

油价下跌 需求回升

航企盈利前景有望改善



新华社图片

受益于油价下跌和需求稳定回升,航空公司经营利润有望迎来改善。当地时间6月2日,国际航协最新发布的航空公司财务展望显示,预计2025年全球航空业净利润率为3.7%,高于2024年的3.4%和此前预测的3.6%。国际航协理事长威利·沃尔什表示,航空燃油价格下降将成为推动航空业净利润率提升的最大利好。

● 本报记者 王婧涵

油价下降有利航企利润

根据国际航协预计,2025年燃油平均价格将为86美元/桶,相较2024年99美元/桶有所降低。预计全年燃油成本2360亿美元,占总运营成本的25.8%;燃油成本较2024年的2610亿美元下降9.6%。航空公司将从燃料成本的降低中受益。

2025年以来,国际原油价格大幅下降。截至5月30日,WTI原油期货收报

60.79美元,2025年以来下跌超过15%;伦敦布伦特原油期货收报63.90美元,2025年以来下跌超过15%。

航油费用是航空公司最大的运营成本之一,约占总成本的三分之一。以2024年数据为例,中国国航、中国东航、南方航空三大上市航司的航空油料成本分别为537.20亿元、454.99亿元和549.89亿元,分

别占总成本的33.96%、35.97%和34.46%。这也意味着按2024年成本估算,如果航油价格下降10%,三大航全年将增厚约50亿元的利润。

中金公司研报显示,航空周期通常伴随汇率或油价的改善。2025年以来油价大幅下跌,航空公司成本有望明显改善。若进入行业上行周期,航空公司利润弹性将

增大。

同时,国际航协还提到,预计2025年SAF(可持续航空燃料)产量将达到200万吨,较2024年的100万吨实现翻倍。但截至目前,SAF使用量仅占航空燃料使用量的0.7%。若要满足航空业2050年实现净零碳排放的目标,仍需大幅提升可持续航空燃料产量。

燃油附加费下调

为应对航油价格波动,航企往往通过优化运力投放、加强市场营销、提升客座率等方式提高单位收益水平。同时,国内民航业的燃油附加费机制也能够为航空公司抵消部分航油波动风险。

根据国家发展改革委和民航局关于调整民航国内航线旅客运输燃油附加与航空煤油价格联动机制基础油价的通知,自2015年3月以来,我国收取民航国内航

线旅客运输燃油附加依据的航空煤油基础价格,提高到每吨5000元。即国内航空煤油综合采购成本超过每吨5000元时,航空运输企业方可按照联动机制规定收取燃油附加。燃油附加最高标准计算公式分为800公里(含)以下航线和800公里以上航线,800公里(含)以下航线的燃油附加价格更低。

据了解,我国国内航线的燃油附加费

与航空煤油价格联动,受油价波动影响。为保障航企经营,航企在规定时间内可自主确定国内航线旅客燃油附加费收取标准。燃油附加费的下调对航空公司和旅客能够形成双赢。航空公司成本下降,旅客出行票价下降。

记者了解到,目前国内已有多家航空公司宣布于2025年6月5日起调整国内航线旅客运输燃油附加费征收标准。其中,

800公里(含)以下航线成人旅客免收燃油附加费;800公里以上航线每位成人旅客每航段收取10元燃油附加费,相较于调整前降低了10元。

此前的4月, 国内航线已下调过一次燃油附加费,800公里(含)以下航线每位成人旅客每航段下调20元,800公里以上航线每位成人旅客每航段下调了10元。

全行业客座率提升

受供需关系变化、油价及汇率波动、高铁导致客源分流等因素影响,近年来航空公司面临着一定的经营压力。从2024年业绩看,国内上市航司经营业绩有明显改善,吉祥航空、春秋航空等民营上市航司已实现净利润转正并持续增长,三大航亏损收窄但尚未扭亏为盈。

2024年,中国国航营收1666.99亿元,同比增长18.14%,净利润亏损2.37亿元,较2023年亏损10.46亿元大幅收窄;南方航空营收1742.24亿元,同比增长8.94%,净利润亏损16.96亿元,对比2023年亏损

42.09亿元减亏约25亿元;中国东航营收1321.20亿元, 同比增长16.11%, 净亏损42.26亿元,同比减亏39.64亿元。

开源节流仍是民营航司率先在净利润上实现增长的秘诀。以春秋航空为例,公司采取“两单”“两高”和“两低”,即单一机型与单一舱位、高客座率与高飞机日利用率、低销售费用与低管理费用的经营模式,在确保飞行安全的前提下,最大限度地利用现有资产,实现高效率的航空生产运营。2024年,春秋航空全年客座率达到91.49%,处于行业领先。

为实现更好的经营效益, 各航企对于客座率的关注度明显提升, 三大航也开始通过“服务+低价”的模式,吸引乘客搭乘。

2024年国内民航业客座率已达近年来新高。根据航司最新数据,4月,中国国航、中国东航、南方航空客座率分别为85.37%、85.37%和85.58%,分别同比上升2.5、4.4和2.5个百分点。中泰证券研报分析认为,2013年至2019年,国内民航业整体客座率在81%—83%,这一数据在2024年达83.3%,同比提升5.4个百分点创下新

高;2025年1月—4月客座率仍维持高位。

中泰证券研报分析认为, 预计随着免签政策扩圈,国际出行需求增长,国际航线恢复, 飞机利用率提升和公商务需求的持续释放, 我国民航业将逐步回归常态化运行。油价下行叠加即将到来的暑运旺季催化, 航空公司盈利表现预计将大幅改善。

同时,行业人士也表示,在大航司票价下沉、高铁网络加密、旅客寻求体验升级的情况下,部分航司此前的单一成本优势可能面临考验。

以旧换新政策持续显效 上市公司积极拥抱商机

● 本报记者 孟培嘉

商务部数据显示,截至5月31日,今年以来消费品以旧换新5大品类合计带动销售额1.1万亿元,发放直达消费者的补贴约1.75亿份。记者注意到,今年以来多地持续加大以旧换新力度以激发消费活力,不少上市公司也纷纷提及以旧换新对业绩增长带来的积极促进。

以旧换新加力扩围

今年以来,以旧换新政策持续发力,动能不减。

1月,《国家发展改革委 财政部关于2025年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》表示要扩围支持消费品以旧换新,并提出了优化消费品以旧换新资金分配,扩大汽车报废更新支持范围、完善汽车置换更新补贴标准、加力支持家电产品以旧换新等多条具体举措。

同在今年1月, 商务部会同多部门印发了关于汽车、家电、手机等数码产品、家装厨卫和电动自行车等5个领域补贴实施

方案, 确保消费品以旧换新滚动实施、不断档。

同时,各地纷纷围绕相关领域明确补贴方案、举办推进活动。如江苏持续推动以旧换新政策与“苏新消费”活动同频共振、深度融合。今年一季度江苏省累计开展2000场消费促进活动, 叠加发放超4亿元惠民消费券及3300万元数字人民币红包, 组织3万余家商贸流通企业参加。

辽宁省将汽车消费品以旧换新作为重要抓手, 一季度开展汽车消费活动40余场, 新能源车下乡活动200余场, 全年计划开展重点汽车促消费活动100余场、中小型活动近千场。同时,该省聚焦维修、配件、二手车、改装、回收等汽车后市场领域统筹发力, 一季度全省限额以上汽车类商品零售额达294.9亿元,同比增长3.6%,高于全国4.4个百分点。

光大证券研报认为,受消费品以旧换新加力扩围政策带动,今年一季度社会消费品零售总额中商品零售同比增长4.6%, 高于去年四季度3.9%的月度增速均值。研报同时认为,二季度以旧换新政策的拉动作用不会衰减,一是4月以来汽车、数码产品等消费品以旧换新申请速度较3月进一步加快;二

是4月29日国家发展改革委下达今年第二批810亿元超长期特别国债资金,继续支持消费品以旧换新,保证了接续资金;三是从地方实践来看,正在逐步扩大消费品以旧换新适用范围。

上市公司抢抓政策机遇

商务部数据显示,截至5月31日,汽车以旧换新补贴申请量达412万份;4986.3万名消费者购买12大类家电产品7761.8万台;5352.9万名消费者购买手机等数码产品5662.9万件;电动自行车以旧换新650万辆;家装厨卫“焕新”5762.6万单。在此背景下,汽车、家电、手机、电动自行车、家居相关上市公司持续受益。

比如,今年一季度,爱玛科技实现营业收入62.32亿元,同比增长25.82%;归母净利润6.05亿元,同比增长25.12%。“业绩增长主要源自国家电动自行车以旧换新政策持续推进,有效带动终端消费需求释放。”爱玛科技相关负责人在日前举行的业绩说明会上表示,2025年以来,以旧换新的政策红利持续释放,一方面相关政策明确对安全合规车型进行定向补贴,另一方面多地进一步

提升优惠力度,比如浙江、江苏等地补贴额度提升,单车补贴达到1000元至1200元,大大降低了消费者的换新成本。

居然智家此前接受投资者调研时表示, 公司积极响应国家以旧换新政策, 拥有存量焕新需求,2024年以旧换新订单量63.5万单,订单金额达到65亿元。目前,公司正通过线上线下营销体系以及利用以旧换新国补政策红利,最大限度提振销售、稳定卖场租赁及管理收入以改善自身业绩。

奥佳华表示,2024年前三季度国内按摩产品市场需求相对偏弱,但第四季度受益于政府消费补贴政策落地,行业景气度明显回升。以旧换新政策的实施对产品的销量起到了一定的助推作用,公司目前正积极开展促销活动。

德众汽车今年一季度实现报废车辆回收拆解业务营收3500万元。“相关政策明确了支持报废汽车拆解循环经济产业发展的几项措施,包括扩围支持老旧营运货车和农业机械报废更新,扩大汽车报废更新支持范围等等。”德众汽车相关负责人表示,基于这一战略机遇,公司正着力构建全国性规范化汽车回收拆解运营体系,通过模式创新与规模扩张实现产业升级。

增程车型支撑 4万辆月销阵营持续扩容

● 熊永红 龚梦泽

进入6月, 国内新能源车企相继交出了5月销量答卷。总体来看,5月大部分车企的销量均实现了同比与环比双增长, 部分造车新势力更是取得了月销超4万辆的成绩。其中,零跑汽车凭借4.5万辆的交付成绩强势领跑, 实现月度榜单“三连冠”。理想汽车交付量环比涨幅超20%,成为榜单亚军;问界汽车5月交付超3.66万辆,位居第三。

值得一提的是, 作为5月造车新势力交付量榜单前三名,零跑汽车、理想汽车和问界销量均由增程车型支撑。曾经被视为“落后” 技术产品的增程车型,正成为新能源车企拉升销量的最大助力。赛力斯集团副总裁康波向记者表示,在短期内动力电池技术瓶颈难以真正突破的情况下,增程是解决续航焦虑的重要方案,“增程还拥有更好的灵活性和可试验性,也更加兼容传统产业的体系,与现有用户使用习惯更为吻合。”

销量座次再洗牌

当前,月销破两万辆俨然成为新势力品牌的“及格线”,头部玩家甚至在4万辆以上战场展开了更为激烈的较量。

5月,零跑汽车全系交付创历史新高,达45067辆,同比增长超148%,连续三个月稳居造车新势力榜首。今年端午期间, 零跑推出一口价政策,C16增程200智享版降幅达4.4万元;C11增程200智享版一口价10.38万元。

值得一提的是,按照公司二季度13万辆至14万辆的交付目标,公司将在规模爬坡和金华、钱塘基地产能分配上迎接考验。

理想汽车5月交付40856辆,同比增长16.7%、环比增长20.4%,在新势力中排名第二。能够实现月销4万辆,归功于L系列5月完成了所有车型的智能焕新版升级和集中交付。渠道方面,理想覆盖四五线城市的“百城繁星计划”也撬动了部分增量。另外,下沉市场普遍延续和加码了新能源置换补贴和汽车促消费政策,也一定程度刺激了需求。

总体而言,理想在5月靠L系列产品升级稳住了阵脚。但因MEGA贡献滞后,以及问界M8的潜在冲击,理想真正的压力预计将出现在6月。关于二季度销量,管理层给出的指引是12.3万辆至12.8万辆,这意味着6月需交付4.8万至5.3万辆。

鸿蒙智行5月全系7款车型共计交付4.45万辆。以单一品牌来看,问界品牌5月交付超3.66万辆,仅次于零跑和理想,重回第三。

记者注意到,刚刚过去的5月,新车型问界M8尽管订单火爆,但交付颇为周折。作为鸿蒙智行最快破8万辆订单的车型,却因供应链承压导致M8交付延迟。产销快报数据显示,赛力斯一季度销量仅5.4万辆, 同比下滑46.3%。

分析人士指出,赛力斯需在产品定位更高、利润更丰厚的M9和走量的M8车型之间做出平衡。如果M8产能继续释放,接近月销2万辆门槛,将验证其规模化盈利模式,更会对正在进行的赴港IPO形成关键利好。

小鹏汽车5月交付新车33525辆, 同比增长230.43%,连续七个月交付量超过3万辆。然而进入2025年后,小鹏单月环比增长乏力,销量主力仍是去年上市的MONA M03和P7+, 2025款G6、G7、X9,均未明显起量。小鹏管理层也意识到了单一价格路线的瓶颈,下半年,公司将密集投放高端车型,包括20万元级SUV的G7、30万元级轿跑新P7,以及增程SUV车型,以抢占中高端时间窗口。

蔚来汽车方面,5月累计交付新车23231辆。其中,蔚来品牌交付新车13270辆;乐道品牌交付新车6281辆;萤火虫品牌在其首个完整交付月交付新车3680辆。

蔚来销量的最大变量还是乐道品牌表现:L60交付6281辆,环比4月小幅提升,但距离内部“月销1.5万辆至2万辆”目标仍有较大差距。业内预测,凭借蔚来“5566”底盘车型换代以及“加量不加价”促销政策,6月蔚来销量可能小幅回升到2.5万辆,但如果乐道还是无法突破月销万辆,整体增长势头恐难有起色。尤其是今年三季度L90上市后, 如果综合竞争力不敌理想L8和问界M7,其亏损困局将更加难解。

此外,二线阵营也在加速布局,战况持续焦灼。5月小米汽车交付量超过2.8万辆, 吉利极氪和比亚迪腾势分别交付1.89万辆和1.58万辆。长安深蓝、阿维塔和东风岚图则分别实现交付25521辆、12767辆和10022辆, 分别同比增长78%、179%和122%,纷纷挺进月销“万辆俱乐部”。

传统淡季变旺季

一般而言, 每年5月至7月整体车市进入季节性淡季,但今年情况似乎有所不同。

5月23日,比亚迪宣布启动“6.18”限时促销活动,推出限时“一口价”和限时补贴,活动时间自5月23日至6月30日。

中国乘用车产业联盟秘书长张秀阳对中国证券报记者表示,车企竞争加剧不仅是为了清理库存,抢占市场份额,更深层次的原因来自行业竞争升级的压力。“接下来的国内车市将在‘价格战’与‘智驾升级战’的双重压力下快速演进和发展。”张秀阳表示。

财务数据方面,A股车企一季度业绩整体向好,但车企业绩分化明显,净利润差异较大。处于第一阵营的比亚迪、上汽集团、长城汽车和长安汽车4家车企的营业收入占21家车企总收入超七成,归母净利润占21家车企净利润总额超九成,行业“马太效应”愈发显著。

在张秀阳看来,在价格竞争、新能源转型等多重因素叠加下,车企盈利将进一步承压,这一过程中还会引发行业洗牌与重构。如何在价格竞争与长期发展间寻求平衡,将成为车企下一阶段竞逐车市的核心命题。