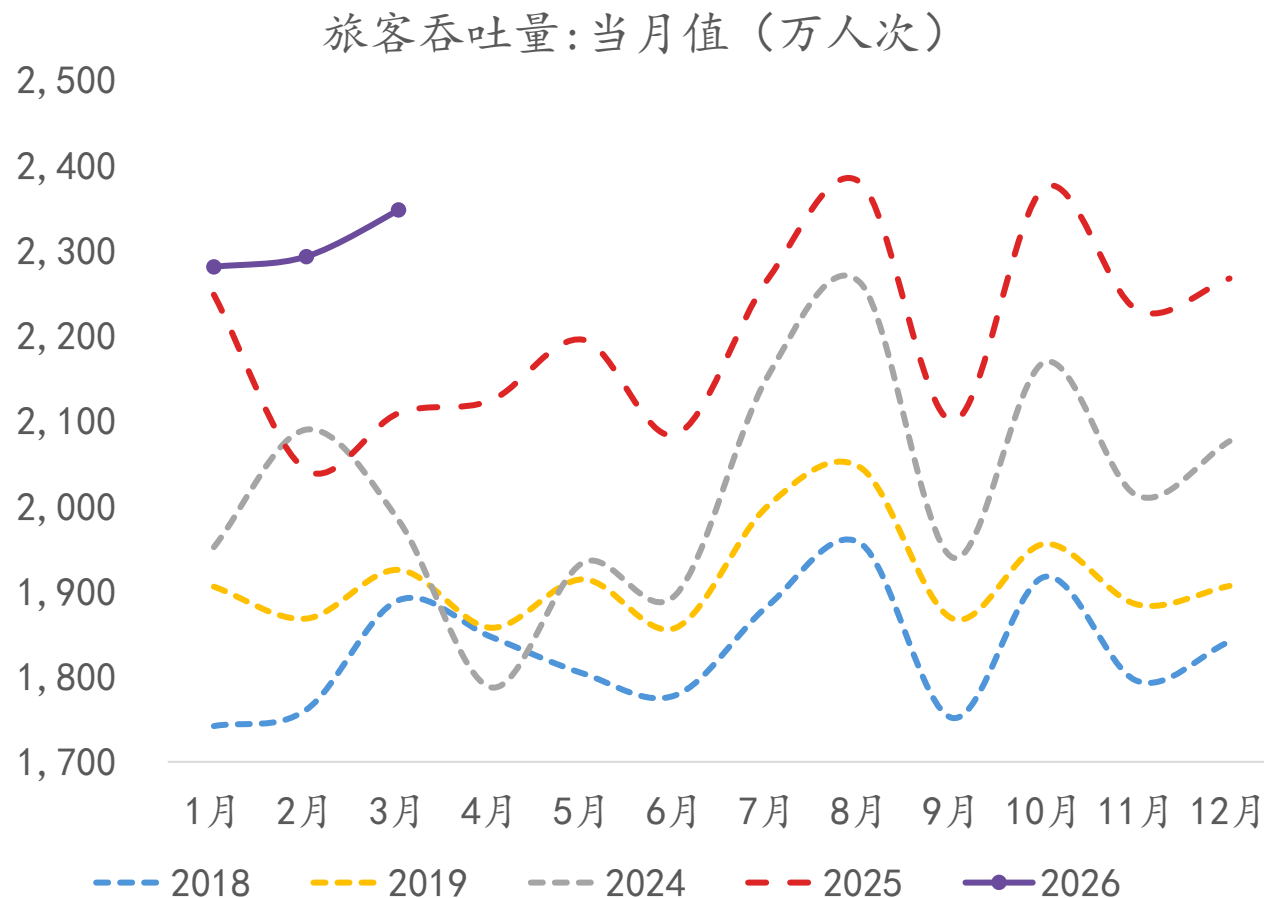
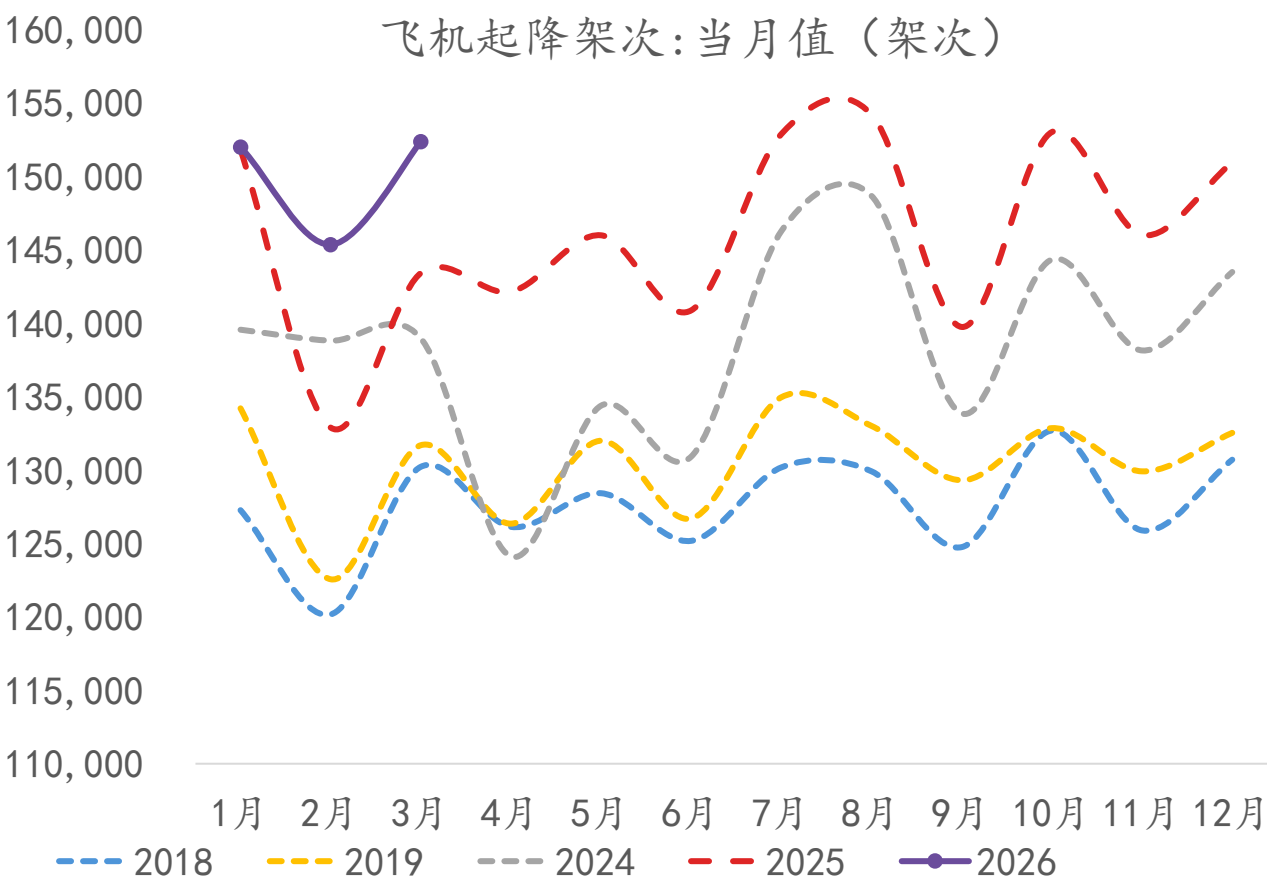
全球国内客运量市场走强，巴西市场表现继续亮眼

- 全球国内航空客运RPK在2026年2月同比增长6.3%，全球国内航空客运ASK同比增长6.2%，客座率为82.8%。
- 中国国内航空市场因2月春节影响显著走强，客运量同比上行12.5%，运力同比上行13.4%，客座率为85.9%。巴西国内市场客运量同比上涨12.6%，是主要国内市场中增长最快的。美国作为全球最大的国内市场，客运需求同比录得1.5%。

	全球市场份额占比	2026年2月同比变化率			载客率
		收入客公里	可用座公里	载客率变化率	
国内市场合计	37.2%	6.3%	6.2%	0.1%	82.8%
澳大利亚	0.8%	-1.1%	3.8%	-3.4%	69.2%
巴西	1.2%	12.6%	9.8%	2.0%	82.3%
中国	11.3%	12.5%	13.4%	-0.7%	85.9%
印度	1.7%	0.6%	1.9%	-1.2%	89.1%
日本	1.0%	0.8%	-0.8%	1.4%	84.9%
美国	13.6%	1.5%	0.3%	0.9%	79.6%

国内主要机场飞机起降架次和旅客吞吐量均改善

- 2026年3月，国内主要机场飞机起降架次和旅客吞吐量均较去年同期有所改善。浦东、深圳、白云和厦门机场飞机起降架次、旅客吞吐量3月同比分别增长6.2%、11.3%。在国际航线方面，浦东、白云和深圳机场2026年3月旅客吞吐量同比分别为9.5%、24.8%、8.6%。

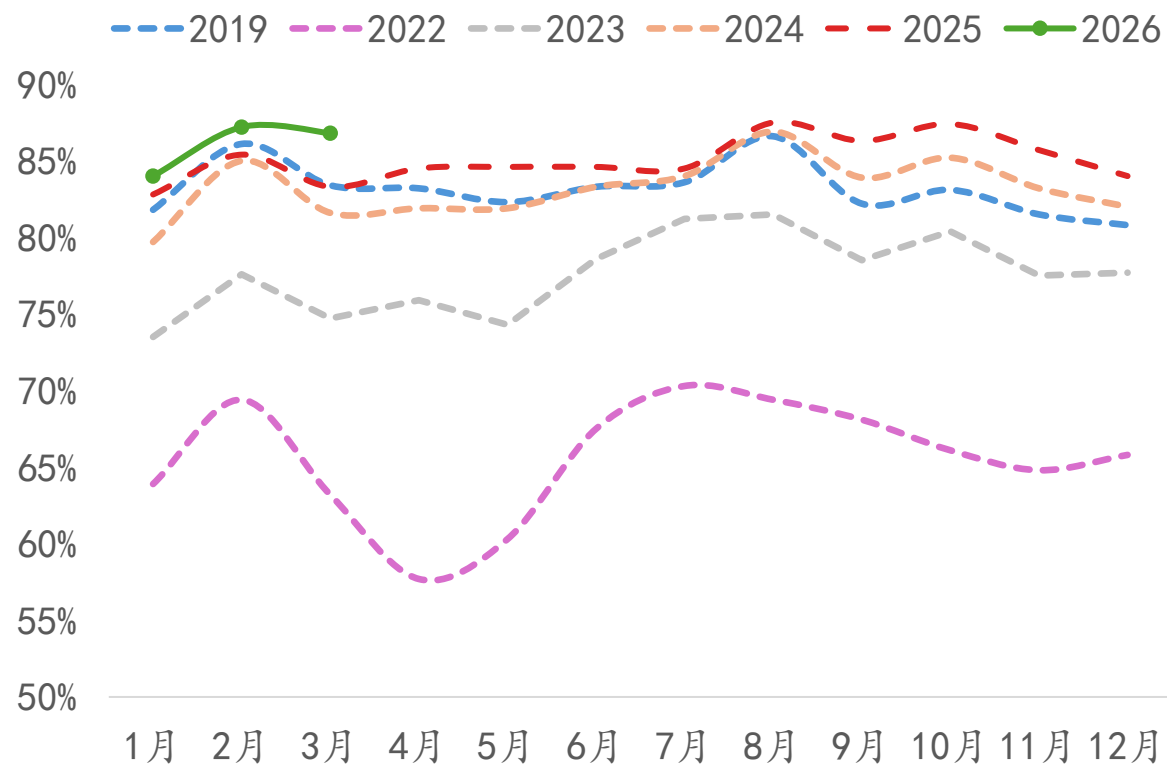


注：飞机起降架次和旅客吞吐量统计为浦东国际机场、深圳机场、白云机场、厦门空港的合计值
 资料来源：Wind、麦高证券研究发展部

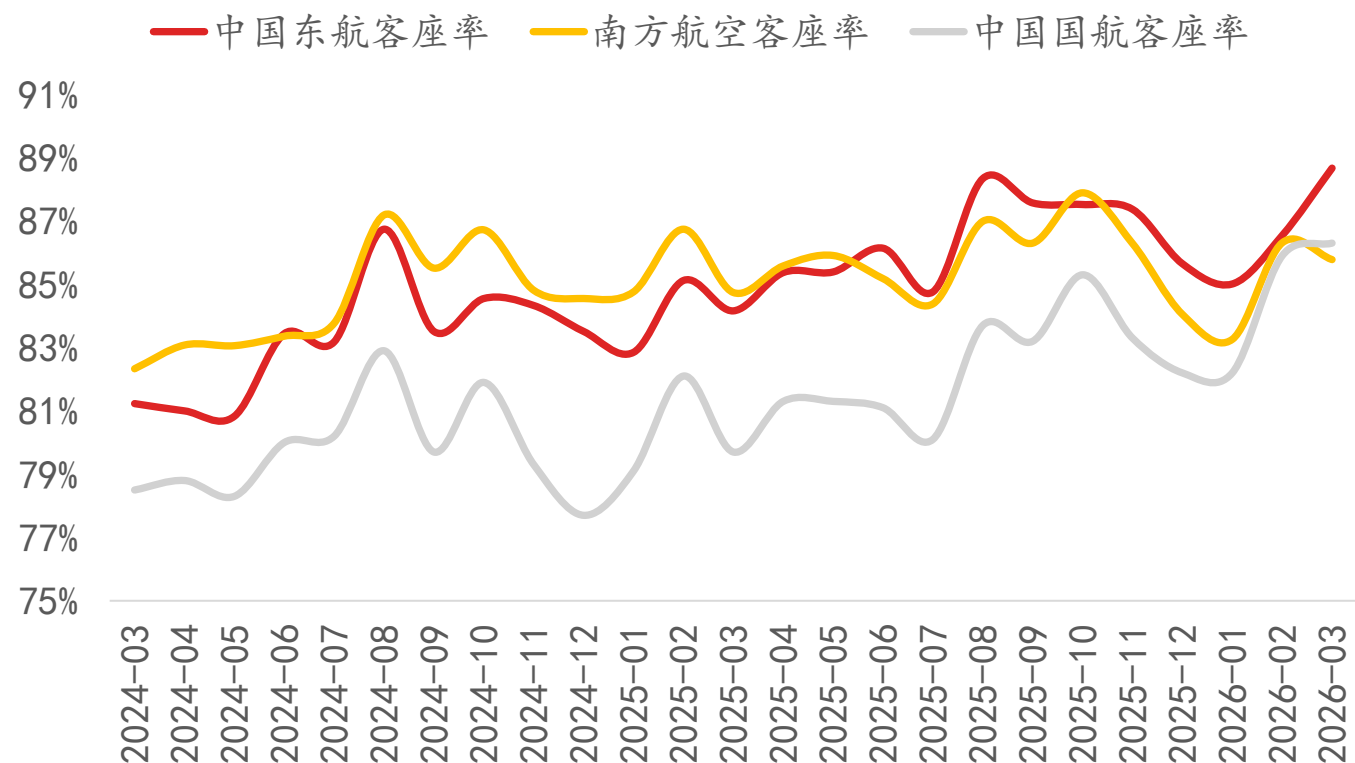
我国民航以及三大航正班客座率维持相对较高水平

- 2026年3月，我国民航正班客座率为86.8%，维持相对高位，较2025年同期继续改善。
- 国航、东航、南航的正班客座率整体较去年同期有所改善，并且均高于2019年同期水平。

各年度同期民航正班客座率

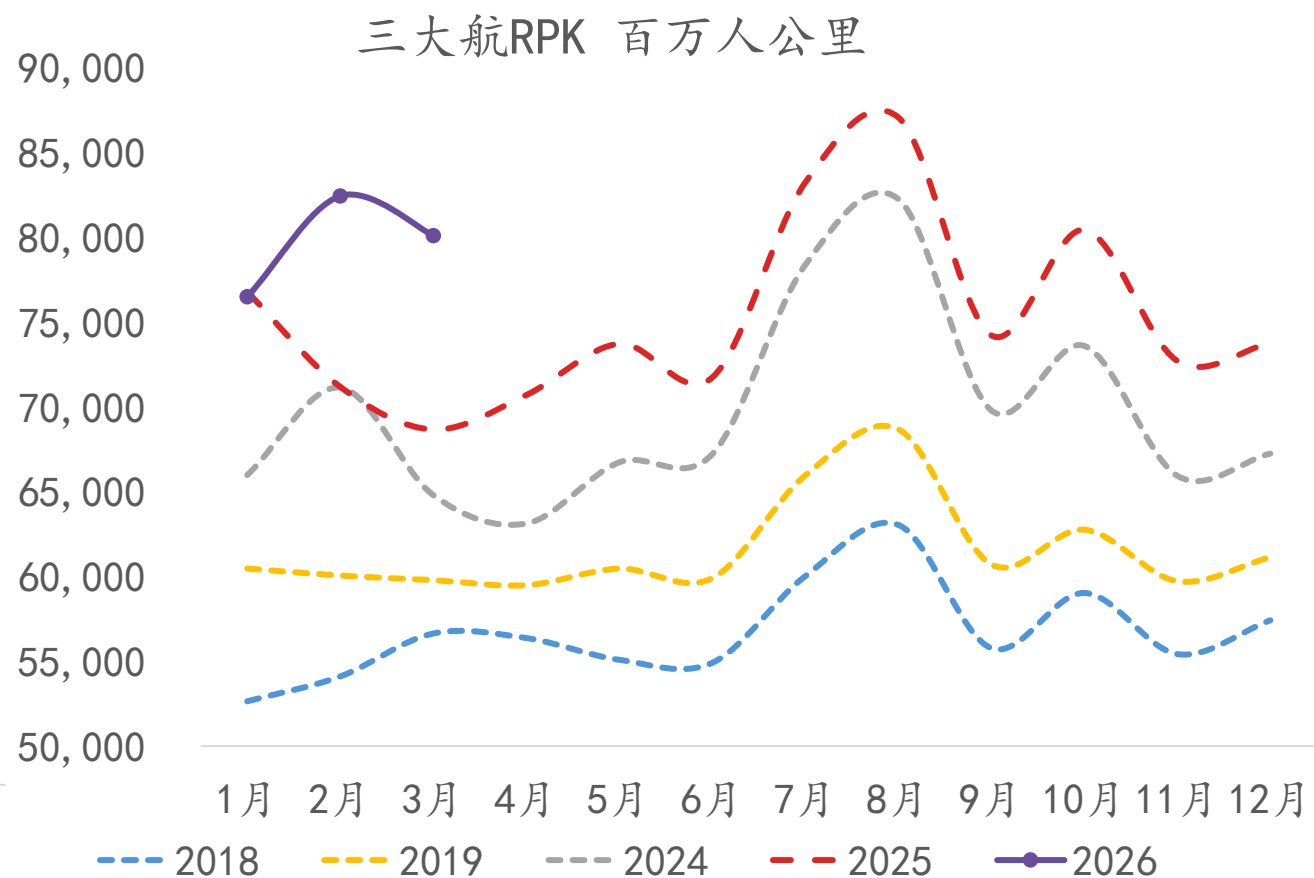
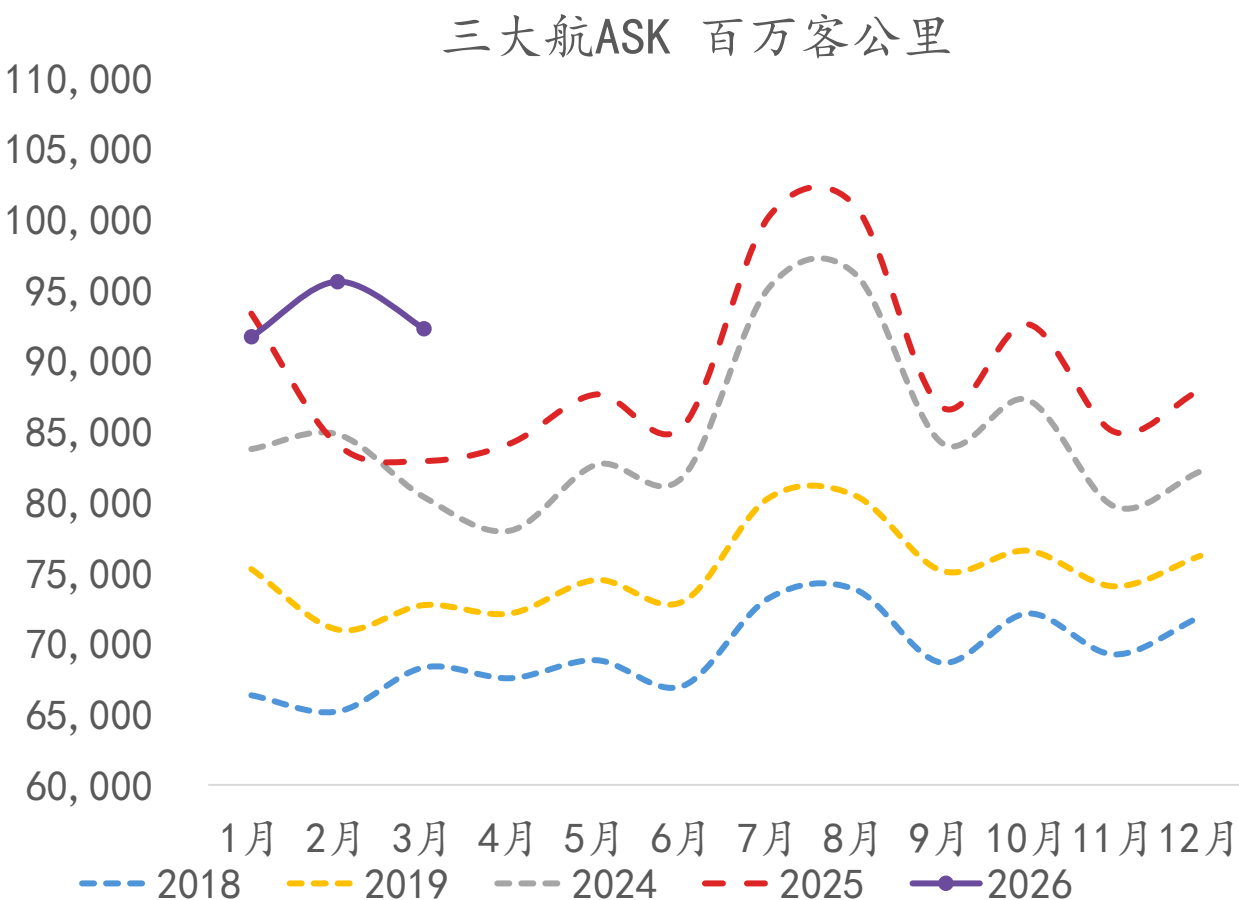


三大航正班客座率



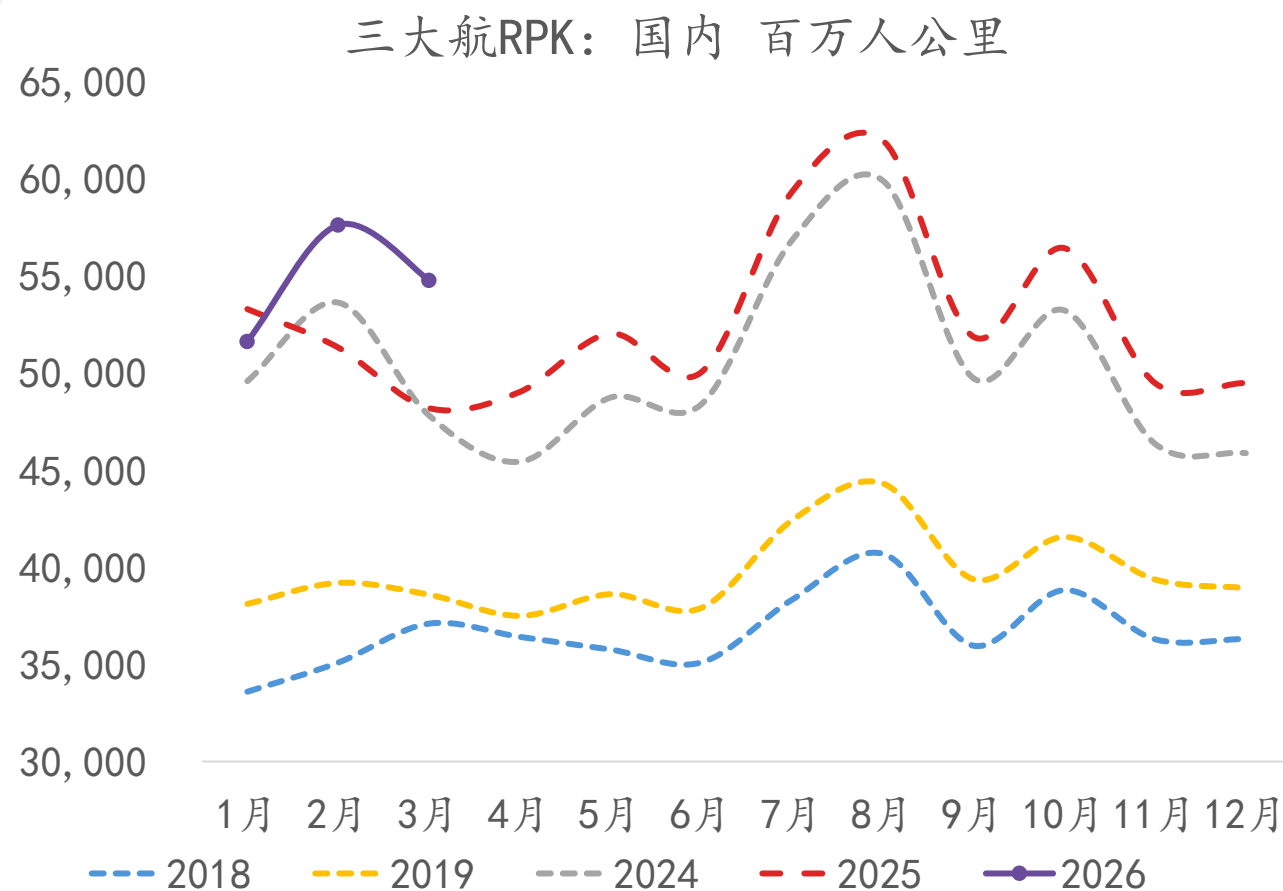
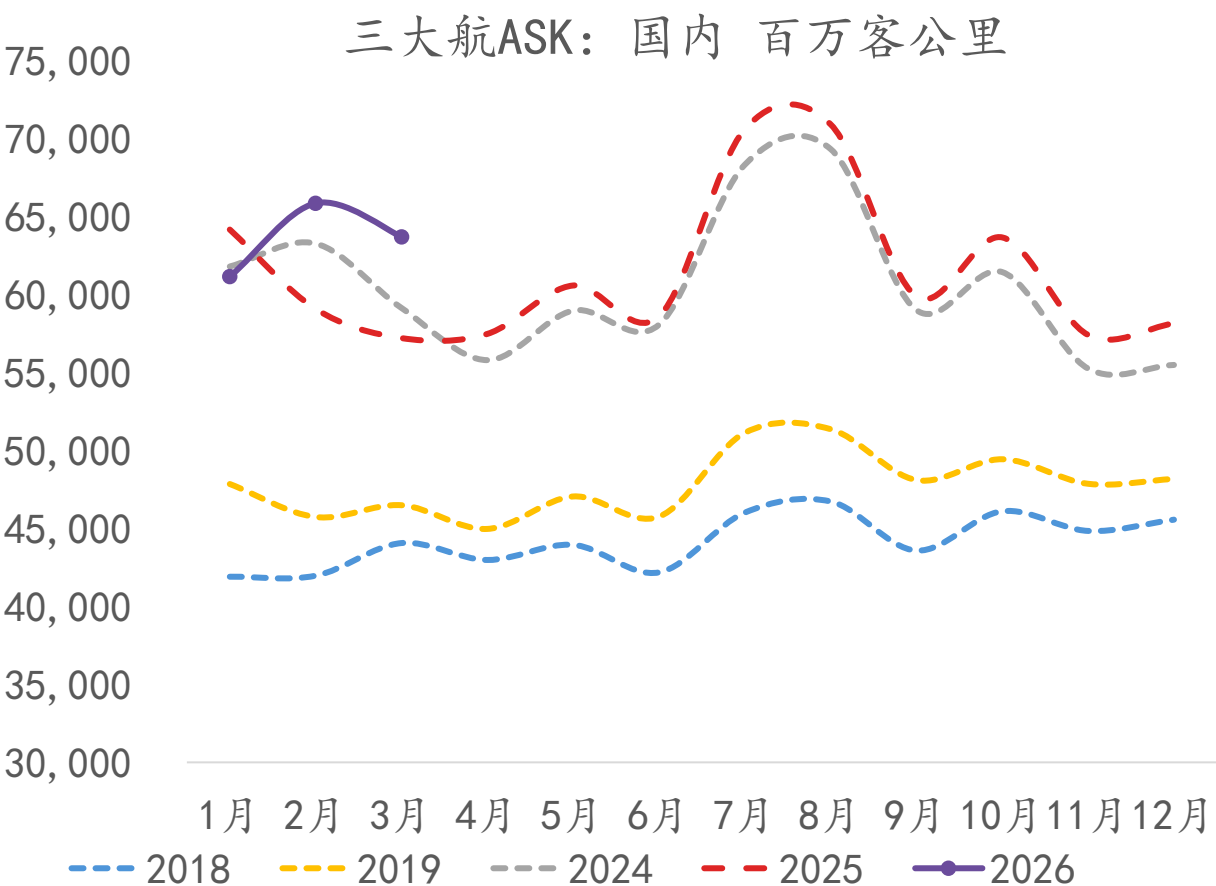
三大航全航线ASK、RPK维持同期相对较高水平

- 目前三大航（国航、东航、南航）的可用座公里（ASK）和收入客公里（RPK）均已回升并超过疫情前水平。
- 2026年3月，三大航ASK、RPK分别较去年同期变动+11.3%、+16.7%。



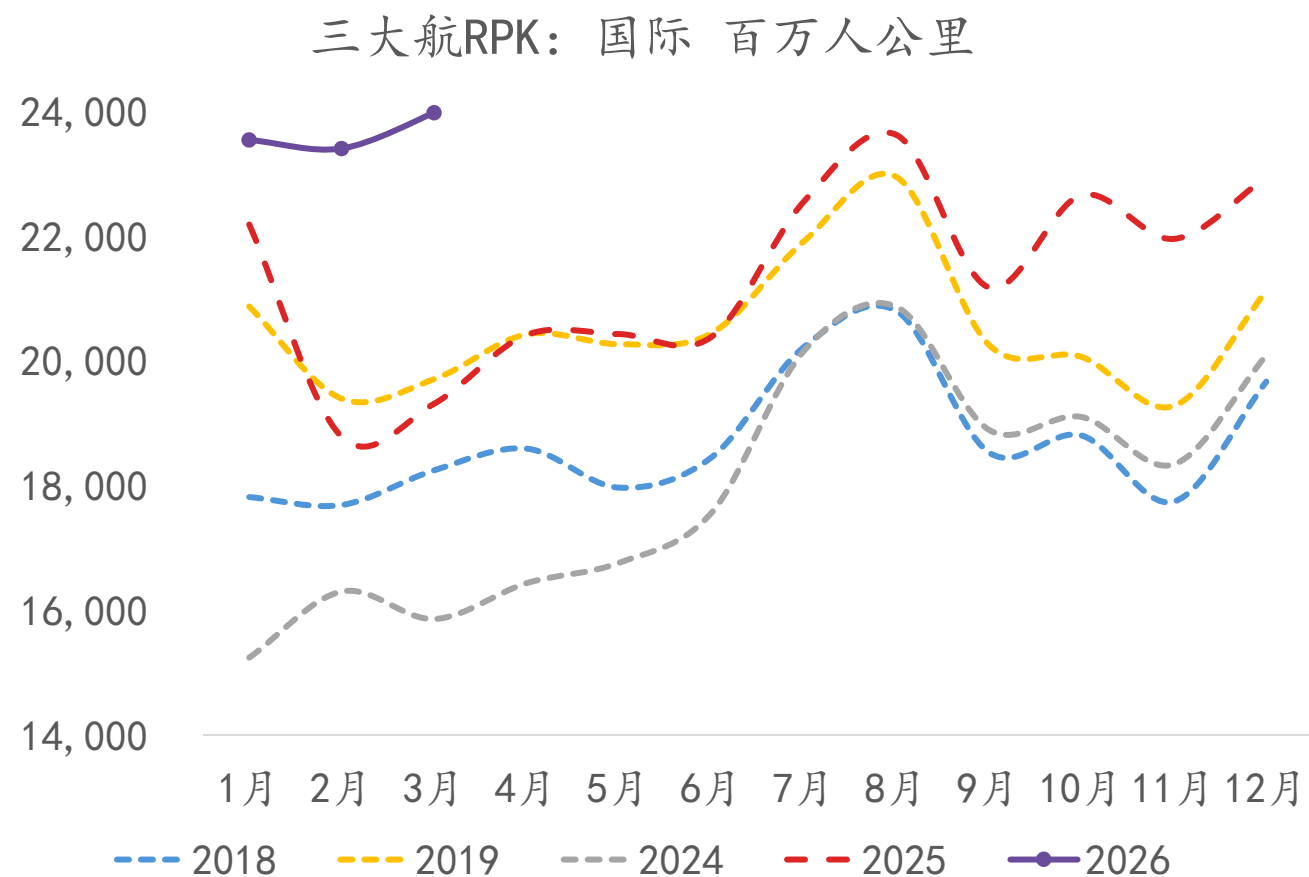
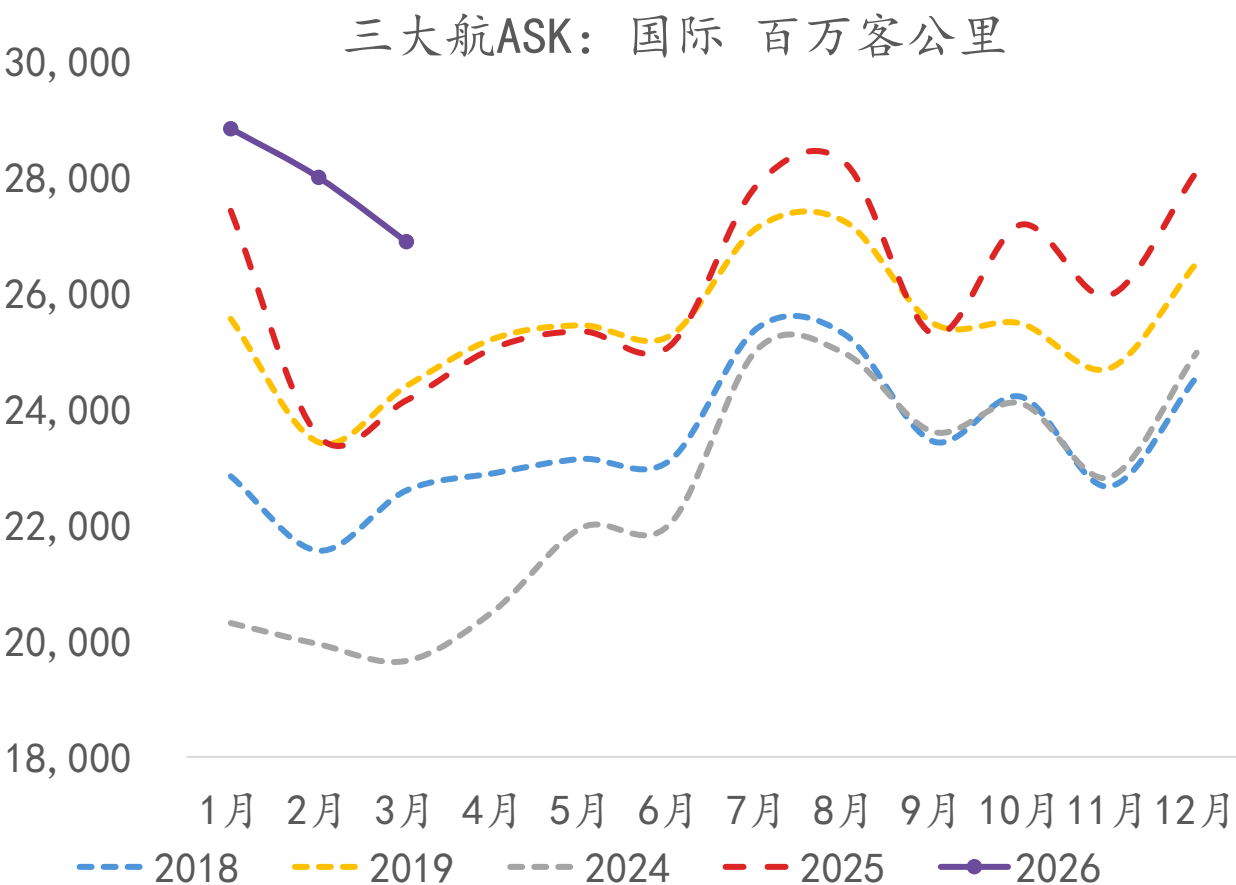
三大航国内航线ASK、RPK均超疫情前水平

- 国内航线运力和需求恢复相对较快，2024年就已超过疫情前水平。
- 2026年3月，三大航国内航线ASK、RPK分别较去年同期变动+11.4%、+13.7%。



2026年国际航线运力和需求持续修复

- 2026年国际航线运力和需求持续恢复。
- 运力方面，2026年3月三大航国际航线ASK同比增长11.3%；需求方面，2026年2月国际航线RPK同比增长24.2%，已恢复并超过2019年同期水平。



三、飞机租赁商动态跟踪

中资与外资飞机租赁商机队组合、估值及盈利能力对比

	中银航空租赁	渤海租赁	中国飞机租赁	AerCap	AirLease
自有飞机	441	628	151	1443	495
管理飞机	32	35	30	171	53
飞机订单	351	442	114	272	241
机队合计	824	1076	295	1886	789
订单/自有飞机	80%	70%	75%	19%	49%
机队平均机龄	5.0	6.6	6.7	7.6	4.8
平均剩余租期	7.9	6.8	6.3	7.2	7.2
PB	1.08	0.99	0.69	1.24	/
ROE (2025)	11.51%	/	7.89%	20.47%	12.85%
ROA (2025)	3.06%	/	0.58%	5.24%	3.34%

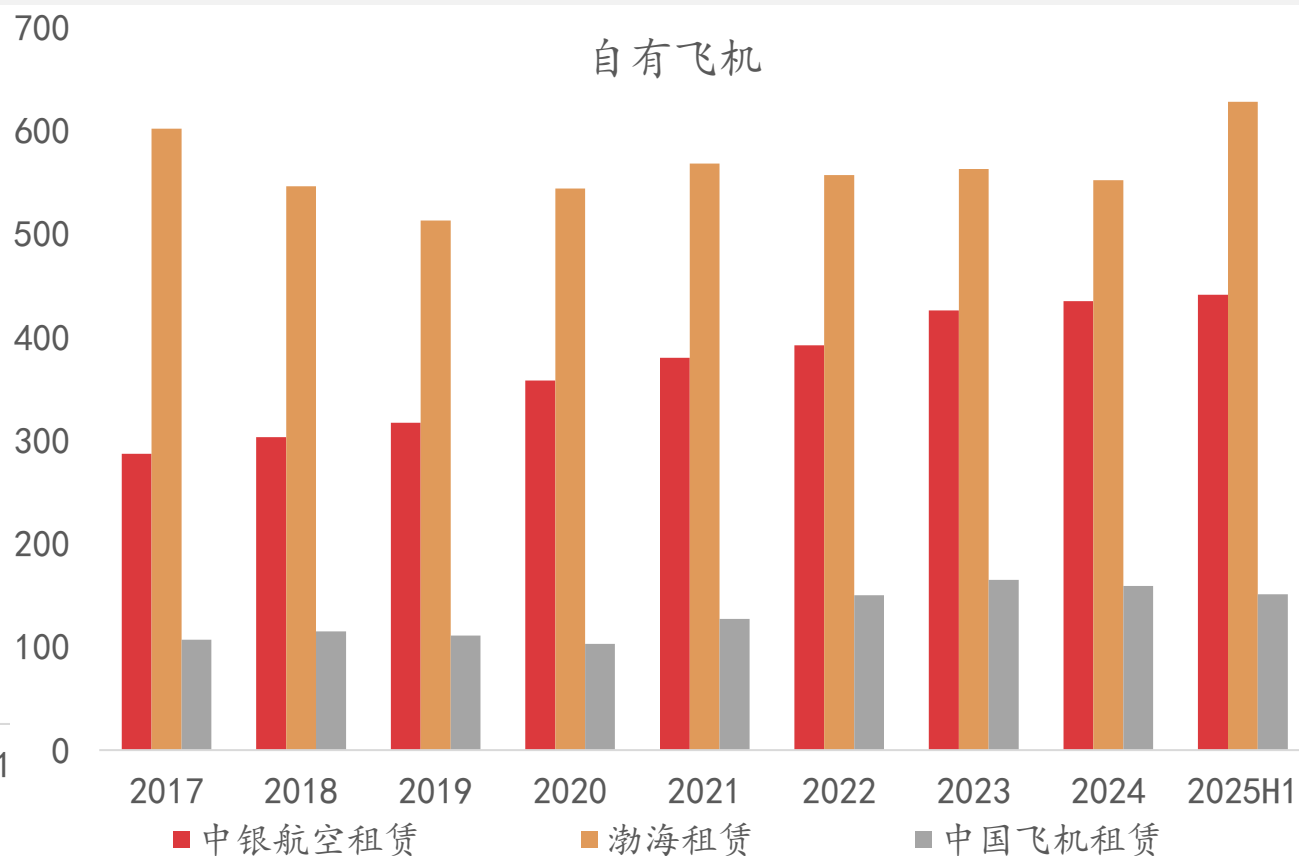
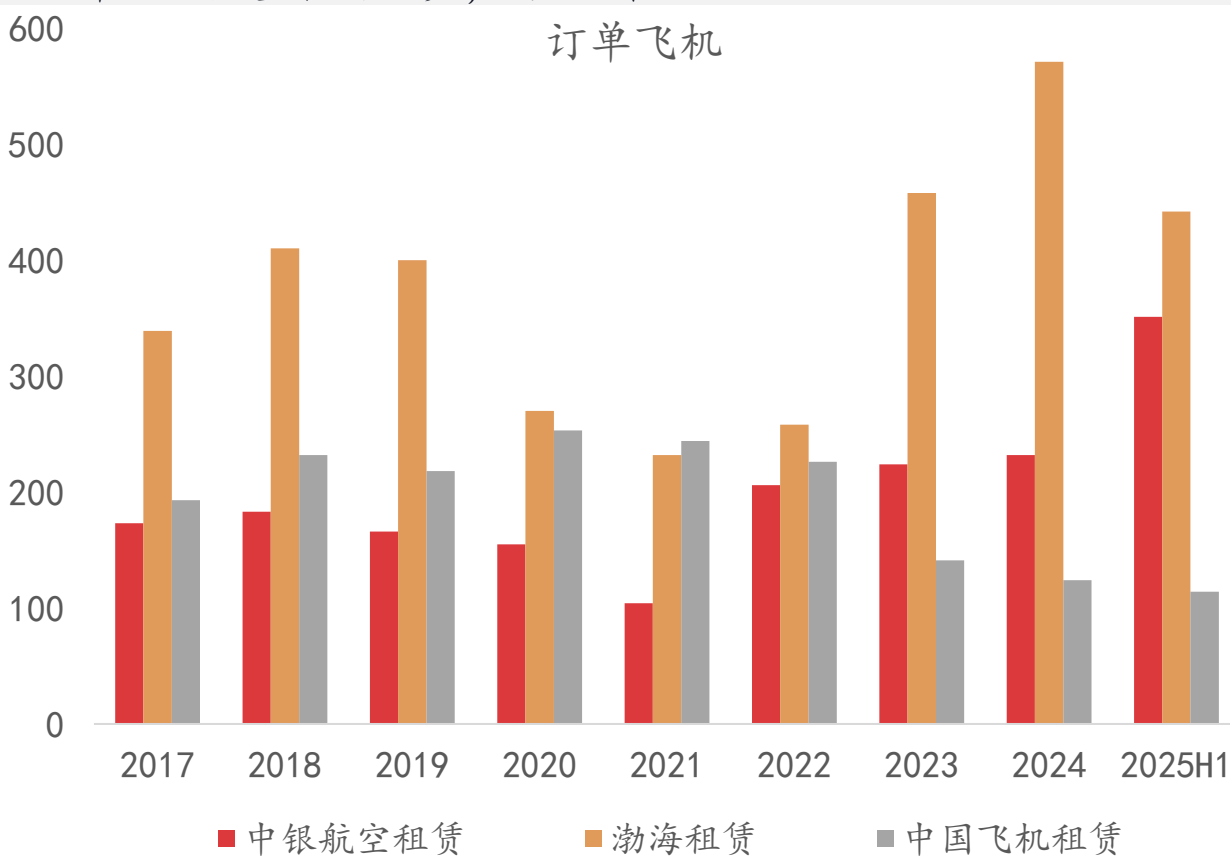
注：机队飞机数量、机队平均机龄、平均剩余租期均为2025Q2数据，PB数据截至2026/4/20，ROE、ROA渤海租赁暂未披露年报故未显示
资料来源：Wind、各公司官网等，麦高证券研究发展部

■ 供需失衡推高市场价值和租赁费率，机龄较长的飞机尤其显著

- **【供需失衡推高市场价值和租赁费率，机龄较长的飞机尤其显著】** 根据IBA，由于OEM产量减少，疫情期间的订单积压大幅增加，这加剧了运力受限的情况。尽管产量在2025年有所提高，但由于总装线上持续的供应链问题（包括发动机和客供设备BFE的交付延迟），延迟交付仍很普遍。因此，运营商被迫延长空客A320ceo和波音737 NG等老旧飞机的租约以满足需求。这种不平衡推高了市场价值和租赁费率，尤其是在机龄较长的资产上，增幅巨大。新一代发动机的可靠性问题进一步增加了对旧款发动机的需求，支撑了发动机租赁行业和拆解市场。宽体机领域也普遍存在类似趋势，因为供需环境严重向后者倾斜。
- **【飞机的价值增长主要由通胀和 OEM 定价驱动】** 根据IBA，就宽体机的资产价值而言，发动机是核心话题。在空客A330系列和波音777上，Trent 700/CF6和GE90分别是核心价值驱动因素。IBA 注意到OEM对LLP（时寿件）和大修定价的大幅上调，使维护风险成为一项昂贵的支出。这种供应稀缺和高昂的进厂维修成本迫使状况良好的资产产生溢价。与此同时，对新一代宽体机的需求很高，因为缓慢的交付速度无法填补供应缺口。随着首批波音787和空客A350系列飞机进入D检（大修）阶段，IBA观察到对起降架等大型部件的强劲需求。

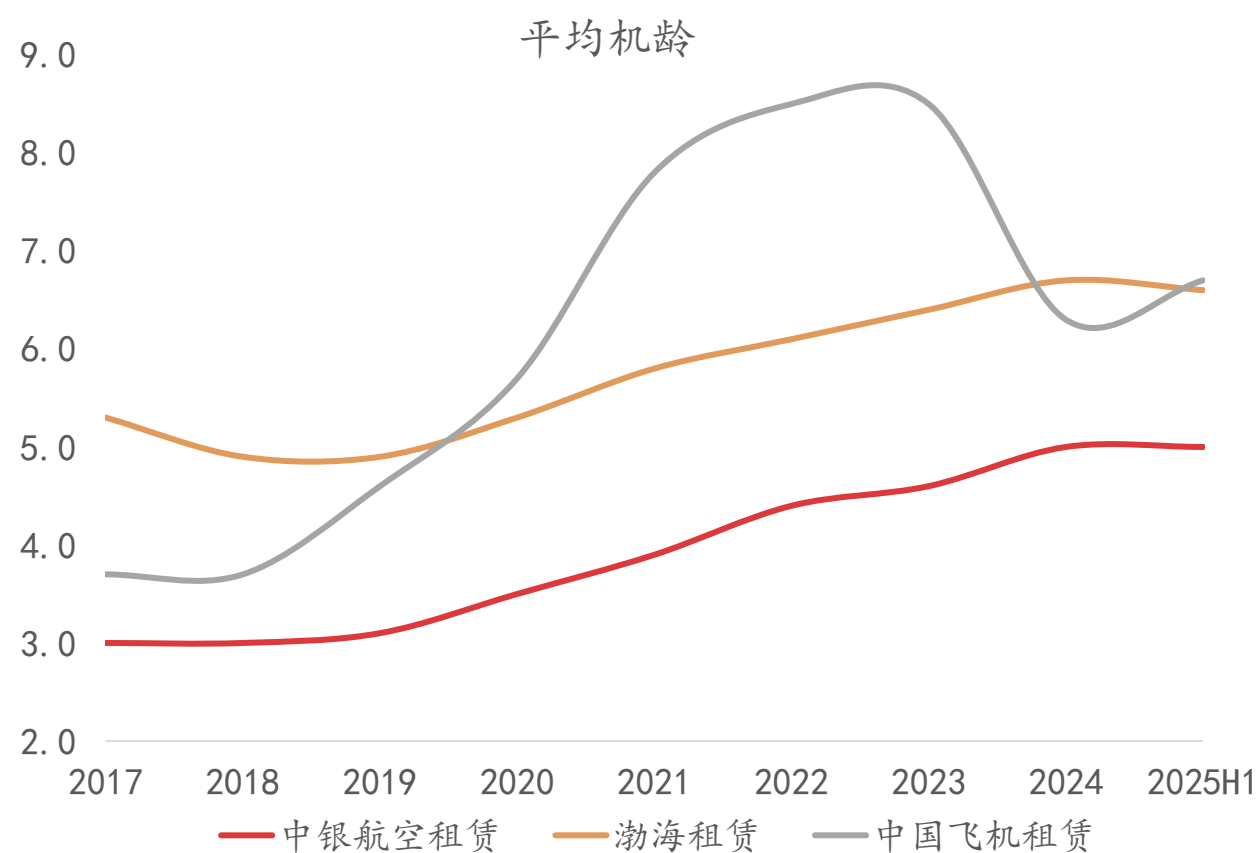
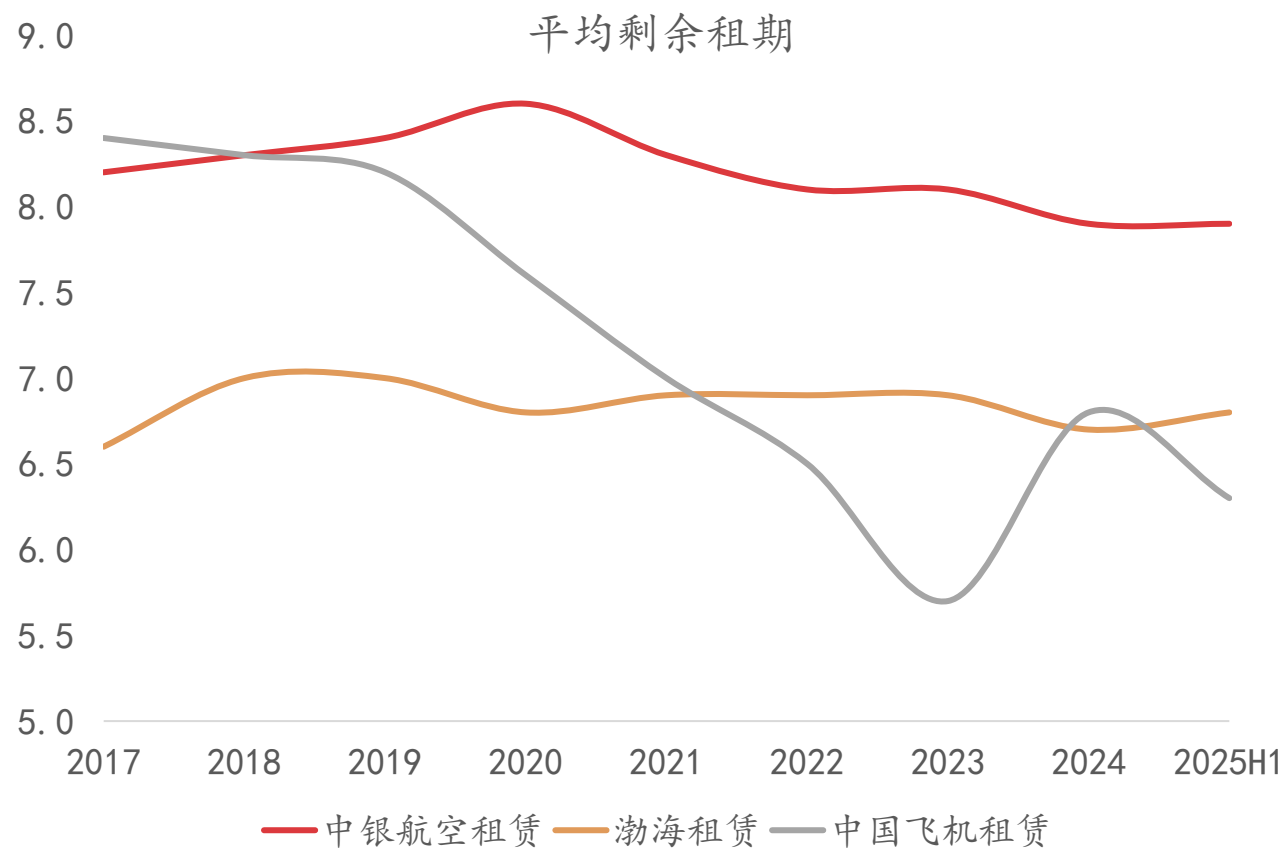
■ 渤海租赁订单飞机、自有飞机数量具备优势

- 截至2025年6月30日，渤海租赁自有飞机数量最多（628架），中银航空租赁自有飞机数量为441架，机队数量整体呈现稳步攀升的态势；中飞租赁自有机队数量相对较少，为151架。
- 在飞机订单方面，截至2025年6月30日，渤海租赁拥有最多的飞机订单（442架），中银航空租赁订单飞机数量为351架，中飞租赁订单飞机数量相对较少，为114架。



中银航空租赁平均剩余租期相对较长，机队平均机龄领先同业

- 截至2025年6月30日，中银航空租赁平均剩余租期相对较长（7.9年），2017年来中枢为8.2年，保证公司租约的长期稳定性；渤海租赁平均剩余租期为6.8年，2017年来中枢为6.9年；中飞租赁平均剩余租期为6.3年。
- 截至2025年6月30日，中银航空租赁机队平均机龄为5年，渤海租赁机队平均机龄为6.6年，中国飞机租赁机队平均机龄为6.7年。



风险提示

- 1、飞机制造商产能恢复超预期：供应链短缺等制约因素超预期缓解，飞机交付量超预期回升。
- 2、宏观经济波动，航空需求恢复不及预期：受宏观经济波动等因素，航空业整体需求释放趋缓、恢复速度不及预期。
- 3、政策风险：免签等出游相关利好政策落地速度和效果不及预期，国际旅行恢复放缓。
- 4、飞机安全事故风险：航空需求受安全相关重大事故影响，出行恢复速度放缓，需求增速不及预期。

分析师承诺和重要声明

【投资评级说明】

公司评级

买入：未来6个月内，个股相对于同期基准指数涨幅在15%以上；

增持：未来6个月内，个股相对于同期基准指数涨幅在5%到15%之间；

中性：未来6个月内，个股相对于同期基准指数涨幅在-5%到5%之间；

减持：未来6个月内，个股相对于同期基准指数涨幅在-15%到-5%之间；

卖出：未来6个月内，个股相对于同期基准指数涨幅在-15%以下。

行业评级

优于大市：未来6个月内，行业相对于同期基准指数涨幅在5%以上；

同步大市：未来6个月内，行业相对于同期基准指数涨幅在-5%到5%之间；

弱于大市：未来6个月内，行业相对于同期基准指数涨幅在-5%以下。

【分析师承诺】

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的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。本报告所采用的数据、资料的来源合法、合规，分析师基于独立、客观、专业、审慎的原则出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。报告结论未受任何第三方的授意或影响。分析师承诺不曾、不因、也将不会因报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式补偿。

【重要声明】

麦高证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考，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，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载信息和意见并自行承担风险。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，本公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。