

华创交运|航空强国月报（第五期）

全球航司及主机厂 Q2 业绩一览

- 一、航空运输：客运关注燃油附加费下调后暑期需求；货运看好“AI 风起，空运潮生”
- 1、航空客运：6 月春秋吉祥运力同比保持增长，关注暑期需求。1) 航空行业 6 月经营数据：春秋吉祥运力同比保持增长，其余航司有所减投。油价承压，三大航 H1 预告增亏。Q2 国内航油综采价格为 10352 元/吨，同比+90%，航司成本端承压，业绩同比下滑。2) 燃油附加费下调或可推动出行需求，人民币升值利好汇兑收益。6 月以来，航油价格有所回落。国内航司下调燃油附加费，预计将有效刺激客运需求。8 月 5 日起，国内航线机票燃油附加费再次下调：800 公里以上航线每位成人旅客收取 70 元燃油附加费，800 公里（含）以下航线每位成人旅客收取 40 元燃油附加费，相较于调整前分别降低了 30 元和 10 元。3) 行业数据：7 月 29 日-8 月 4 日，国内日均民航旅客量同比+8.7%，国内含油票价同比-6.6%，裸票价同比-16.4%。4) 核心标的：重点看好春秋、华夏、三大航 H/A。2、航空货运：全球 AI 投资升温，驱动航空货运需求扩容：半导体取代电商，成为航空货运需求的首要引擎；而国内出海产业迭代升级，空运货种结构提质。同时，航空货运供给增量有限，稀缺属性强化。继续重点推荐东航物流：公司业务构成多元，机队扩张承接大国智造出海红利。
- 二、航空制造：继续看好国产大飞机产业链。1、中国商飞公司参加 2026 年范堡罗国际航展，展出了 C909 基本型和衍生型飞机模型以及 C919、C929 飞机模型。2、C919 高原型首架机完成首飞，标志着 C919 飞机系列化发展迈出重要一步。3、投资建议：我们继续看好国产大飞机产业链投资机会。1) 商发产业链：继续看好三条线索。其一、核心配套商，关注航发动力、航发科技、推荐航发控制。其二、合金基础件核心供应商，强推航宇科技、推荐万泽股份、应流股份，关注航亚科技。我们特别强调：核心供应商受益于商发&燃机双驱动，正迎出海历史性机遇期。其三原材料供应商：关注中航高科等。2) 机体结构：推荐中航西飞。3) 航空服务，关注润贝航科。4) 机载装备及其他系统部件：推荐江航装备，关注北摩高科等。
- 三、海外视角：1、航空运输：美国四大航 Q2 业绩公布，3 家利润同比下降。受航油价格于 26Q2 大幅上涨的影响，达美、美国航空、美联航净利润同比下降，仅西南航空 Q2 净利润增长。2、主机厂：1) 波音公司 (BA.N)：26 年上半年交付 314 架商用飞机，产能稳步爬坡；2) 空客集团 (AIR.PA)：26 年上半年交付商用飞机 351 架，新增净订单量同比翻倍。2、商用发动机制造商：1) GE 航空航天 (GE.N)：订单高增，上半年累计交付商用发动机 1,299 台，同比增长 36.6%；2) 赛峰 (SAF.PA)：LEAP 连续四个季度交付量超 500 台，售后业务表现超预期；3) 罗尔斯·罗伊斯 (RR.L)：营收利润强劲增长，售后市场与合同改善驱动利润率提升，上半年 OE 总交付量为 279 台发动机；4) 普惠 (Pratt & Whitney)：营收利润稳中有升，Q2 大型发动机交付同比增 15% 达 260 台，上半年累计交付 495 台。
- 风险提示：油价大幅提升、经济增速不及预期、适航取证时点不确定。

推荐（维持）

华创证券研究所

证券分析师：吴一凡

邮箱：wuyifan@hcyjs.com
执业编号：S0360516090002

证券分析师：吴晨玥

邮箱：wuchenye@hcyjs.com
执业编号：S0360523070001

证券分析师：梁婉怡

邮箱：liangwany@hcyjs.com
执业编号：S0360523080001

证券分析师：卢浩敏

邮箱：luhaomin@hcyjs.com
执业编号：S0360524090001

证券分析师：张梦婷

邮箱：zhangmengting@hcyjs.com
执业编号：S0360526030003

联系人：刘邢雨

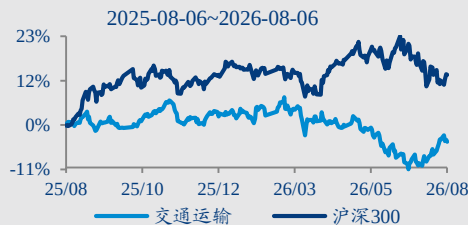
邮箱：liuxingyu@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	120	0.02
总市值(亿元)	31,785.54	2.54
流通市值(亿元)	27,672.84	2.86

相对指数表现

	%	1M	6M	12M
绝对表现	3.6%	-7.9%	-4.3%	
相对表现	7.5%	-8.1%	-17.3%	



相关研究报告

《华创交运|红利资产月报（2026 年 7 月）：交运红利资产防御价值彰显，风格再平衡窗口开启》

2026-08-04

《交通运输行业周报（20260727-20260802）：继续强调适度均衡：稳健红利+低估绩优+新兴成长》

2026-08-02

目 录

一、航空运输：客运关注燃油附加费下调后暑期需求；货运看好“AI 风起，空运潮生”	4
（一）航空客运：6 月春秋吉祥运力同比保持增长，关注暑期需求	4
1、航空客运：6 月春秋吉祥运力同比保持增长，其余航司有所减投	4
2、燃油附加费下调或推动出行需求，人民币升值利好汇兑收益	5
3、数据跟踪：7 月 29 日-8 月 4 日，国内日均民航旅客量同比+8.7%，国内含油票价同比-6.6%，裸票价同比-16.4%。	6
（二）航空货运：继续看好“AI 风起，空运潮生”	7
二、航空制造：继续看好国产大飞机及“两机出海”产业链	8
（一）国产民机动态	8
1、中国商飞公司参加 2026 年范堡罗国际航展	8
2、C919 高原型首架机完成首飞	9
（二）投资建议：继续看好国产大飞机产业链，尤其合金部件企业航发&燃机双驱动，迎出海战略机遇期	9
三、海外视角	10
（一）航空客运：美国四大航 Q2 业绩公布，3 家利润同比下降	10
（二）航空制造：波音、空客继续爬坡；商发企业发动机及售后高增	11
1、波音公司（BA.N）：26 年上半年交付 314 架商用飞机，产能稳步爬坡	11
2、空客集团（AIR.PA）：26 年上半年交付商用飞机 351 架，新增净订单量同比翻倍	11
3、GE 航空航天（GE.N）：订单高增，发动机交付放量	12
4、赛峰（SAF.PA）：LEAP 连续四个季度交付量超 500 台，售后业务表现超预期	13
5、罗尔斯·罗伊斯（RR.L）：营收利润强劲增长，售后市场与合同改善驱动利润率提升	14
6、普惠（Pratt & Whitney）：营收利润稳中有升，Q2 大型发动机交付同比增 15%	15
四、风险提示	16

图表目录

图表 1	航空公司业绩预告（亿）	4
图表 2	2026 年 6 月航空公司客运运营表现	5
图表 3	ICE 布伦特原油当月连续结算价（美元/桶）	5
图表 4	中石化航空煤油出厂价格（元/吨）	5
图表 5	人民币汇率：美元兑人民币中间价（元/USD）	6
图表 6	国内旅客量（人）	6
图表 7	国内客座率（%）	6
图表 8	跨境旅客量（人）	7
图表 9	跨境客座率（%）	7
图表 10	国内票价*客座率（元）	7
图表 11	国内全票价（元）	7
图表 12	浦东机场出境航空货运价格指数	8
图表 13	香港机场出境航空货运价格指数	8
图表 14	C919 高原型首架机	9
图表 15	26Q2 部分国际大型航司利润表现	10
图表 16	波音公司分季度营业收入	11
图表 17	波音公司分季度净利润	11
图表 18	空客集团分季度营收及增速	12
图表 19	空客集团分季度净利润及增速	12
图表 20	GE 航空航天分季度营收及增速	13
图表 21	GE 航空航天分季度利润（GAAP）及增速	13
图表 22	海外航空制造产业链主要公司 26H1 业绩及交付情况（亿美元/亿欧元/亿英镑）	15
图表 23	华创交运 航空强国建议关注公司估值（亿元）	15

一、航空运输：客运关注燃油附加费下调后暑期需求；货运看好“AI 风起，空运潮生”

（一）航空客运：6 月春秋吉祥运力同比保持增长，关注暑期需求

1、航空客运：6 月春秋吉祥运力同比保持增长，其余航司有所减投

1) 整体来看：6 月：ASK 同比：春秋(15.9%)> 吉祥(0.8%)> 南航(-1.2%)> 东航(-3.9%)> 国航(-6.1%)> 海航(-7.0%); **RPK 同比：**春秋(15.5%)> 吉祥(1.2%)> 南航(-2.5%)> 国航(-2.9%)> 东航(-3.4%)> 海航(-7.7%);

1~6 月累计：ASK 同比：春秋(15.4%)> 南航(4.1%)> 东航(1.74%)> 国航(1.70%)> 吉祥(0.6%)> 海航(-1.7%); **RPK 同比：**春秋(18.0%)> 国航(6.8%)> 东航(4.3%)> 南航(3.3%)> 吉祥(2.7%)> 海航(0.1%)。

2) 客座率：6 月：春秋(91.9%，同比-0.3%，环比-1.1%)> 吉祥(87.1%，同比+0.4%，环比-0.3%)> 东航(86.6%，同比+0.5%，环比-0.3%)> 南航(84.0%，同比-1.1%，环比-0.7%)> 国航(83.9%，同比+2.8%，环比-0.6%)> 海航(81.8%，同比-0.7%，环比-1.8%)；

1~6 月累计：春秋(92.6%，同比+2.1%)> 吉祥(87.0%，同比+1.8%)> 东航(86.9%，同比+2.1%)> 南航(84.9%，同比-0.6%)> 国航(84.7%，同比+4.0%)> 海航(84.3%，同比+1.5%)。

3) 机队数：2026 年 6 月 6 家上市航司合计净引入 19 架飞机；截至 6 月底，6 家航司机队数同比增加 3.3%。

4) 航司披露 2026H1 预告：受油价成本大幅上涨影响，三大航同比增亏。Q2 国内航油综采价格为 10352 元/吨，同比+90%，航司成本端承压，业绩同比下滑。

国航：H1 归母净利润为亏损 21 到 26 亿元，上年亏损 18.06 亿元；Q2 亏损 38.1 到 43.1 亿元，上年同期为盈利 2.4 亿元。**东航：**H1 归母净利润为-24 到-18 亿元，上年同期亏损 14.31 亿元；Q2 亏损 40.3 到 34.3 亿元，上年同期亏损 10.0 亿元。**南航：**H1 归母净利润为-34.7 到-39.7 亿元，上年为-15.3 亿元；Q2 归母净利为-49.5 到-54.5 亿元，上年同期为-7.9 亿元。**吉祥：**H1 归母净利润 1.40-2.10 亿元，上年同期为 5.05 亿元，Q2 归母净利为亏损 2.3-3.0 亿元。**华夏：**H1 归母净利润区间为 0.35 到 0.5 亿元，同比下降 80.1%-86.0%；Q2 归母净利为-0.99 到-0.84 亿元，上年同期为盈利 1.7 亿元。

图表 1 航空公司业绩预告（亿）

航司	2026Q1 归母净利	2026H1 预告区间	2026Q2 对应区间
中国国航	17.14	-26.00 ~ -21.00	-43.14 ~ -38.14
南方航空	14.81	-39.73 ~ -34.73	-54.54 ~ -49.54
中国东航	16.33	-24.00 ~ -18.00	-40.33 ~ -34.33
吉祥航空	4.41	1.40 ~ 2.10	-3.01 ~ -2.31
华夏航空	1.34	0.35 ~ 0.50	-0.99 ~ -0.84

资料来源：公司公告，华创证券

图表 2 2026 年 6 月航空公司客运运营表现

时间	公司	RPK (同比)				ASK (同比)			
2026年6月	%	整体	国内	国际	地区	整体	国内	国际	地区
单月值	南航	-2.5	-5.5	6.4	-9.6	-1.2	-4.0	6.8	-5.8
	国航	-2.9	-6.7	7.4	-11.5	-6.1	-7.7	-1.6	-16.4
	东航	-3.4	-7.2	4.7	-7.4	-3.9	-5.6	-0.3	-9.0
	春秋	15.5	20.3	-4.8	24.2	15.9	21.5	-7.3	24.8
	吉祥	1.2	3.4	-5.4	33.9	0.8	4.6	-9.3	29.9
	海航	-7.7	-8.3	-5.2	-11.5	-7.0	-6.8	-7.4	-11.8
累计值	南航	3.3	-0.3	13.3	4.2	4.1	0.8	13.1	0.7
	国航	6.8	4.0	14.0	6.8	1.7	0.8	4.1	-0.7
	东航	4.3	0.7	12.2	1.6	1.7	-0.2	5.9	-2.5
	春秋	18.0	20.2	9.3	44.2	15.4	18.4	4.1	41.2
	吉祥	2.7	4.3	-1.6	9.0	0.6	4.0	-7.5	4.6
	海航	0.1	-0.7	3.4	7.6	-1.7	-1.3	-3.1	-1.7
时间	公司	客座率				同比 (百分点)			
2026年6月	%	整体	国内	国际	地区	整体	国内	国际	地区
单月值	南航	84.0	84.3	83.4	79.2	-1.1	-1.4	-0.4	-3.4
	国航	83.9	84.0	84.1	80.1	2.8	0.9	7.0	4.4
	东航	86.6	86.3	87.2	86.4	0.5	-1.5	4.2	1.5
	春秋	91.9	91.9	91.9	91.3	-0.3	-0.9	2.4	-0.4
	吉祥	87.1	87.3	86.3	90.5	0.4	-1.0	3.6	2.7
	海航	81.8	84.3	73.4	72.9	-0.7	-1.4	1.7	0.2
累计值	南航	84.9	85.2	84.1	80.4	-0.6	-0.9	0.2	2.7
	国航	84.7	85.4	83.7	78.6	4.0	2.6	7.3	5.5
	东航	86.9	87.2	86.6	85.4	2.1	0.8	4.8	3.5
	春秋	92.6	93.0	91.2	91.1	2.1	1.4	4.3	1.9
	吉祥	87.0	88.3	83.4	88.7	1.8	0.3	5.0	3.6
	海航	84.3	86.4	76.8	73.3	1.5	0.5	4.8	6.4

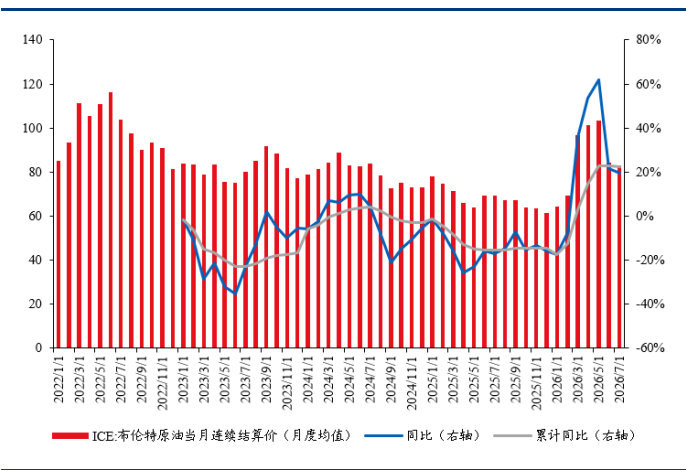
资料来源：公司公告，华创证券

2、燃油附加费下调或推动出行需求，人民币升值利好汇兑收益

6 月以来，航油价格有所回落。国内中石化航空煤油出厂价格已从 5 月初的 11475 元/吨下降至 8 月初的 7621 元/吨，环比上月-4.9%，环比 5 月-33.6%，同比涨幅虽有缩窄但仍有 34%的同比增速。

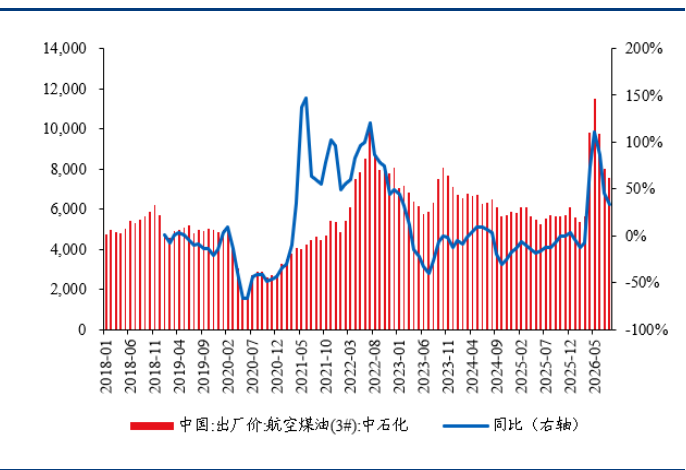
国内航司下调燃油附加费，预计部分推动客运需求。据央视新闻报道，8 月 5 日起，国内航线机票燃油附加费再次下调：800 公里以上航线每位成人旅客收取 70 元燃油附加费，800 公里（含）以下航线每位成人旅客收取 40 元燃油附加费，相较于调整前分别降低了 30 元和 10 元。这是今年 6 月以来第三次下调国内航线燃油附加费。

图表 3 ICE 布伦特原油当月连续结算价（美元/桶）



资料来源：Wind，华创证券

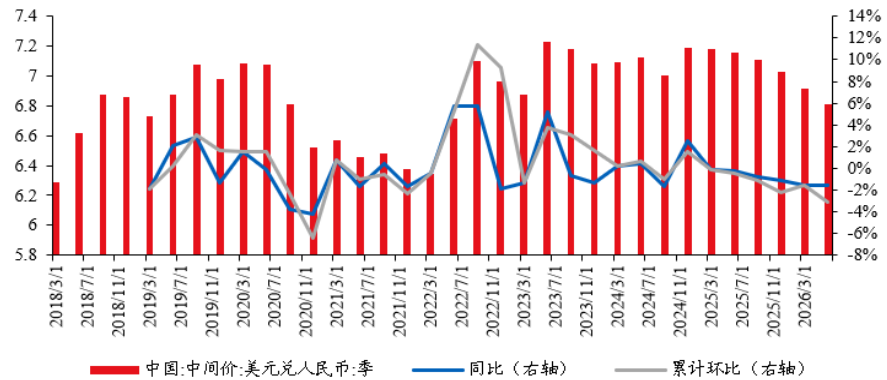
图表 4 中石化航空煤油出厂价格（元/吨）



资料来源：Wind，华创证券

汇率方面，Q2 汇率升值 1.6pct，年初以来累计升值 3.1pct，利好于航司汇兑收益。

图表 5 人民币汇率：美元兑人民币中间价（元/USD）



资料来源: Wind, 华创证券

3、数据跟踪：7 月 29 日-8 月 4 日，国内日均民航旅客量同比+8.7%，国内含油票价同比-6.6%，裸票价同比-16.4%。

1、8 月 4 日，民航国内旅客量 229 万，同比+12.2%；国内航班量 15440 班，同比+9.8%；国内客座率 88.5%，同比+1.2%。

近 7 日，民航国内日均旅客量 231 万，同比+8.7%；国内日均航班量 15530 班，同比+6.7%；国内日均客座率 88.7%，同比+1.1%。

2、8 月 4 日，民航跨境旅客量 26 万，同比+4.2%；跨境航班量 1503 班，同比-3.2%；跨境客座率 83.2%，同比+3.1%。

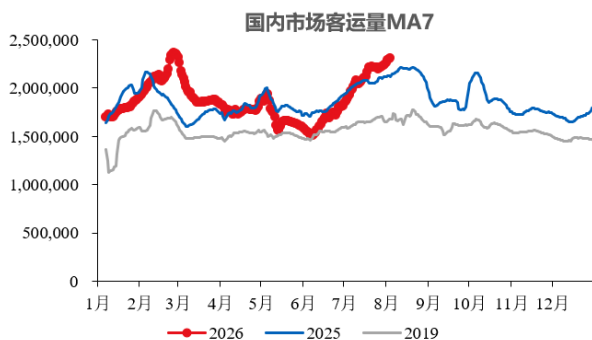
近 7 日，民航跨境日均旅客量 28 万，同比+4.5%；跨境航班量 1542 班，同比-1.8%；跨境客座率 85.6%，同比+2.5%。

3、8 月 4 日，民航国内全票价（含油）为 889 元，同比-6.8%；国内裸票价为 742 元，同比-16.2%。

民航国内 7 日市场平均全票价为 933 元，同比-6.6%；国内裸票价为 778 元，同比-16.4%。

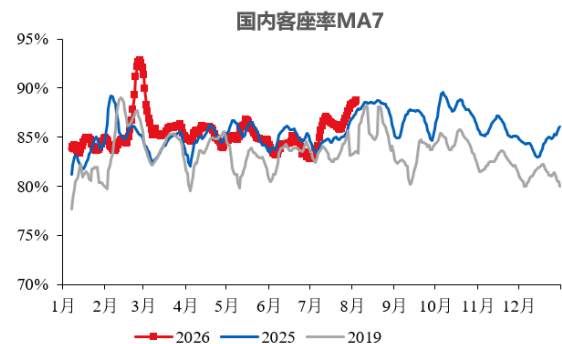
（注：以上数据口径为公历周对齐）

图表 6 国内旅客量（人）



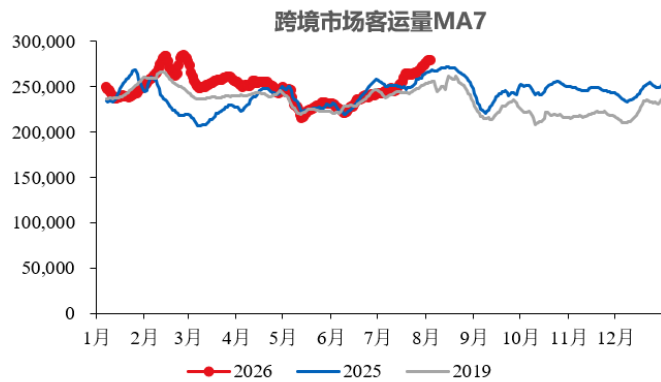
资料来源: CADAS, 华创证券

图表 7 国内客座率（%）



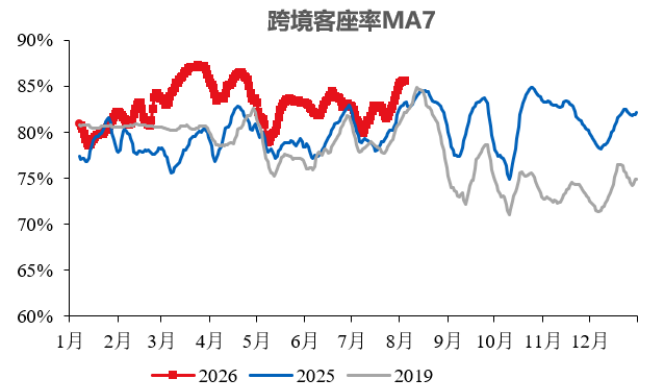
资料来源: CADAS, 华创证券

图表 8 跨境旅客量（人）



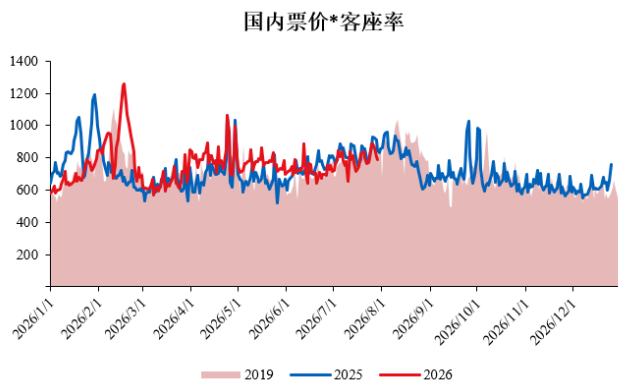
资料来源：CADAS，华创证券

图表 9 跨境客座率（%）



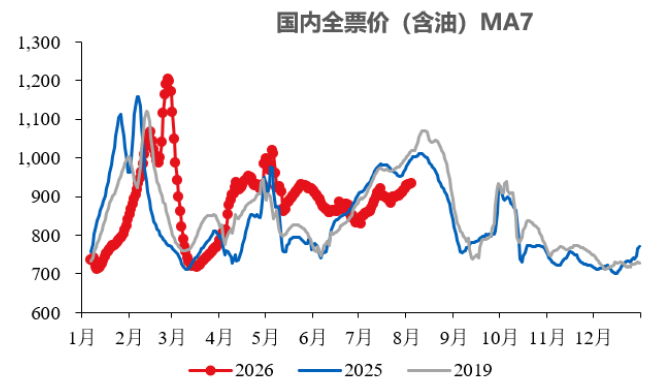
资料来源：CADAS，华创证券

图表 10 国内票价*客座率（元）



资料来源：CADAS，华创证券

图表 11 国内全票价（元）



资料来源：CADAS，华创证券

（二）航空货运：继续看好“AI 风起，空运潮生”

核心逻辑：

1、全球 AI 投资升温，驱动航空货运需求扩容。半导体取代电商，成为航空货运需求的首要引擎。AI 相关商品对航空运输的高度依赖，源于其高价值、时效性强及对运输条件要求苛刻的产品特性。据 IATA 样本数据显示，2025 年约 7 成的 AI 相关商品贸易由航空运输承担。从货重/货值占比来看，AI 相关货物占航空运输贸易总货值的 53.5%，而货重占比为 7%。

2、国内出海产业迭代升级，空运货种结构提质。

据海关数据，2026 年上半年，我国出口机电产品 9.36 万亿元，增长 20.1%，占出口总值的 63.5%，较去年提升 3.5pcts。高技术产品出口 3.26 万亿元，增长 39%。在产业结构迭代、中国制造深度参与全球供应链分工的趋势下，出口品类高端化趋势不断强化。

3、航空货运供给增量有限，稀缺属性强化。

运力约束：B777F 接近停产，替代机型最快 27 年下半年启动交付。空客 A350F 成为核心替代选项，但短期供给补充能力有限。空客公司预计 26Q3 完成首飞，27 年完成首批交

付。国内航司新订单交付周期拉长至 2030 年后。

4、继续推荐东航物流：业务构成多元，机队扩张承接大国智造出海红利。

公司经营韧性的来源分为两点：一是受益于公司均衡化全球航网布局，降低单一北美区域贸易政策变动带来的货量冲击；二是综合物流板块主动优化业务结构。

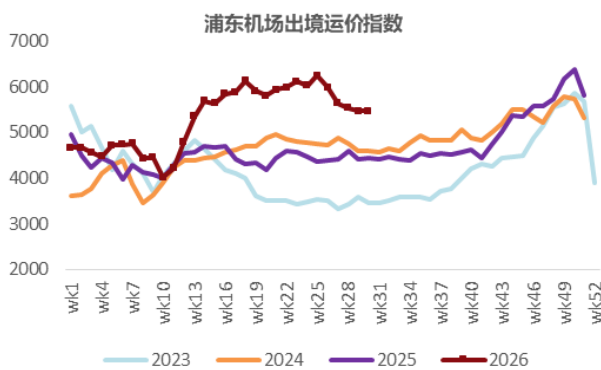
公司三大看点：机队增速快、地面业务资源禀赋强、定制化与产地直达物流高增长。

当前处于估值低估，继续推荐。

附：行业数据：7 月 27 日，浦东机场出境航空货运价格指数 5463 点，周环比-0.2%，同比+23.3%；26 年初至今+20.2%。

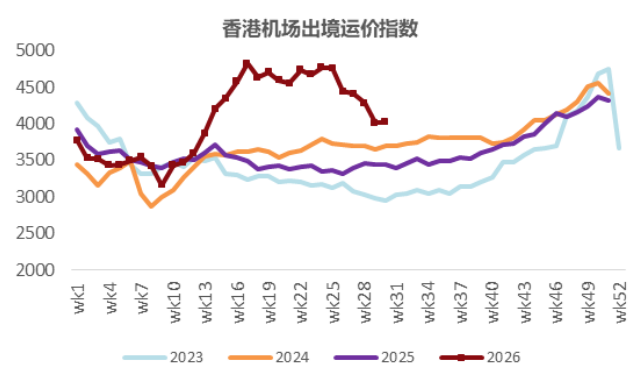
香港机场出境航空货运价格指数 4017 点，周环比+0.2%，同比+16.5%；26 年初至今+16.5%。

图表 12 浦东机场出境航空货运价格指数



资料来源：TAC index，华创证券

图表 13 香港机场出境航空货运价格指数



资料来源：TAC index，华创证券

二、航空制造：继续看好国产大飞机及“两机出海”产业链

（一）国产民机动态

1、中国商飞公司参加 2026 年范堡罗国际航展

7 月 20 日，中国商飞公司参加 2026 年范堡罗国际航展，展出了 C909 基本型和衍生型飞机模型以及 C919、C929 飞机模型，呈现了中国商用飞机系列产品布局。航展期间，中国商飞公司将与全球客户及合作伙伴深度交流、洽谈合作，携手共促民航运输业繁荣发展。

中国商飞公司持续丰富飞机产品谱系、推进系列化发展。90 座级的 C909 支线飞机对高温、高原、短窄跑道等运行环境具备良好的适应性，目前已交付十余家客户，主要在中国和东南亚地区投入商业运营。190 座级的 C919 单通道干线飞机已交付东航、国航、南航并投入商业运营。290 座级的 C929 宽体飞机设计工作正在稳步推进。在此基础上，中国商飞公司还推出了 C909 医疗机、灭火机、货机、公务机、应急救援指挥机。

2、C919 高原型首架机完成首飞

7月29日，C919 高原型首架机在上海浦东国际机场开展首次飞行试验，空中飞行1小时59分钟，完成全部预定试飞科目，标志着C919飞机系列化发展迈出重要一步。C919高原型在基本型基础上，采取了机身缩短、系统功能改进等针对性设计，以满足高原运行要求。

图表 14 C919 高原型首架机



资料来源：中国商飞官网

（二）投资建议：继续看好国产大飞机产业链，尤其合金部件企业航发&燃机双驱动，迎出海战略机遇期

国产大飞机，大国重器；商用发动机，皇冠明珠。我们继续看好国产大飞机产业链投资机会。

1、商用航空发动机产业链：价值量占比最高，商业模式看商发产业链核心供应商具备“卖铲人”的高壁垒成长属性，产业链隐形冠军摇篮。商发产业链是“主制造商-供应商”协同模式，准入门槛极高，有强先发优势；产品具备跨客户、跨平台适配能力（覆盖航空发动机与燃气轮机），需求同时受益于新机配套与维修替换，可分散风险。

我们继续建议重点三条线索：

其一是核心配套商：关注航发动力、航发科技。推荐航发控制（2026年2月我们发布公司深度）。

其二是合金等基础件核心供应商：受商发与燃机轮机双驱动，出海战略机遇期。

强推航宇科技（2026年4月我们发布公司深度）。

推荐万泽股份（2026年3月我们发布公司深度）。

推荐应流股份（2025年6月我们发布公司深度）。

关注航亚科技。

其三是原材料供应商：关注中航高科等。

2、机体结构：推荐中航西飞（2026年2月我们发布公司深度）。

3、航空服务：关注润贝航科。（2026年3月我们发布深度《如何理解航材供应链生态？重点关注分销龙头润贝航科——华创交运|航空强国系列研究（七）》）

4、机载装备及其他系统部件：

重点推荐江航装备（2026年8月我们发布公司深度），关注北摩高科等。

三、海外视角

（一）航空客运：美国四大航 Q2 业绩公布，3 家利润同比下降

受航油价格于 26Q2 大幅上涨的影响，达美、美国航空、美联航净利润同比下降，仅西南航空 Q2 净利润增长。

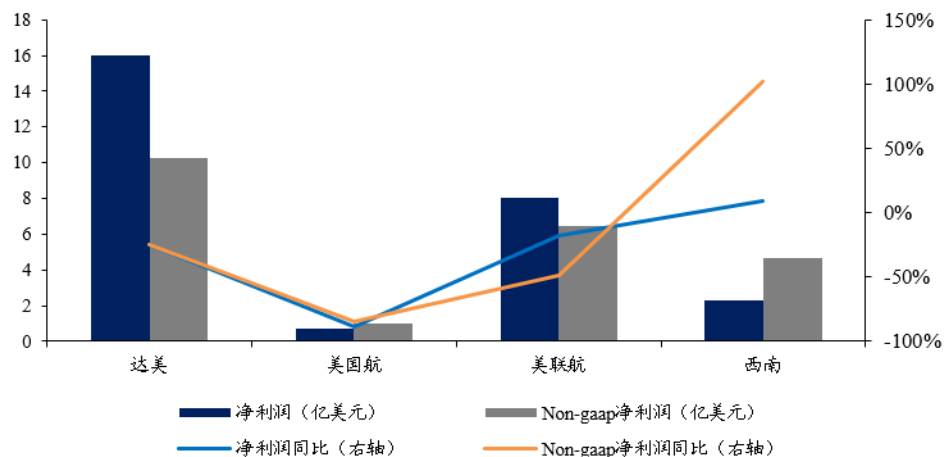
达美航空：营业收入 197.57 亿美元，同比+18.7%；客运收入 156.07 亿美元，同比+12.5%；净利润 16.04 亿美元，同比-24.7%；Non-GAAP 净利润 10.27 亿美元，同比-25.8%。

美国航空：营业收入 167.35 亿美元，同比+16.3%；客运收入 152.14 亿美元，同比+15.9%；净利润 0.71 亿美元，同比-88.2%；Non-GAAP 净利润 0.99 亿美元，同比-84.2%。

联合航空：营业收入 176.72 亿美元，同比+16.0%；客运收入 161.00 亿美元，同比+16.4%；净利润 8.05 亿美元，同比-17.3%；Non-GAAP 净利润 6.49 亿美元，同比-48.7%。

西南航空：营业收入 84.32 亿美元，同比+16.4%；客运收入 77.45 亿美元，同比+16.9%；净利润 2.33 亿美元，同比+9.4%；Non-GAAP 净利润 4.65 亿美元，同比+102.2%。

图表 15 26Q2 部分国际大型航司利润表现



资料来源：Bloomberg，华创证券

（二）航空制造：波音、空客继续爬坡；商发企业发动机及售后高增

1、波音公司（BA.N）：26年上半年交付314架商用飞机，产能稳步爬坡

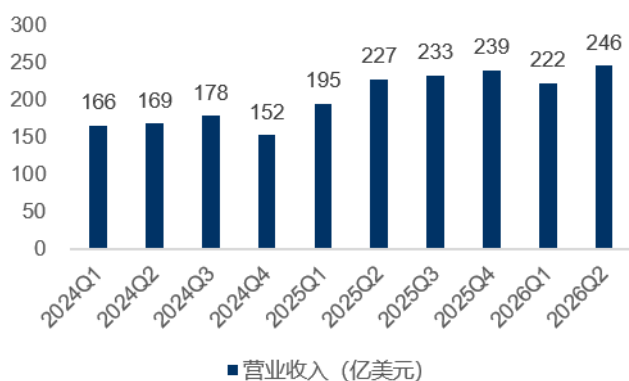
1) 公司整体业绩

波音公司发布2026Q2财报：

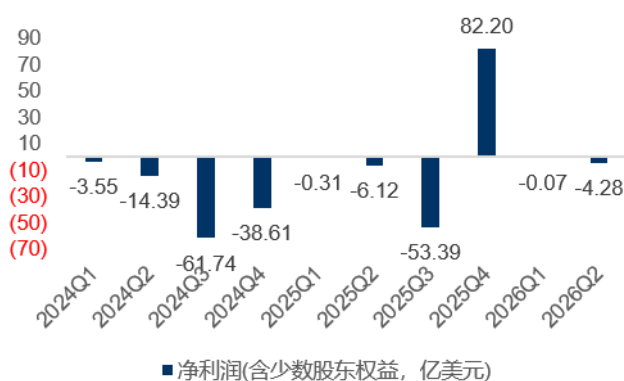
2026Q2，公司录得营收246亿美元，同比增长8%，净亏损4.28亿美元，较去年同期净亏损6.12亿美元有所收窄。

2026H1，公司录得营收468亿美元，同比增长11%，净亏损4.35亿美元，较去年同期净亏损6.43亿美元有所收窄。

图表 16 波音公司分季度营业收入



图表 17 波音公司分季度净利润



资料来源：Wind，华创证券

资料来源：Wind，华创证券

2) 商用飞机部门业绩表现

商用飞机部门第二季度营收为118亿美元，同比增长8%，营业利润率为-2.7%。

737项目在26Q2开始将生产速率过渡至每月47架，并于7月启动了737北线的低速初始生产。截至7月，737-7和737-10的取证试飞均已全部完成，公司仍预计这两种机型均将于2026年获得认证，并于2027年完成首次交付。26Q2，777X项目获得了FAA批准，可在型号检查授权4B（TIA 4B）下开始取证试飞，公司仍预计将于2027年实现首次交付。

商用飞机部门本季度录得246架净订单，客户包括大韩航空、达美航空和SMBC Aviation Capital。26Q2商用飞机部门交付了171架飞机，同比增长14%，上半年合计交付314架，同比增长12%，积压订单超过6200架飞机，总价值达创纪录的5970亿美元。

2、空客集团（AIR.PA）：26年上半年交付商用飞机351架，新增净订单量同比翻倍

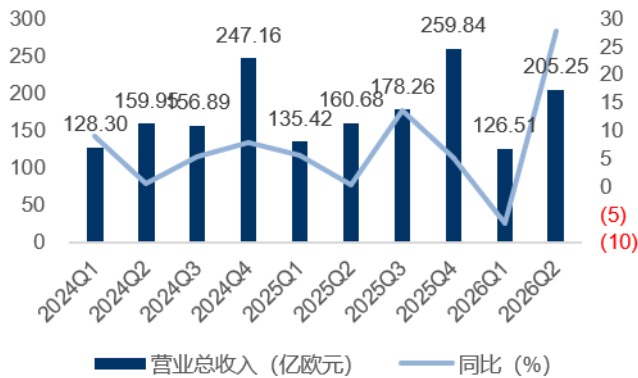
1) 公司整体业绩

空客集团发布2026年半年报：

2026H1，公司录得营收332亿欧元，同比增长12%，净利润22.43亿欧元，同比增长47%。

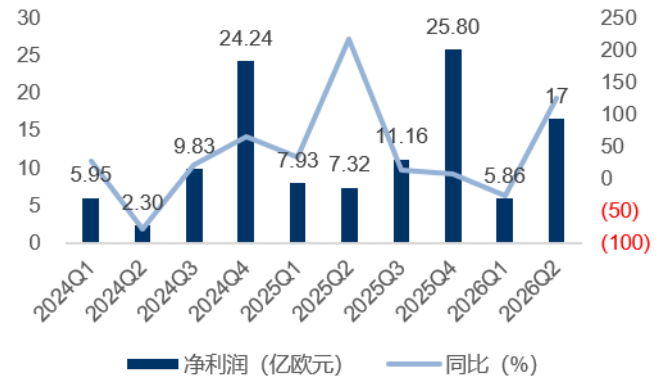
其中，2026Q2，公司录得营收 205 亿欧元，同比增长 28%，净利润 16.57 亿欧元，同比增长 126%。

图表 18 空客集团分季度营收及增速



资料来源：Wind，华创证券

图表 19 空客集团分季度净利润及增速



资料来源：Wind，华创证券

2) 商用飞机部门业绩表现

2026H1，空客商用飞机业务产生的营收增长 15%，达到 239 亿欧元，主要反映了交付量增加和服务增长，但部分被美元较 2025 年上半年的贬值所抵消。

2026H1 商用飞机总订单量为 886 架，同比增长 79%，取消订单后净订单量为 821 架，同比增长 104%。上半年共交付商用飞机 351 架，同比增长 15%，其中包括 44 架 A220、271 架 A320 系列、10 架 A330 和 26 架 A350。截至 2026 年 6 月底，积压订单为 9,222 架。

目前，空客集团 A220 项目的产能提升正在进行中，公司仍以 2028 年月产 13 架为目标。对于 A320 系列，公司仍预计到 2027 年底达到每月 70 至 75 架的速率，此后稳定在 75 架。公司仍以 2029 年 A330 项目达到月产 5 架、2028 年 A350 项目达到月产 12 架为目标。

3、GE 航空航天（GE.N）：订单高增，发动机交付放量

1) 公司整体收入与业绩

GE 航空航天发布 2026Q2 财报：

2026Q2 总订单额 165 亿美元，同比增长 17%；总营收（GAAP）133 亿美元，同比增长 21%；利润（GAAP）28 亿美元，同比增长 17%；利润率（GAAP）21.0%，同比下降 70 个基点。

2026H1 总订单额 395 亿美元，同比增长 49%；总收入（GAAP）257 亿美元，同比增长 23%；利润（GAAP）50 亿美元，同比增长 8%；利润率（GAAP）19.4%，同比下降 270 个基点。

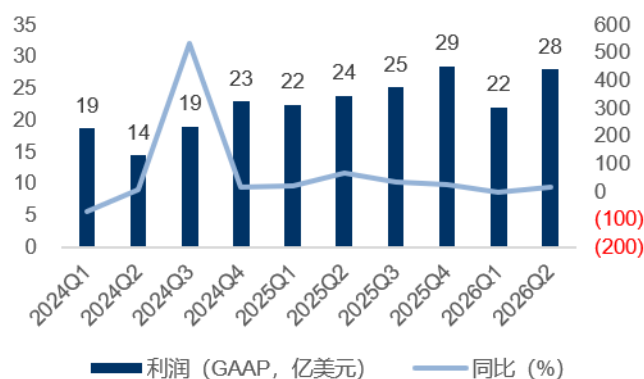
基于上半年业绩表现超出预期，GE 航空航天全面上调了全年指引：预计 2026 年整体营收增长为高十位数，高于此前低十位数的预期；营业利润达 105.5-107.5 亿美元，高于此前 98.5-102.5 亿美元的预期。

图表 20 GE 航空航天分季度营收及增速



资料来源: Wind, 华创证券

图表 21 GE 航空航天分季度利润（GAAP）及增速



资料来源: Wind, 华创证券

2) 商用发动机和服务（CES）部门业绩表现

2026Q2, CES 部门订单额达 129 亿美元, 同比增长 18%, 其中服务业务增长 22%, 设备业务增长 7%; 营收为 97 亿美元, 同比增长 27%, 服务业务增长 26%, 设备业务增长 30%。利润为 27 亿美元, 同比增长 20%, 主要来自服务业务量增加和价格上涨。利润率收缩 160 个基点, 原因包括装机发动机增长 (含 GE9X)、投资及通胀因素。

2026 年上半年, GE 航空航天商用发动机交付量实现强劲增长: 26Q2 商用发动机总交付量为 659 台, 同比增长 25%; 其中 LEAP 发动机交付 510 台, 同比增长 24.4%。上半年累计交付商用发动机 1,299 台, 同比增长 36.6%; 其中 LEAP 发动机交付 1,030 台, 同比增长 41.3%。

LEAP 作为需求持续强劲, 巴拿马航空最近选择 (至多) 120 台 LEAP-1B 发动机为其不断增长的 737 MAX 机队提供动力。此外, 公司近期完成了 LEAP-1B 耐久性套件的认证, 包括升级版高压涡轮叶片, 预计这将在翼时间提升约两倍, 全面 MRO 和新机切换预计于明年初完成。

2026 年全年, CES 目前预计营收增长约 20%, 高于此前中十位数 (15%左右) 的预期, 主要驱动力为服务收入增长——目前预计服务收入增长为二十位数出头的低段 (约 21%-23%), 高于此前中十位数的预期; 设备收入增长预计约 20%, 高于此前中高十位数 (约 16%-19%) 的预期。营业利润预计在 102.5 亿至 103.5 亿美元之间, 高于此前 96 亿至 99 亿美元的指引区间。

4、赛峰 (SAF.PA): LEAP 连续四个季度交付量超 500 台, 售后业务表现超预期

1) 公司整体收入与业绩

赛峰发布 2026 年半年报:

2025 年上半年调整后收入 175.71 亿欧元, 增长 19%; 营业利润 32.37 亿欧元, 增长 29%, 营业利润率 18.4%。

2026 年全年展望: 公司上调全年指引, 预计收入增长中双位数 (up mid-teens), 营业利润 64-65 亿欧元。

2) 推进部门业绩表现

2026H1，推进部门营业收入增长 27.7%，其中售后市场和原始设备业务增速持平。

民用发动机售后市场表现超出预期，期间民用发动机备件销售增长 27.9%（以美元计），主要由 CFM56 驱动，得益于有利的维修范围组合和比较基数；LEAP 发动机也有所贡献，反映出第三方 MRO 执行的车间维修量增加及维修范围扩大。民用发动机服务（以美元计）增长 40.4%，主要受 LEAP 每飞行小时费率（RPFH）合同支撑。

利润端，推进业务部门上半年营业利润达 22.53 亿欧元，同比增长 28%，营业利润率 24.5%，同比提升 1.2 个百分点。

LEAP 发动机交付量连续第四个季度超过 500 台，Q2 交付 510 台（同比增长 24%），体现了强劲的运营执行力。上半年，LEAP 交付量达 1,030 台，较 2025 年上半年增长 41%。公司预期 2026 年全年 LEAP 发动机交付量增长高十位数。

5、罗尔斯·罗伊斯（RR.L）：营收利润强劲增长，售后市场与合同改善驱动利润率提升

1) 公司整体收入与业绩

罗尔斯·罗伊斯发布 2026 年半年报：

2026H1，罗尔斯·罗伊斯营收增长 26%，达到 113 亿英镑，所有部门都实现了强劲的终端市场需求增长；营业利润增长 46%，达到 25 亿英镑，由公司的商业优化和成本效率优化驱动；营业利润率提高了超过 3 个百分点，达到 22.5%。

基于上半年的良好表现，公司上调 2026 年指引：预计全年基础营业利润为 47 亿至 49 亿英镑，三个部门均实现同比增长。

2) 民用航空部门业绩表现

2026H1，罗罗民用航空部门基础营收为 62 亿英镑，同比增长 29%，得益于 OE 交付量和车间维修量的增加，以及更强的商业优化。基础 OE 营收同比增长 35%，达 20 亿英镑；服务收入增长 26%，达 42 亿英镑。LTSA 收入追补为 3.56 亿英镑。

上半年民用航空部门基础营业利润为 16 亿英镑，同比增长 31%，利润率 25.3%，同比提升 0.5 个百分点。**基础营业利润的显著增长由以下因素驱动：更强的大型发动机售后市场表现（包括更高的 LTSA 利润率和车间维修量）、合同边际改善的更大贡献、更高的工时和材料利润，以及更强劲的公务航空表现。**

新型宽体飞机需求依然强劲。26H1 公司新增 254 台大型发动机订单，重大新订单包括：为 Atlas Air Worldwide 的 20 架空客 A350F 货机提供 20 台 Trent XWB-97 发动机；为达美航空提供 30 台 Trent XWB-84 EP 和 32 台 Trent 7000 发动机；为 SAS 提供 40 台 Trent 7000 发动机；以及为 LATAM 航空等 8 架波音 787 飞机订购 Trent 1000 XE 发动机。截至 2026 年 6 月底，大型发动机订单积压为 2,266 台。

2026 年上半年公司 OE 总交付量为 279 台发动机，同比增长 18%，其中包括 122 台公务航空交付和 157 台大型发动机总交付。车间维修量同比增长 2%，达 712 次；其中 294 次为大型发动机大修。

6、普惠（Pratt & Whitney）：营收利润稳中有升，Q2 大型发动机交付同比增 15%

2026Q2，普惠公司实现营业收入为 88.89 亿美元，同比增长 16%，销售增长主要由商用售后市场增长 25%和军用业务增长 23%驱动，部分被商用 OE 下降 8%所抵消。其中，商用售后市场的增长主要受益于业务量增加，商用 OE 销售下降的主要原因是大型商用发动机组合变化，这一因素抵消了大型商用发动机交付量增加带来的增长。调整后营业利润为 7.40 亿美元，同比增长 22%，利润增长主要由更高的商用售后市场和军用业务量的传导效应以及军用业务组合改善驱动。

2026Q2，普惠公司交付 260 台大型商用发动机，同比增长 15%，上半年累计交付 495 台大型商用发动机，同比增长 4%。

根据 RTX 发布的 2026 年分部业绩指引，Pratt & Whitney 调整后收入增速从中个位数上调至高个位数，营业利润增加预期从 2.25-3.25 亿美元上调至 2.75-3.5 亿美元。

图表 22 海外航空制造产业链主要公司 26H1 业绩及交付情况（亿美元/亿欧元/亿英镑）

环节	公司	26H1营收	YOY	26H1利润	YOY	交付量（架/台）	储备订单
飞机制造商	波音	467.8	11%	-4.35	-	314	6814架
	空客	332.0	12%	22.4	47%	351	9222架
航发主制造商	通用电气航空航天	257.4	23%	50.0	8%	1,299	CES储备订单达1799亿美元
	赛峰	175.7	19%	32.4	29%	1,030	
	普惠	170.6	14%	14.5	21%	495	
	罗尔斯-罗伊斯控股	113.0	26%	25.0	46%	157	

资料来源：各公司公告，华创证券

注：空客、赛峰营收及利润单位为亿欧元，罗尔斯-罗伊斯控股营收及利润单位为亿英镑，其余为亿美元；普惠为非独立上市公司，利润数据为分部营业利润；发动机交付量不含公务机发动机

图表 23 华创交运|航空强国建议关注公司估值（亿元）

类别		环节	公司	市值（亿元）	归母净利润（亿元）			PE	
					2025	2026E	2027E	2026E	2027E
航空运输	客运	干线航司	中国国航	1,256	-17.7	22.0	86.8	57	14
			南方航空	939	8.6	19.2	83.6	49	11
			中国东航	826	-16.3	10.4	68.0	80	12
		支线航司	华夏航空	85	6.3	6.0	9.5	14	9
		低成本航司	春秋航空	454	23.2	22.3	29.2	20	16
		双品牌航司	吉祥航空	243	10.4	9.4	20.3	26	12
	货运	货运	东航物流	276	26.9	28.3	34.2	10	8
航空制造	机体结构	机体结构与机翼	中航西飞	579	11.5	12.8	14.3	45	41
	商用航空发动机	核心配套商	航发动力	957	6.3	6.1	7.9	158	121
			航发科技	104	0.6	1.1	1.6	98	67
			航发控制	241	3.3	3.8	4.1	63	59
			航宇科技	86	1.9	2.9	4.5	29	19
		合金基础件供应商	应流股份	326	3.5	6.2	8.6	53	38
			万泽股份	135	2.0	2.8	3.9	48	35
			航亚科技	57	1.0	1.7	2.5	33	23
		材料供应商	中航高科	255	10.3	10.3	11.7	25	22
		机载及其他	氧气系统及油箱惰化系统	江航装备	85	0.6	0.64	0.83	133
	起降系统		北摩高科	87	2.0	2.6	3.3	33	26
航空服务		航材综合服务商	润贝航科	43	1.8	2.4	3.2	18	13

资料来源：Wind，华创证券测算，已覆盖公司为华创证券预测，其他为 Wind 一致预期，截至 2026/8/6

四、风险提示

油价大幅提升、经济增速不及预期、研发进度不达预期、适航取证时点不确定。

交通运输组团队介绍

研究所联席所长、基础设施及能源材料研究中心负责人：吴一凡

上海交通大学经济学硕士。曾任职于普华永道会计师事务所、上海申银万国证券研究所。2016 年加入华创证券研究所。2025 年获： 证券时报 新财富杂志最佳分析师交通运输仓储行业第三名； 第七届新浪财经金麒麟最佳分析师交运物流行业第三名； 第十九届卖方分析师水晶球奖交通运输行业第三名； 上证报最佳分析师交运仓储行业第三名； 21 世纪金牌分析师交通物流行业第三名； 第十三届 Wind 金牌分析师交通运输行业第二名； 第十三届 Choice 最佳分析师交通运输行业第一名。 2019-24 年新财富最佳分析师交通运输仓储行业第四名。

联席首席分析师：吴晨玥

厦门大学会计学硕士。曾任职于安永咨询战略与交易咨询部。2021 年加入华创证券研究所。

资深分析师：梁婉怡

浙江大学金融硕士。曾任职于国联证券研究所，2023 年加入华创证券研究所。

分析师：卢浩敏

南京大学工学硕士。曾任职于光大证券研究所，2024 年加入华创证券研究所。

研究员：张梦婷

华东师范大学金融硕士，曾任职于浙商证券研究所，2026 年加入华创证券研究所。

助理研究员：刘邢雨

天津大学金融硕士，2025 年加入华创证券研究所。

助理研究员：郑旭雯

上海财经大学金融硕士，2026 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张婷	北京机构销售副总监		zhangting3@hcyjs.com
	刘懿	公募机构销售总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	顾翎蓝	资深销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	刘颖	资深销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	阎星宇	销售经理		yanxingyu@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	张羽驰	销售经理		zhangyuchi@hcyjs.com
	骆振琳	高级销售经理		luozhenlin@hcyjs.com
	刘亚东	销售经理		liuyadong@hcyjs.com
	白嘉琪	销售助理		baijiaqi@hcyjs.com
	吴昱颖	销售经理		wuyuying@hcyjs.com
	龚佳宁	机构销售		gongjianing@hcyjs.com
	周怡圆	资深销售经理		zhouyiyuan@hcyjs.com
	刘泽群	销售经理		liuzequn@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	张嘉慧	资深销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	王春丽	资深销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
	王越	高级销售经理		wangyue5@hcyjs.com
	汪丽燕	销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	温雅迪	销售经理		wenyadi@hcyjs.com
	胡丁琳	销售经理		hudinglin@hcyjs.com
	付雅琦	销售经理		fuyaqi@hcyjs.com
	王艺嘉	销售助理		wangyijia1@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	祁继春	上海机构销售副总监		qijichun@hcyjs.com
	黄畅	保险机构销售总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	资深销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	郭静怡	高级销售经理		guojingyi@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	吴菲阳	资深销售经理		wufeiyang@hcyjs.com
	朱涨雨	高级销售经理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	许馨匀	销售助理		xuxinyun@hcyjs.com
	李凯月	高级销售经理		likaiyue@hcyjs.com
	张豫蜀	销售经理	15301633144	zhangyushu@hcyjs.com
	刘雯	销售经理		liuwen@hcyjs.com
	金可依	销售经理		jinkeyi@hcyjs.com
	武君书	销售经理		wujunshu@hcyjs.com
	姜茜	销售助理		jiangxi@hcyjs.com
	罗兰丹波	资深销售经理		luolandanbo@hcyjs.com
	谢玮颖	资深销售经理		xieweiyi@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	王世韬	高级销售经理		wangshitao1@hcyjs.com

私募销售组	古舞	销售助理		guwu@hcyjs.com
	曹雅博	高级销售经理		caoyabo@hcyjs.com
	潘亚琪	机构服务部总经理助理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	副总监	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	副总监	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	高级销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	赵毅	销售经理		zhaoyi@hcyjs.com
	陈孟昕	销售经理		chenmengxin@hcyjs.com
	文焱艺	销售经理		wenyanyi@hcyjs.com
	王秋晓	销售经理		wangqiuxiao@hcyjs.com
	谭雯欣	销售经理		tanwenxin@hcyjs.com
	陈蕾	销售助理		chenlei1@hcyjs.com
	赵方圆	销售经理		zhaofangyuan@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系

基准指数说明：

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/纳斯达克指数。

公司投资评级说明：

强推：预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；

推荐：预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%；

中性：预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间；

回避：预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明：

推荐：预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上；

中性：预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%；

回避：预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别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，自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址：北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址：深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址：上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层
邮编：100033	邮编：518034	邮编：200120
传真：010-66500801	传真：0755-82027731	传真：021-20572500
会议室：010-66500900	会议室：0755-82828562	会议室：021-20572522