下载日志已记录，仅供内部参考

国海证券 SEALAND SECURITIES

2026 年 06 月 17 日 | 行业研究 | 评级：推荐(维持)

研究所：
证券分析师：匡培钦 S0350525120001
kuangpq@ghzq.com.cn
证券分析师：陈依晗 S0350526010004
chenyh03@ghzq.com.cn

6 月上半月油价大幅回落，静待需求回升

——航空行业专题研究

最近一年走势



行业相对表现			2026/06/16
表现	1M	3M	12M
航空机场	-2.3%	-10.9%	-10.6%
沪深 300	0.5%	4.6%	26.1%

相关报告

《航空行业专题研究：供给收紧、成本承压，关注后续需求变动及成本传导情况（推荐）*航空机场*匡培钦，陈依晗》——2026-05-19

《航空行业专题研究：票价持续上涨，短期高油价不改供需改善带来的价值提升（推荐）*航空机场*匡培钦，陈依晗》——2026-04-18

《航空机场行业专题研究：行业供需改善，关注后续燃油成本变化（推荐）*航空机场*匡培钦，陈依晗》——2026-03-22

《供需改善确定性增强，航司业绩弹性可期——航空行业框架报告（推荐）*航空机场*陈依晗，匡培钦》——2026-01-27

投资要点：

本篇报告解决了以下核心问题：复盘了行业 4 月供需及航司 5 月运营情况，分析了近期行业票价、油汇变化；对行业后续发展进行展望，并给出相关投资建议和行业评级。

■ **投资建议及行业评级** 近期油价大幅回落，航油价格及附加费均环比下降。6 月月中布伦特原油期货结算价已跌破 90 美元/桶，月度均价环比 5 月全月中枢价下降 10.9%。国内航油出厂价及燃油附加费也在 6 月环比下降。此前 5 月受制于成本压力，航司运力投放及周转量同比下降，三大航 5 月国内线 ASK 同比降幅均超过 7%，周转量同比下降 5.9%，运力缩减拖累出行增长。

我们认为，5 月高位油价压制航司运力投放，同时高额附加费也抑制了部分出行需求释放，致 5 月出行尤其是国内线周转量同比下降明显。但行业客座率仍处高位，票价端虽扣油价略降、含税价依然维持同比 15%以上增幅。后续随油价下降、航司成本减负，运力及周转量有望恢复稳增；高位客座率的持续也将给票价维持上涨提供支撑动力。关注后续行业需求恢复及票价变动情况，重视板块重大风险消减后的低位布局机会。建议重点关注春秋航空、中国国航、南方航空、中国东航、吉祥航空等。综上所述，维持航空运输行业“推荐”评级。

■ **行业周转量增速放缓，油价改善、汇率向好**

1）行业供需：行业运力增速放缓，客座率高位有增。根据民航局公布的 2026 年 4 月行业最新数据，4 月行业 ASK、RPK 同比分别+1.8%、+3.7%，客座率达到 86.1%，同比+1.6pct，较 2019 年同期+2.9pct。其中国内线、国际线周转量同比分别+1.2%、+11.5%，国内外周转量同比增速明显放缓。

根据六大航司（中国国航、南方航空、中国东航、春秋航空、吉祥航空、海航控股）披露的 5 月运营数据合计情况看，六家航司 5 月 ASK、RPK 同比分别-3.9%、-2.4%，客座率达到 85.6%，同比+1.3pct。其中，国内线/国际及地区线 ASK 同比分别-6.2%、+1.4%，对应 RPK 同比分别-5.9%、+6.4%，相应客座率分别为 86.6%、83.3%，同比分别+0.3、+3.9pct，较 2019 年同期分别+3.1、+4.5pct。航司运力投放缩减，客座率仍处高位。

2）票价：6 月上半月扣油票价同比略降。2026 年 5 月行业国内线经济舱平均含税价 822 元，同比+17.0%，对应扣油价 627 元，同比

下载日志已记录，仅供内部参考

-0.8%。6 月初至今（截至 6.15）国内线经济舱平均含税票价同比+19.9%，扣油票价同比-1.5%，含税票价保持上涨，扣油价微降。2026 年初至今，国内线经济舱平均含税票价同比+9.0%，扣油票价同比+3.2%，票价维持上涨。

3）油汇：油价大幅回落，人民币汇率持续走强。油价方面，5 月月度平均布油价达到 103.7 美元/桶，同比增长 62.0%。6 月初至 6 月 15 日，平均布油价回落至 92.4 美元/桶，较 2025 年 6 月全月平均中枢价格增长 32.4%。年初至今（截至 6.15），布油价累计平均为 88.70 美元/桶，同比+25.5%。航油价格上，6 月国内航油结算价环比下调 1757 元至 9678 元/吨，环比-15.4%，同比+87.2%。汇率方面，2025 年末，中间价美元兑人民币汇率为 7.029 元。至 2026 年 6 月 16 日，中间价美元兑人民币汇率为 6.811 元，较 2025 年末-3.10%，较 2026Q1 末-1.57%，人民币持续升值，航司有望取得一定汇兑收益。

■ **航司运力投放减少，客座率仍处高位**

1）运营情况：当月情况看，5 月除春秋航空运力同比增速达到 15%，其余航司运力均同比减少；其中三大航（中国国航/南方航空/中国东航，全文各处同）国内线 ASK 同比减少超 7%，海航控股同比减少 6.5%。客座率方面，5 月航司综合客座率仍处高位，大多在 84%以上，同比仍有增加（南方航空除外）；尤其国际线客座率同比增幅大多超过 4pct。

累计情况看，1~5 月春秋航空总 ASK 同比增速 15%，其余航司增速大多在 5%以内，吉祥航空、海航控股总 ASK 同比增速在 1%以内，运力增幅有限。客座率上，航司国内外航线客座率均处于高位水平，除南方航空客座率同比略有下降，其余航司国内外客座率同比均有提升。

2）机队引进：5 月中国国航、南方航空、中国东航、春秋航空、海航控股分别引进 7、5、6、1、4 架客机，吉祥航空未引进新飞机；净增数量上，中国国航、南方航空、中国东航、海航控股分别净增 6、3、4、2 架客机。六大航司合计净增 15 架客机，其中三大航有 13 架。1~5 月累计看，中国国航、中国东航、吉祥航空、海航控股分别净增 7、1、1、4 架客机，南方航空净减少 3 架客机，春秋航空机队数量不变。

■ **风险提示** 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，人民币大幅贬值风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

1、 投资建议及行业评级 5
2、 行业周转量增速放缓，油价改善、汇率向好 6
2.1、 供需：行业运力增速放缓，客座率高位有增 6
2.2、 票价：6 月上半月扣油票价同比略降 7
2.3、 油汇：油价大幅回落，人民币汇率持续走强 8
3、 航司运力投放减少，客座率仍处高位 10
3.1、 运营情况：5 月三大航 ASK 同比转负，机队引进较上月明显增加 10
3.2、 机队引进：5 月三大航机队净增 13 架客机 13
4、 风险提示 14

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图 1: 2026 年 4 月民航业 ASK/RPK 同比分别+1.8%/+3.7% 6
图 2: 2026 年 4 月当月民航业客座率同比+1.6pct 6
图 3: 2026 年 4 月民航业 ASK/RPK 较 2019 年同期+16.1%/+20.2% 6
图 4: 2026 年 4 月民航业客座率 86.1%，较 2019 年同期+2.9pct 6
图 5: 2026 年 4 月，国内线/国际线周转量同比分别+1.2%/+11.5% 7
图 6: 2026 年 4 月国际线周转量恢复至 2019 年同期的 113.3% 7
图 7: 国内线经济舱日度平均票价一览 8
图 8: 国内线经济舱平均票价公历同比增速一览 8
图 9: 国内线经济舱平均含油票价/扣油价同比增速（单位：元） 8
图 10: 国内线经济舱平均扣油价月度同比一览 8
图 11: 航空煤油含税出厂价变化（元/吨） 9
图 12: 布伦特原油期货结算价格波动（美元/桶） 9
图 13: 航空燃油附加费波动情况 9
图 14: 中间价美元兑人民币汇率波动情况 9
图 15: 各航司当月国内线 ASK 同比变动 11
图 16: 各航司当月国际线 ASK 同比变动 11
图 17: 各航司当月国内线 RPK 同比变动 11
图 18: 各航司当月国际线 RPK 同比变动 11
图 19: 各航司当月国内线客座率同比变动 12
图 20: 各航司当月国际线客座率同比变动 12

表 1: 航空行业重点公司估值表（2026/6/16） 5
表 2: 六家上市航司 2026 年 5 月当月运营情况一览 10
表 3: 六家上市航司 2026 年 1~5 月累计运营情况一览 12
表 4: 六家上市航司 2026 年 5 月末机队规模 13

下载日志已记录，仅供内部参考

1、投资建议及行业评级

近期油价大幅回落，航油价格及附加费均环比下降。6 月中旬美伊局势缓解，原油价格大幅回落，月中布伦特原油期货结算价已跌破 90 美元/桶，月度均价环比 5 月全月中枢价下降 10.9%，较去年 6 月全月中枢价同比上涨 32.4%。国内航油出厂价也在 6 月有所下降，价格降至 9678 元/吨，同比上涨 87%；同时，800 公里以下/800 公里以上国内燃油附加费也从 6 月 5 日起下调至 80/150 元，环比减少 10/20 元。航司成本压力较上月略有缓解。

受制于成本压力，5 月航司运力投放及周转量下降。5 月航司周度减班情况较上月明显增多，三大航 5 月 ASK 同比增速均转负，国内线 ASK 同比降幅均超过 7%。受运力缩减、附加费提高影响，5 月六大航司（中国国航/南方航空/中国东航/春秋航空/吉祥航空/海航控股）合计周转量同比下滑 2.4%，其中国内/国际及地区周转量分别-5.9%/+6.4%，运力缩减拖累出行增长。6 月上半月（6 月 1 日~6 月 15 日）民航含税票价仍维持同比 15%以上涨幅，扣油价同比微降 1.5%，扣油价同比走弱。

成本压制因素消减后，静待需求回升。我们认为，5 月高位油价压制航司运力投放，同时高额附加费也抑制了部分出行需求释放，致 5 月出行尤其是国内线周转量同比下降明显。但行业客座率仍处高位，票价端虽扣油价略降、含税价依然维持同比 15%以上增幅。后续随油价下降、航司成本减负，运力及周转量有望恢复稳增；高位客座率的持续也将给票价维持上涨提供支撑动力。关注后续行业需求恢复及票价变动情况，重视板块重大风险消减后的低位布局机会。建议重点关注春秋航空、中国国航、南方航空、中国东航、吉祥航空等。综上所述，维持航空运输行业“推荐”评级。

表 1：航空行业重点公司估值表（2026/6/16）

证券代码	公司简称	市值/亿元	归母净利润/亿元				PE					PB (LF)
			2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	TTM	2026E	2027E	2028E	
601111	中国国航	1,309	-17.7	4.5	74.2	96.8	-	65.9	290.3	17.6	13.5	2.0
600029	南方航空	977	8.6	9.1	68.4	92.5	114.0	31.7	107.6	14.3	10.6	2.6
600115	中国东航	890	-16.3	0.4	61.4	80.2	-	89.5	2,119.4	14.5	11.1	6.3
601021	春秋航空	460	23.2	22.4	28.8	34.3	19.9	17.5	20.5	16.0	13.4	2.5
603885	吉祥航空	247	10.4	8.4	13.0	20.0	23.7	21.7	29.5	19.0	12.3	2.5
600221	海航控股	644	19.8	21.1	35.6	53.3	32.5	18.8	30.5	18.1	12.1	9.3
002928	华夏航空	92	6.3	5.3	9.2	12.0	14.6	13.5	17.4	9.9	7.6	2.3

资料来源：iFind，国海证券研究所

注：中国国航、南方航空、中国东航、春秋航空、吉祥航空盈利预测源自国海交运团队，其余航司盈利预测均来自 iFind 一致预期

下载日志已记录，仅供内部参考

2、行业周转量增速放缓，油价改善、汇率向好

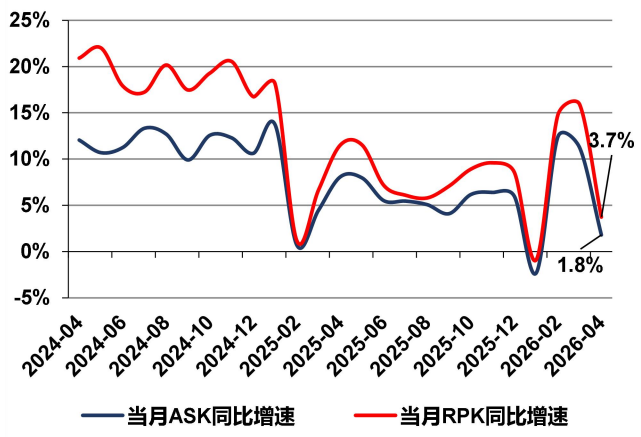
2.1、供需：行业运力增速放缓，客座率高位有增

根据民航局公布的 2026 年 4 月行业最新数据，4 月行业增速较上月明显放缓，客座率依然高位有增，周转量同比增速降至 4%左右。

同比 2025 年情况：2026 年 4 月行业 ASK、RPK 同比分别+1.8%、+3.7%，相应客座率达到 86.1%，同比提高 1.6pct。累计看，1~4 月行业累计 ASK、RPK 同比分别+5.6%、+8.2%，累计平均客座率 86.0%，客座率同比+2.0pct。

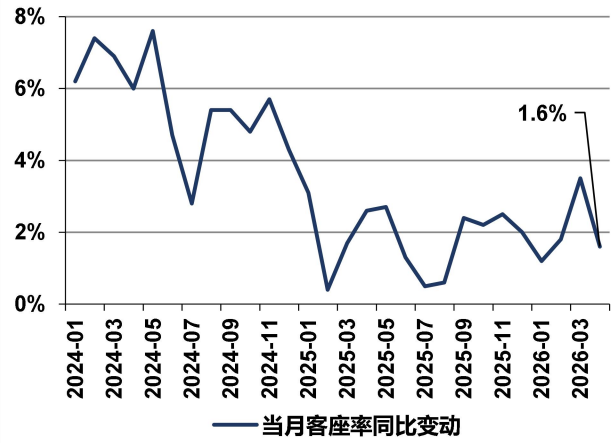
对比 2019 年情况：2026 年 4 月行业 ASK、PRK 较 2019 年同期分别+16.1%、+20.2%，客座率较 2019 年同期+2.9pct；1~4 月行业累计 ASK、RPK 较 2019 年同期分别+23.3%、+26.9%，客座率较 2019 年同期+2.4pct。

图 1：2026 年 4 月民航业 ASK/RPK 同比分别+1.8%/+3.7%



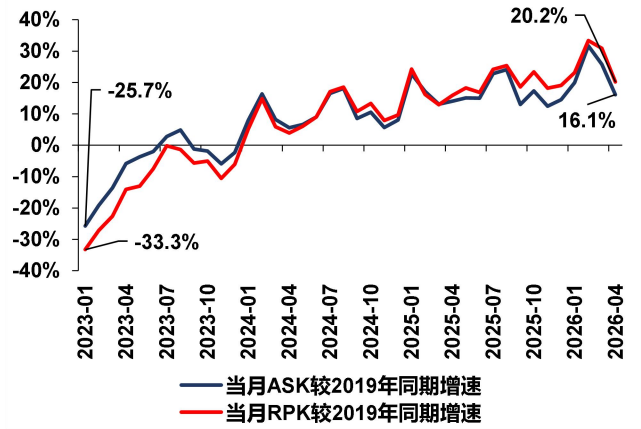
资料来源：iFind，中国民航局，国海证券研究所

图 2：2026 年 4 月当月民航业客座率同比+1.6pct



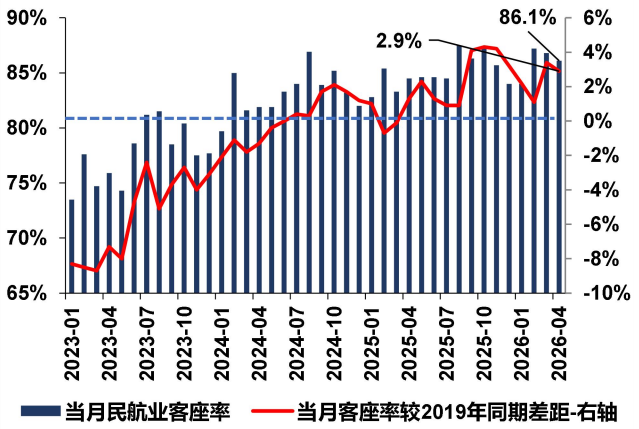
资料来源：iFind，中国民航局，国海证券研究所

图 3：2026 年 4 月民航业 ASK/RPK 较 2019 年同期+16.1%/+20.2%



资料来源：iFind，中国民航局，国海证券研究所

图 4：2026 年 4 月民航业客座率 86.1%，较 2019 年同期+2.9pct

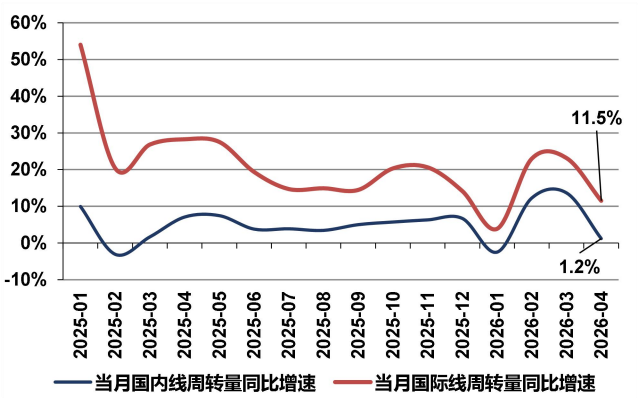


资料来源：iFind，中国民航局，国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

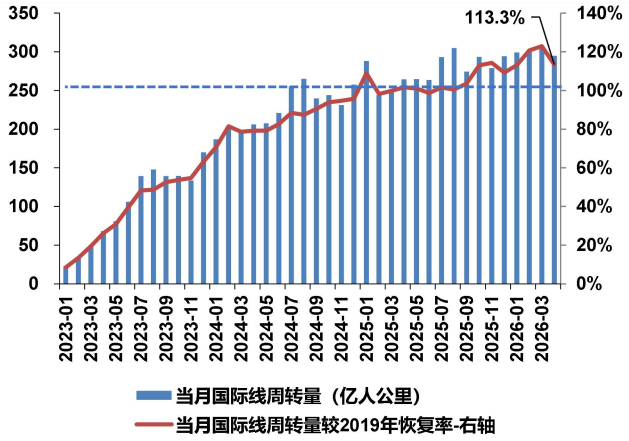
分地区看：4 月单月看，国内线、国际线周转量同比分别+1.2%、+11.5%，国内外周转量同比增速明显放缓，国际线周转量 4 月单月恢复率为 2019 年同期的 113.3%。1~4 月累计看，国内线周转量累计同比+6.0%，国际线周转量累计同比+14.9%；恢复率方面，1~4 月国际线周转量恢复到 2019 年同期的 117.4%。

图 5：2026 年 4 月，国内线/国际线周转量同比分别+1.2%/+11.5%



资料来源：iFind，中国民航局，国海证券研究所

图 6：2026 年 4 月国际线周转量恢复至 2019 年同期的 113.3%



资料来源：iFind，中国民航局，国海证券研究所

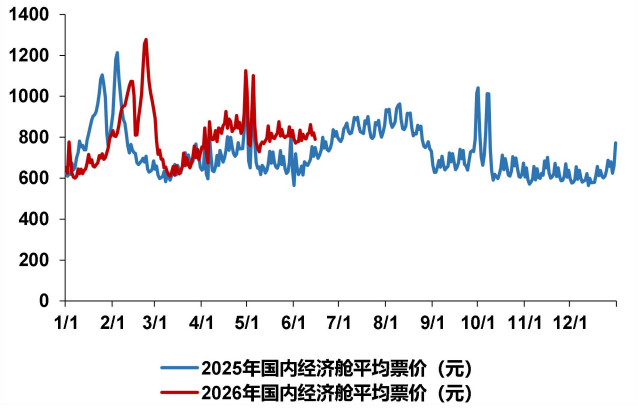
根据六大航司（中国国航、南方航空、中国东航、春秋航空、吉祥航空、海航控股）披露的 5 月运营数据合计情况看，六家航司 5 月 ASK、RPK 同比分别-3.9%、-2.4%，客座率达到 85.6%，同比+1.3pct。其中，国内线/国际及地区线 ASK 同比分别-6.2%、+1.4%，对应 RPK 同比分别-5.9%、+6.4%，相应客座率分别为 86.6%、83.3%，同比分别+0.3、+3.9pct，较 2019 年同期分别+3.1、+4.5pct。航司运力投放缩减，客座率仍处高位。

2.2、票价：6 月上半月扣油票价同比略降

累计看，年初至今（截至 6.15）平均票价维持上涨，6 月上半月扣油价同比略降。2026 年 5 月行业国内线经济舱平均含税价 822 元，同比+17.0%，对应扣油价 627 元，同比-0.8%。6 月初至今（截至 6.15）国内线经济舱平均含税票价同比+19.9%，扣油票价同比-1.5%，含税票价保持上涨，扣油价微降。2026 年初至今，国内线经济舱平均含税票价同比+9.0%，扣油票价同比+3.2%，票价维持上涨。

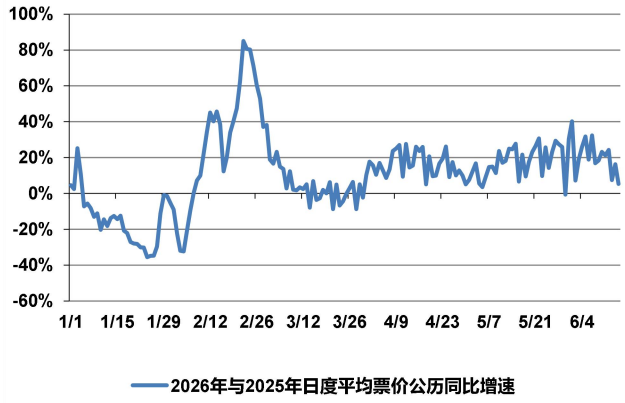
下载日志已记录，仅供内部参考

图 7：国内线经济舱日度平均票价一览



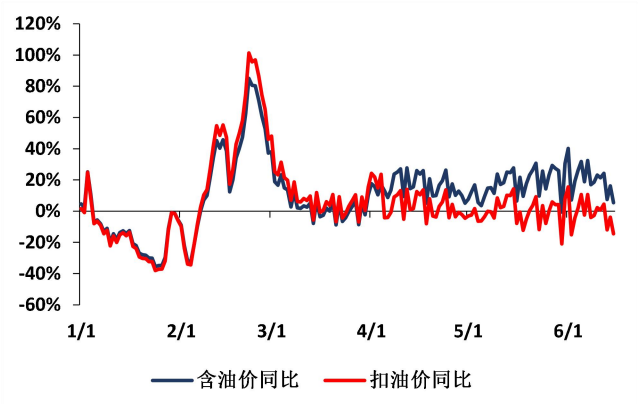
资料来源：航班管家，国海证券研究所

图 8：国内线经济舱平均票价公历同比增速一览



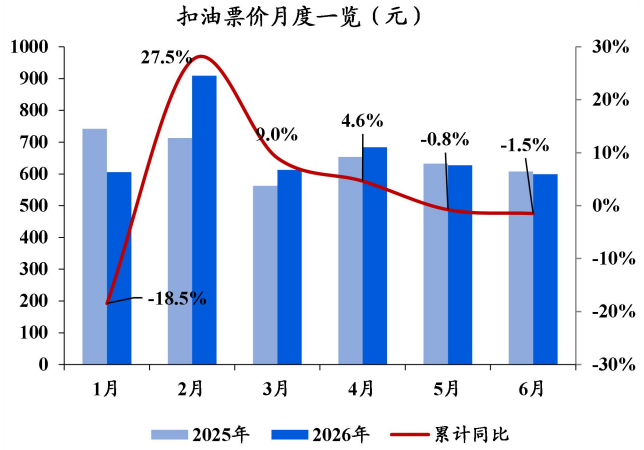
资料来源：航班管家，国海证券研究所

图 9：国内线经济舱平均含油票价/扣油价同比增速（单位：元）



资料来源：航班管家，国海证券研究所

图 10：国内线经济舱平均扣油价月度同比一览



资料来源：航班管家，国海证券研究所

注：2026 年 6 月票价数据截至 2026/6/15

2.3、油汇：油价大幅回落，人民币汇率持续走强

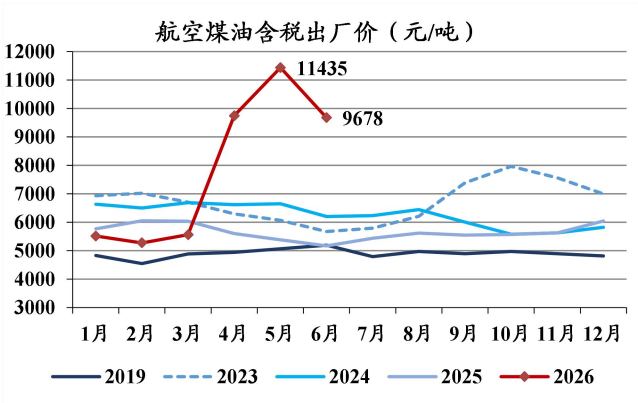
油价方面，原油价格近期大幅回落。原油价格上，截至 6 月 15 日，布伦特原油期货结算价回落至 83.17 美元/桶，周度均价环比上周下降 5.7%；受近期美伊局势缓和影响，原油价格大幅回落。5 月月度平均布油价达到 103.7 美元/桶，同比增长 62.0%。6 月初至 6 月 15 日，平均布油价回落至 92.4 美元/桶，较 2025 年 6 月全月平均中枢价格增长 32.4%。年初至今（截至 6.15），布油价累计平均为 88.70 美元/桶，同比+25.5%，全年油价中枢或有望上行。

下载日志已记录，仅供内部参考

6 月航油价格及附加费环比下降。航油价格上，以往国内航油价格每月 1 号调整，涨幅参考新加坡 FOB 航油价格情况，5、6 月新加坡 FOB 航油价格均环比下降。5 月国内航油结算价格增至 11435 元/吨，同比+112%，达到年内峰值；6 月国内航油结算价环比下调 1757 元至 9678 元/吨，环比下降 15.4%，同比+87.2%。6 月 5 日起，国内燃油附加费由上月 800 公里以下 90 元/人、800 公里以上 170 元/人，下调至 80/150 元标准，环比减少 10/20 元，航司燃油成本端压力略有缓解。

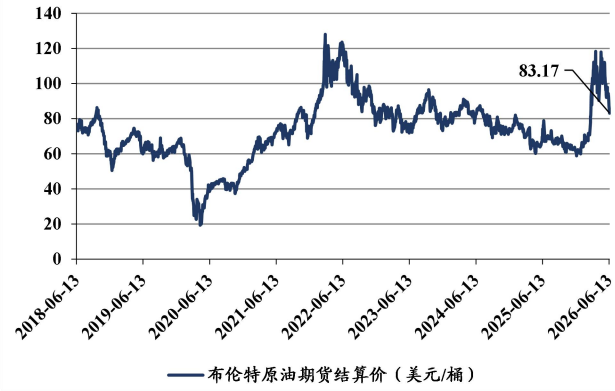
汇率方面，2026 年初至今人民币汇率升值。2025 年末，中间价美元兑人民币汇率为 7.029 元。至 2026 年 6 月 16 日，中间价美元兑人民币汇率为 6.811 元，较 2025 年末-3.10%，较 2026Q1 末-1.57%，人民币持续升值，航司有望取得一定汇兑收益。

图 11：航空煤油含税出厂价变化（元/吨）



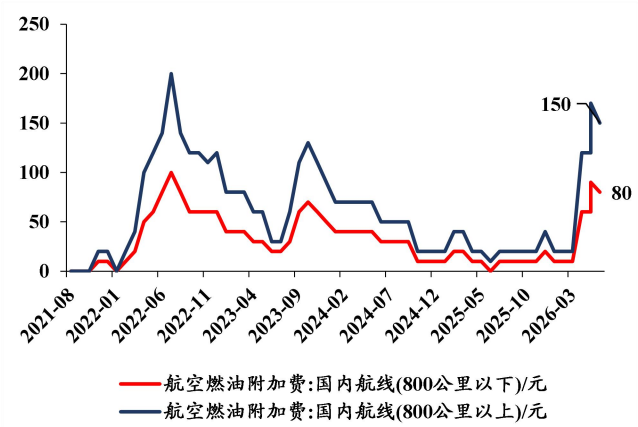
资料来源：iFind，国家发改委，国海证券研究所

图 12：布伦特原油期货结算价格波动（美元/桶）



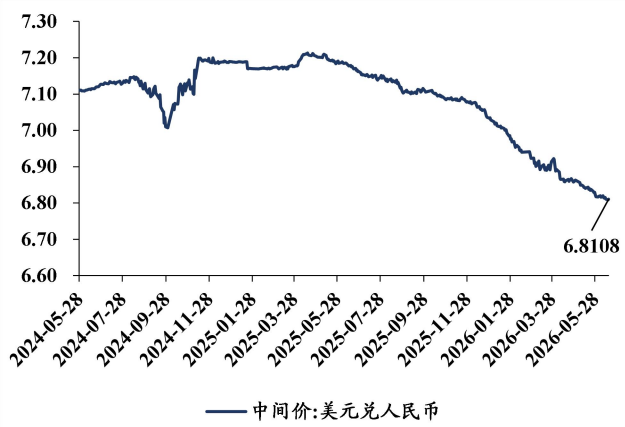
资料来源：iFind，国海证券研究所

图 13：航空燃油附加费波动情况



资料来源：iFind，国海证券研究所

图 14：中间价美元兑人民币汇率波动情况



资料来源：iFind，国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

3、航司运力投放减少，客座率仍处高位

3.1、运营情况：5 月三大航 ASK 同比转负，机队引进较上月明显增加

5 月除春秋航空运力同比增速达到 15%，其余航司运力均同比减少；其中三大航（中国国航/南方航空/中国东航，全文各处同）国内线 ASK 同比减少超 7%，海航控股同比减少 6.5%。客座率方面，5 月航司综合客座率仍处高位，大多在 84%以上，同比仍有增加（南方航空除外）；尤其国际线客座率同比增幅大多超过 4pct。

1）ASK：5 月综合 ASK 同比增速看，春秋航空+15.0%＞吉祥航空-0.3%＞南方航空-2.9%＞中国东航-5.3%＞中国国航-6.4%＞海航控股-7.1%。分地区看，5 月国内线 ASK 同比增速上，春秋航空+16.4%＞吉祥航空+2.7%＞海航控股-6.5%＞中国东航-7.3%＞南方航空-7.6%＞中国国航-9.4%；5 月国际线 ASK 同比增速上，南方航空+10.6%＞春秋航空+8.0%＞中国国航+1.2%＞中国东航-1.0%＞吉祥航空-8.9%＞海航控股-9.0%。

2）RPK：5 月综合 RPK 同比增速看，春秋航空+17.4%＞吉祥航空+1.1%＞中国国航-2.7%＞中国东航-3.6%＞南方航空-4.2%＞海航控股-5.5%。分地区看，5 月国内线 RPK 同比增速上，春秋航空+17.6%>吉祥航空+2.5%＞海航控股-6.5%＞中国东航-7.2%＞中国国航-7.5%＞南方航空-8.8%；5 月国际线 RPK 同比增速上，春秋航空+15.5%＞中国国航+9.8%＞南方航空+9.0%＞中国东航+4.3%＞海航控股-1.5%>吉祥航空-3.8%。

3）客座率：5 月综合客座率看，春秋航空 93.0%＞吉祥航空 87.4%＞中国东航 86.9%＞南方航空 84.7%＞中国国航 84.5%＞海航控股 83.5%；同比变动看，中国国航+3.2pct＞春秋航空+1.9pct＞中国东航+1.5pct＞海航控股+1.5pct＞吉祥航空+1.3pct＞南方航空-1.2pct。分地区看，5 月国内线客座率同比变动上，中国国航+1.8pct＞春秋航空+0.9pct＞中国东航+0.1pct＞海航控股 0pct＞吉祥航空-0.2pct＞南方航空-1.1pct。5 月国际线客座率同比变动上，中国国航+6.4pct＞春秋航空+6.0pct＞海航控股+5.8pct＞吉祥航空+4.4pct＞中国东航+4.4pct＞南方航空-1.2pct。

表 2：六家上市航司 2026 年 5 月当月运营情况一览

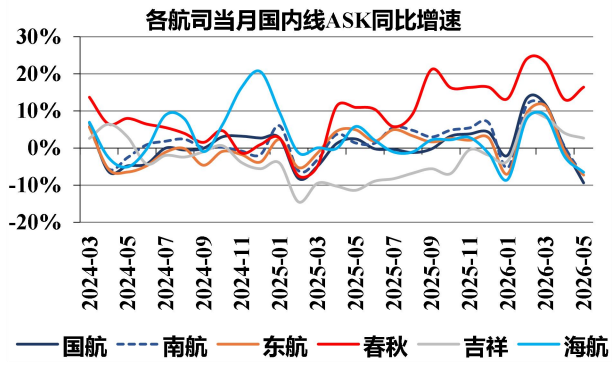
ASK（亿人公里）	中国国航	南方航空	中国东航	春秋航空	吉祥航空	海航控股
5 月综合 ASK	**284.9**	**299.3**	**250.4**	**57.6**	**47.4**	**119.0**
其中：国内线 ASK	188.4	207.1	160.9	46.9	34.2	90.4
国际线 ASK	89.2	89.3	84.5	10.3	12.7	28.2
地区线 ASK	7.4	2.8	5.0	0.4	0.5	0.3
当月值同比增速	**-6.4%**	**-2.9%**	**-5.3%**	**15.0%**	**-0.3%**	**-7.1%**
其中：国内线同比	-9.4%	-7.6%	-7.3%	16.4%	2.7%	-6.5%
国际线同比	1.2%	10.6%	-1.0%	8.0%	-8.9%	-9.0%
地区线同比	-13.6%	-6.4%	-11.5%	47.7%	59.0%	-3.5%

下载日志已记录，仅供内部参考

RPK（亿人公里）	中国国航	南方航空	中国东航	春秋航空	吉祥航空	海航控股
5 月综合 RPK	**240.7**	**253.4**	**217.7**	**53.5**	**41.4**	**99.4**
其中：国内线 RPK	161.2	177.4	140.4	43.6	30.2	77.8
国际线 RPK	73.7	73.8	73.1	9.5	10.8	21.3
地区线 RPK	5.8	2.3	4.2	0.4	0.5	0.2
当月值同比增速	**-2.7%**	**-4.2%**	**-3.6%**	**17.4%**	**1.1%**	**-5.5%**
其中：国内线同比	-7.5%	-8.8%	-7.2%	17.6%	2.5%	-6.5%
国际线同比	9.8%	9.0%	4.3%	15.5%	-3.8%	-1.5%
地区线同比	-4.2%	-0.5%	-7.5%	56.2%	62.6%	-6.5%
客座率	**中国国航**	**南方航空**	**中国东航**	**春秋航空**	**吉祥航空**	**海航控股**
5 月综合客座率	84.49%	84.69%	86.93%	93.00%	87.42%	83.54%
其中：国内线客座率	85.58%	85.63%	87.25%	93.01%	88.44%	86.11%
国际线客座率	82.61%	82.64%	86.48%	93.03%	84.62%	75.51%
地区线客座率	79.35%	80.02%	84.62%	90.98%	88.89%	69.45%
当月值同比变动	**3.2pct**	**-1.2pct**	**1.5pct**	**1.9pct**	**1.3pct**	**1.5pct**
其中：国内线同比	1.8pct	-1.1pct	0.1pct	0.9pct	-0.2pct	0.0pct
国际线同比	6.4pct	-1.2pct	4.4pct	6.0pct	4.4pct	5.8pct
地区线同比	7.8pct	4.7pct	3.6pct	5.0pct	2.0pct	-2.3pct

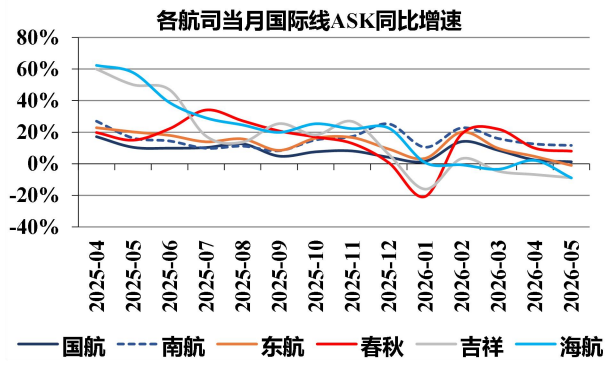
资料来源：iFind，各公司公告，国海证券研究所

图 15：各航司当月国内线 ASK 同比变动



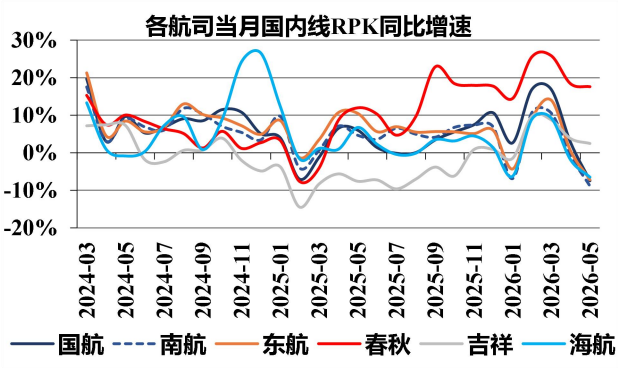
资料来源：iFind，各公司公告，国海证券研究所

图 16：各航司当月国际线 ASK 同比变动



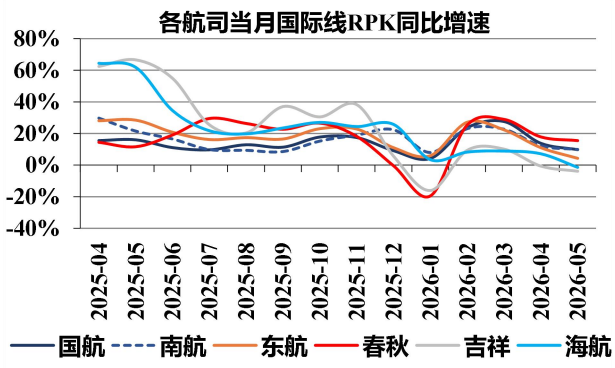
资料来源：iFind，各公司公告，国海证券研究所

图 17：各航司当月国内线 RPK 同比变动



资料来源：iFind，各公司公告，国海证券研究所

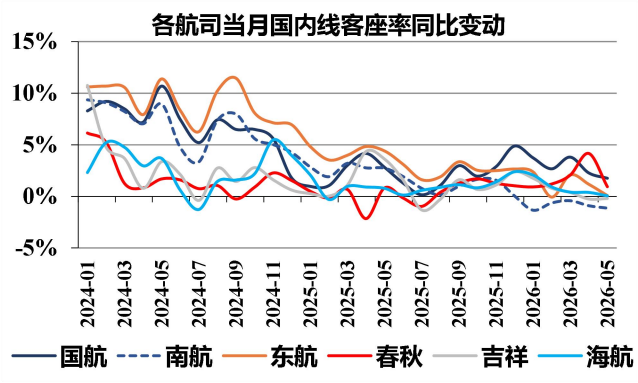
图 18：各航司当月国际线 RPK 同比变动



资料来源：iFind，各公司公告，国海证券研究所

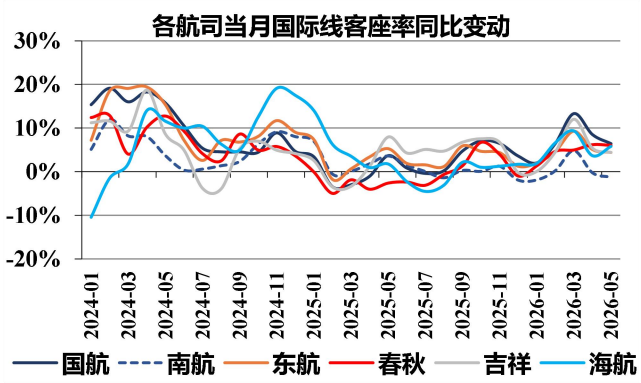
下载日志已记录，仅供内部参考

图 19：各航司当月国内线客座率同比变动



资料来源：iFind，各公司公告，国海证券研究所

图 20：各航司当月国际线客座率同比变动



资料来源：iFind，各公司公告，国海证券研究所

累计情况看，1~5 月春秋航空总 ASK 同比增速 15%，其余航司增速大多在 5%以内，吉祥航空、海航控股总 ASK 同比增速在 1%以内，运力增幅有限。结构上看，除春秋航空国内线 ASK 同比增速 17.7%，其余航司国内线运力增速大多在 4%以内。国际线运力增速上，三大航增幅较快，均超过 5%，吉祥航空、海航控股国际线运力投放同比减少。客座率上，航司国内外航线客座率均处于高位水平，除南方航空客座率同比略有下降，其余航司国内外客座率同比均有提升。

表 3：六家上市航司 2026 年 1~5 月累计运营情况一览

ASK（亿人公里）	中国国航	南方航空	中国东航	春秋航空	吉祥航空	海航控股
1~5 月综合 ASK	**1530.3**	**1623.3**	**1332.7**	**282.2**	**241.8**	**647.8**
其中：国内线 ASK	1038.0	1141.1	857.8	221.7	172.9	504.9
国际线 ASK	449.7	468.7	448.6	58.5	66.7	141.1
地区线 ASK	42.6	13.5	26.3	2.0	2.2	1.7
累计值同比增速	**3.3%**	**5.1%**	**2.8%**	**15.3%**	**0.5%**	**-0.7%**
其中：国内线同比	2.5%	1.8%	0.8%	17.7%	3.8%	-0.2%
国际线同比	5.3%	14.3%	7.2%	6.1%	-7.1%	-2.2%
地区线同比	2.4%	2.2%	-1.2%	44.5%	1.0%	0.5%
RPK（亿人公里）	**中国国航**	**南方航空**	**中国东航**	**春秋航空**	**吉祥航空**	**海航控股**
1~5 月综合 RPK	**1299.1**	**1379.8**	**1159.5**	**261.7**	**210.3**	**548.8**
其中：国内线 RPK	889.5	974.0	748.9	206.6	153.1	438.2
国际线 RPK	376.2	394.9	388.1	53.3	55.3	109.3
地区线 RPK	33.4	10.9	22.5	1.8	2.0	1.3
累计值同比增速	**8.8%**	**4.4%**	**5.8%**	**18.5%**	**3.0%**	**1.6%**
其中：国内线同比	6.1%	0.8%	2.2%	20.2%	4.5%	0.7%
国际线同比	15.3%	14.6%	13.7%	11.8%	-0.9%	5.1%
地区线同比	10.7%	7.7%	3.4%	48.2%	5.4%	12.4%
客座率	**中国国航**	**南方航空**	**中国东航**	**春秋航空**	**吉祥航空**	**海航控股**

下载日志已记录，仅供内部参考

1~5 月综合客座率	84.89%	85.00%	87.00%	92.74%	86.98%	84.71%
其中：国内线客座率	85.70%	85.35%	87.31%	93.19%	88.54%	86.78%
国际线客座率	83.64%	84.25%	86.51%	91.07%	82.89%	77.45%
地区线客座率	78.32%	80.72%	85.23%	91.11%	88.42%	73.37%
累计值同比变动	**4.2pct**	**-0.5pct**	**2.4pct**	**2.5pct**	**2.1pct**	**1.9pct**
其中：国内线同比	2.9pct	-0.8pct	1.2pct	1.9pct	0.5pct	0.8pct
国际线同比	7.3pct	0.3pct	5.0pct	4.6pct	5.2pct	5.4pct
地区线同比	5.8pct	4.1pct	3.9pct	2.3pct	3.6pct	7.8pct

资料来源：iFind，各公司公告，国海证券研究所

3.2、机队引进：5 月三大航机队净增 13 架客机

5 月中国国航、南方航空、中国东航、春秋航空、海航控股分别引进 7、5、6、1、4 架客机，吉祥航空未引进新飞机；净增数量上，中国国航、南方航空、中国东航、海航控股分别净增 6、3、4、2 架客机。六大航司合计净增 15 架客机，其中三大航有 13 架。

1~5 月累计看，中国国航、中国东航、吉祥航空、海航控股分别净增 7、1、1、4 架客机，南方航空净减少 3 架客机，春秋航空机队数量不变。

表 4：六家上市航司 2026 年 5 月末机队规模

至 5 月末机队规模/架次	中国国航	南方航空	中国东航	春秋航空	吉祥航空	海航控股
公司合计运营（仅客机数）	**971**	**949**	**827**	**134**	**130**	**363**
5 月当月引进架数	7	5	6	1	0	4
5 月当月净增长架数	6	3	4	0	0	2
1¯5 月累计净增长架数	7	-3	1	0	1	4
公司合计运营（总飞机数）	**971**	**969**	**827**	**134**	**130**	**363**
宽体机	134	100	113	0	10	72
窄体机	801	809	682	134	120	281
支线机	33	40	32	0	0	10
公务机	3	0	0	0	0	0
货机	0	20	0	0	0	0
2025 年末总客机架数	**964**	**952**	**826**	**134**	**129**	**359**
至 5 月末客机净增长增速	**0.7%**	**-0.3%**	**0.1%**	**0.0%**	**0.8%**	**1.1%**

资料来源：iFind，各公司公告，国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

4、风险提示

1）出行需求增长不及预期：宏观经济下行，收入下滑、人们出行意愿降低等因素，可能致使出行需求增长不及预期。

2）行业供给超预期风险：基于行业当前运力引进情况及后续计划，我们判断未来行业运力供给有望收缩。若运力供给超预期，供需难以平衡，我们预计行业难以维持盈利。

3）票价上涨幅度不及预期：我们判断行业运力供给有望收缩、需求有望随经济复苏逐渐增长，进而对票价形成有力支撑，价格上涨。若票价回升上涨幅度不及预期，航司依然延续增收不增利状态，我们预期整体业绩回升幅度有限。

4）市场竞争加剧风险：对行业的供需判断是基于市场理性竞争的前提。若市场竞争加剧，航司为抢占份额持续机票低价策略，创收不创利，我们预计航司或将盈利困难。

5）油价大幅上涨风险：航油成本为航司重要营业成本之一，航司整体业绩受油价波动影响较大，若平均航油价格上升过快，或导致航油成本大幅提升、致使营业成本提升，从而影响整体收益水平。

6）人民币大幅贬值风险：航司若干租赁负债、银行贷款及其他贷款主要以美元为单位，以及若干国际收入、费用亦以人民币以外的货币为单位，汇率波动或将致使航司产生汇兑损益。

下载日志已记录，仅供内部参考

【交运小组介绍】

匡培钦，国海证券交通运输行业首席分析师。上海交通大学本硕，先后就职于申万研究所、浙商研究所、信达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。2021 年/2022 年带队参评新财富入围，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，2025 年 Choice 最佳分析师第二名、金麒麟第四名。

黄安，国海证券交运资深分析师，香港中文大学金融学硕士，先后就职于长城证券研究所、浙商证券研究所、信达证券研究开发中心，主要负责海运、港口、危化品运输等行业的研究。

陈依晗，国海证券交运分析师，对外经济贸易大学硕士，先后就职于浙商证券研究所、信达证券研究开发中心，主要负责航空机场、铁路客运、大宗供应链等行业的研究。

秦梦鸽，国海证券交运分析师，上海财经大学硕士，先后就职于浙商证券研究所、信达证券研究开发中心，主要负责快递、物流、公路等行业的研究。

【分析师承诺】

匡培钦，陈依晗，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立，客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%～20%之间；
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%～10%之间；
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、

下载日志已记录，仅供内部参考

意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对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。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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投资建议，请公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司的证券研究报告。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。