

2024年12月

全球航空运输业前景展望

国际油价走低，行业前景如何？



目录

1. 关键点	3
2. 国际油价走低，行业前景如何？	4
3. 运输量创历史新高	12
3.1 航空客运量	12
3.2 客运量、连通性及对更广泛经济的贡献	15
3.3 航空货运量	16
4. 航空公司财务业绩	18
4.1 收入发展情况	20
4.2 成本发展情况	22
4.3 地区分析	29
5. 附录	32
5.1 行业统计数据	32
5.2 术语表	34
5.3 图目录	35
5.4 表目录	35



1. 关键点

本半年度报告全面分析了航空运输业的最新发展、运行环境以及面临的挑战。

- 在过去的一年里，布伦特原油价格下跌了约20%。但这并不能归咎于全球经济增长乏力，因为全球GDP增速依旧稳定保持在3.2%的水平；油价下跌主要归因于美国作为全球最大原油生产国的地位进一步巩固所导致的供应过剩，以及全球范围内对不同能源产品需求结构的变化，特别是中国的新能源转型。
- 油价下跌将从不同角度影响全球经济和航空运输业的前景，其中最为显著的是整体通胀压力的减轻。而通胀压力的减轻将促使更加宽松的货币政策，进而引发美元相对于其他货币的贬值。上述因素均有助于提升家庭购买力，促进全球经济增长。
- 油价的下降还将有利于石油进口国改善其经常账户，加强财政状况。这对于推动化石燃料补贴改革，以及引导资金流向可再生能源生产来说是一个难得的契机。2022年，全球化石燃料补贴总额为7万亿美元，这笔资金足以支撑航空运输业未来27年（直至2050年）能源转型所需的所有资本支出。
- 只要航空燃油价格同步下降，各航空公司将从原油价格下跌中直接受益。燃油成本是航空公司最大的单项支出，约占总运营成本30%。
- 2024年，航空运输业的客运需求依然强劲，预计到2025年，客运量将继续保持增长，尽管增速较之前会有所放缓，但预计所有地区市场的客运量都将超过疫情前水平。
- 2024年，得益于跨境电商的迅猛发展以及海运能力的局限性，航空货运需求显著增长，成为推动航空运输量增长的关键力量。鉴于目前海运行业面临的持续挑战，2025年航空货运前景依然乐观。2023年，全球航空货运收益开始回升，目前约比疫情前水平高出30%。预计2025年货运收益将持续稳定。
- 即便面临成本上升和运力扩充受限等问题，航空运输业预计在2024年仍能实现较为可观的盈利表现。由于空域限制导致航线延长，航空公司正面临着工资上涨和运营成本压力增加的挑战。此外，飞机交付的延迟以及供应链中的种种扰乱进一步加剧了行业的经营难度。一些航空公司不得不继续使用老旧机型，导致燃油效率低、维修成本增加。据预测，2024年航空运输业的净利润将达到315亿美元，净利润率为3.3%。
- 预计2025年，航空运输业总收入将突破1万亿美元大关。随着收入的增长和燃油价格的降低，盈利能力有望得到进一步提升——预计净利润将达到366亿美元的历史新高，净利润率也将达到3.6%。鉴于供应链问题预期会对2025年及后续年份持续产生影响，载运率大概率将持续维持在高位水平。

表1：每乘客净利润表（美元）

净利润/离港乘客（美元）	2024	2025
非洲地区	0.9	1.0
亚太地区	1.8	1.8
欧洲地区	8.2	9.2
拉丁美洲	3.2	3.8
中东地区	23.1	23.9
北美地区	10.3	11.8
全行业	6.4	7.0

资料来源：IATA可持续发展与经济部门

2. 国际油价走低，行业前景如何？

为共同应对气候变化挑战，全球各国正致力于大幅减少化石燃料的使用，共有196个国家于2015年签署了《巴黎协定》。

2016年以来，航空运输业积极响应这一全球号召，当时联合国系统中负责处理国际民航事务的专门机构——国际民航组织（ICAO）——推出了首个针对国际航空排放的行业市场机制。随后，国际航协和ICAO相继在2021年和2022年做出了到2050年实现二氧化碳净零排放的承诺，这标志着航空运输业在私营与公共部门间达成了重要共识。

化石燃料（航空燃油）是各航空公司运营支出的最大成本项，2024年约占总运营成本的30%。航空运输业当下所面临的重大挑战在于，需采用可再生燃料（即可持续航空燃料，SAF）来取代传统的化石燃料。向可再生资源的转型不仅是航空运输业的独有任务，而是全球各行各业共同努力的目标。截至2023年，煤炭、石油和天然气仍占据全球能源结构的80%，¹若要实现2050年的既定目标，这一比例需要大幅削减至20%左右。全球能源转型与我们每个人都息息相关，各行各业都必须在其产品和流程中找到可再生、更清洁的能源来替代化石燃料。

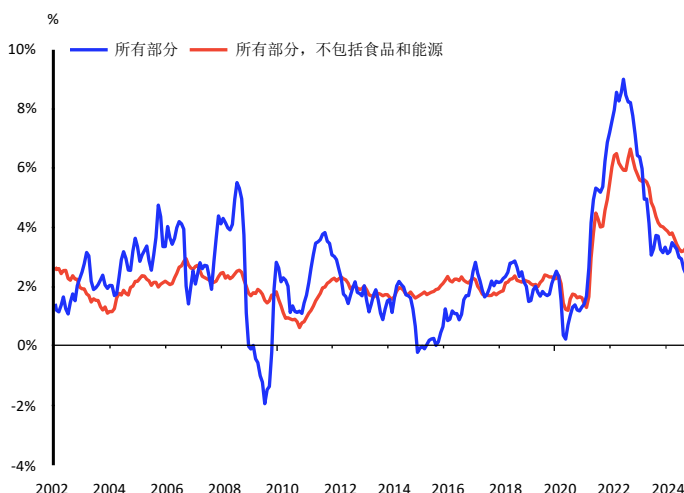
然而，航空公司无法直接利用太阳能、风能等价格低廉的清洁能源来执行飞行任务，²因为飞机仍然依赖液体燃料提供推进力，并且转而使用SAF意味着成本将大幅增加，因为SAF的价格通常比传统航空燃油高出2到5倍。根据我们在《财务路线图》中的预测，到2050年，燃料成本预计将占航空公司运营总成本的45%。³显然，为了实现航空运输的整体能源转型，必须缩小SAF与航空燃油之间的价格差距。要实现这一点，政策制定者必须实施适用于各行业经济情况的长期脱碳计划，并推出契合各行业需求的激励措施。航空运输业是整个经济体系的重要组成部分，因此，解决航空运输业目前面临的挑战对于解决更广泛的经济问题大有裨益。

诚然，航空公司可以用节省下来的化石燃料开支购买价格更高的SAF，并支持公共部门和私营部门投资者筹集所需资金，用以支持未来的SAF生产和其他脱碳战略。报告撰写之时，布伦特原油价格为74美元/桶，相比一年前下降了20美元，降幅达到了20%。美国总统大选的结果进一步压低油价（框文1），因为当选总统唐纳德·特朗普（Donald Trump）曾表示将大力支持化石燃料开采。因此，在全球能源转型的大背景下，衡量油价下跌对全球经济和航空运输业的影响尤为重要。

油价下跌可以降低通胀

油价下跌最直接的影响体现在整体消费者价格通胀层面（图1）。以美国为例，9月份的消费者价格指数（CPI）中能源部分同比降低了6.8%，使得整体CPI通胀率降至2.4%，而核心通胀率（不包括食品和能源）同比变化3.3%。在其他条件维持不变的情况下，较低的通胀水平可能会促使央行采取更加宽松的货币政策，前提是央行判定油价下跌的影响是暂时性的。

图1：2000-2024年美国平均消费者价格，同比变化（%）



资料来源：Macrobond，美国劳工统计局

1 国际能源署，《2024年世界能源展望》，2023年数据。

2 国际能源署，《2023年可再生能源报告》。

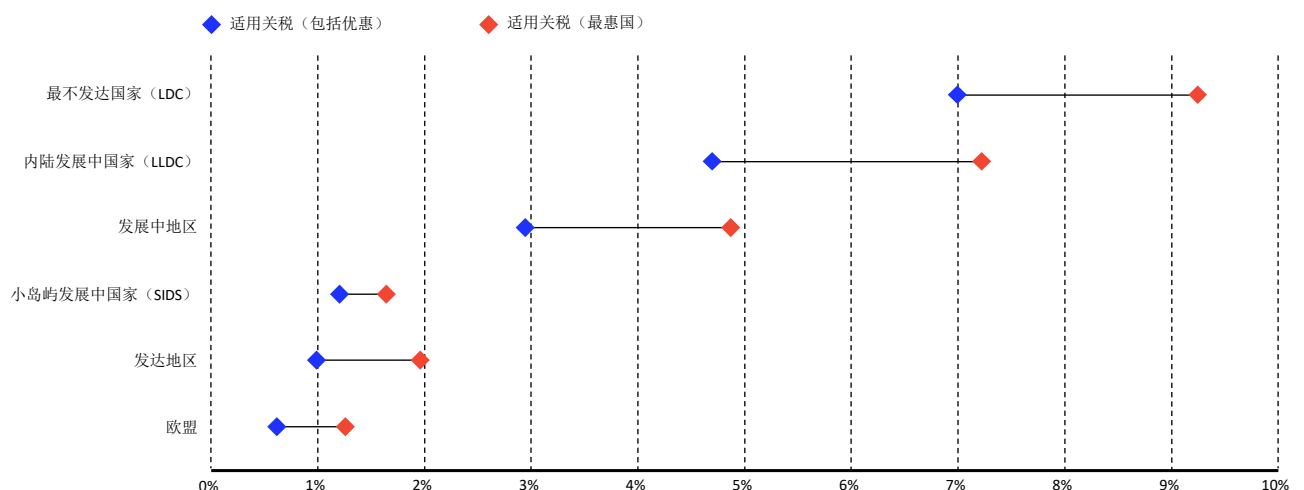
3 《IATA金融策略——净零碳排放路线图》（2024年9月）。

油价下跌带来的通缩效应将有可能被新一届美国政府可能实施的关税政策部分抵消。关税给经济带来的主要影响集中在三个方面：商品价格、进口量以及对其他商品和供应商的替代情况。关税是对进口商品征收的一种税。从本质上讲，最终承担这一费用的是进口国的消费者。因此，征收关税会导致商品价格上涨，并引发通胀。进口量的变化取决于进口商品的性质。如果该商品对于进口国来说是必不可少的，那么即使征收关税，进口量也可能不会显著减少——这是最可能导致通胀上升的情况。另一方面，如果存在免征关税的替代品，则进口商品的进口量可能也不会发生重大变化。在这种情况下，消费者支付的价格可能相对不受影响，但消费者将无法享受课税进口商品的独特优势。如果该商品并非必需品且缺乏合适的替代品，高关税则可能会导致进口量大幅下降，这种情况下，关税将具有较强的通缩效应，抑制需求并减缓商业周期，进而对全球经济产生负面影响。

因此，当前的局面取决于关税的规模、涉及的产品种类及国家范围，以及预期的他国政府报复性措施。尽管当今世界经济的一个显著优势是平均关税水平普遍低于大萧条时期（图2），但值得注意的是，虽然2022年三分之二的国际贸易免征关税，剩余三分之一的关税仍然维持在较高水平。

我们可以从1930年美国通过的《斯姆特-霍利关税法案（Smoot-Hawley Tariff Act）》中汲取教训，了解单边提高关税可能带来的后果。⁴1922年，美国提高关税，将进口商品的平均税率提高到40%左右。随后在1929年，纽约华尔街股市骤然崩盘，引发了波及全球的经济大萧条，尽管《斯姆特-霍利关税法案》并不是导致大萧条的直接原因，但它无疑加剧并延长了这场危机。时任总统赫伯特·胡佛（Herbert Hoover）不顾1,000余名经济学家的反对毅然签署了该法案，将平均关税进一步抬高了大约20%。这一做法很快就招致了外国政府的报复行为，导致从1929年到1932年间，美国与欧洲之间的进出口贸易额锐减约60%，全球贸易在同一时间段内也经历了类似的萎缩情况。直到1934年，富兰克林·D·罗斯福（Franklin D. Roosevelt）总统签署了《互惠贸易协定法》，通过降低关税，大力促进了贸易自由化以及国际间的合作，才逐步扭转了当时的局面。而那场影响深远的经济大萧条最终在1939年画上了句号。

图2：2022年加权平均关税，%



资料来源：IATA可持续发展与经济部门，联合国贸易和发展会议（UNCTAD）基于UNCTAD（2024年）、ITC（2024年）和WTO（2024年）的计算结果

4 Douglas A. Irwin, Clashing over Commerce: Douglas A. Irwin, 《贸易的冲突：美国贸易政策200年》，美国国家经济研究局，芝加哥大学出版社（第371-410页），2017年11月。

油价下跌可能拉低美元利率并削弱美元走势

在假设关税政策变动有限的前提下，油价的下降将总体上为货币政策的进一步放宽提供空间。美元利率一旦下调，那些本国货币与美元挂钩的其他国家便会随之降低利率，同时降低其本国货币对外价值出现波动的风险。此外，美元利率的下调通常会导致美元相对于其他货币走弱（在其他条件不变的情况下），这有助于大型化石燃料进口国减少以本地货币计价的能源账单（图3），并降低其以美元计价债务的偿还成本。

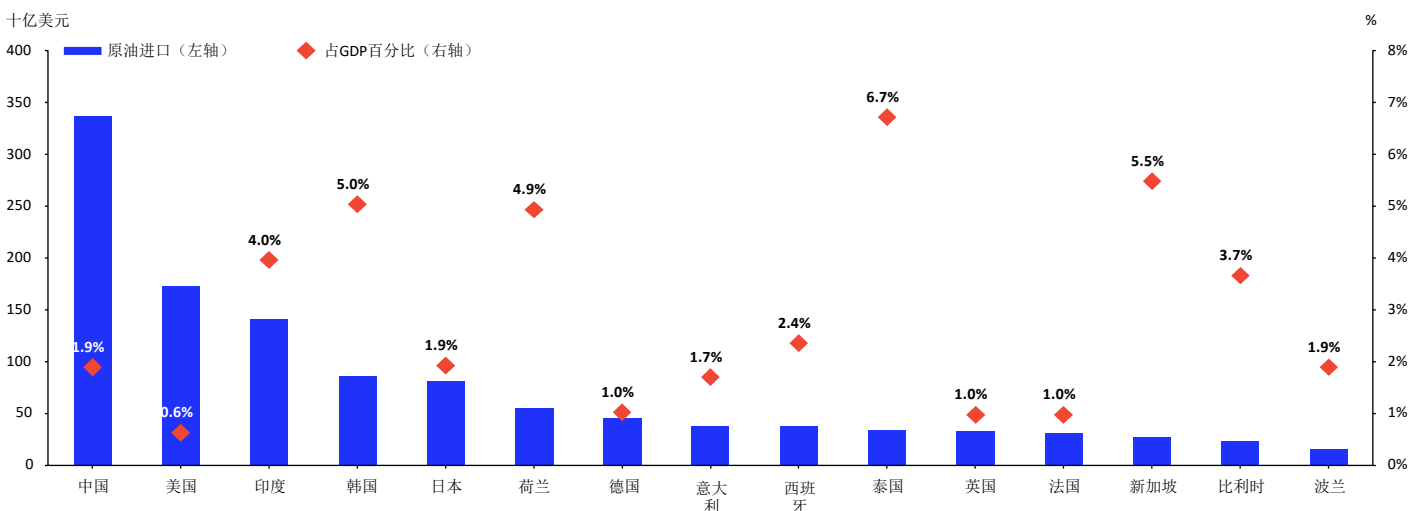
油价下跌可以促进经济增长

油价下跌促进经济增长的基本逻辑在于，如果家庭在汽车燃料和居家取暖上的支出减少，他们将有更多的可支配收入可以用于购买其他商品和服务，从而推动GDP的增长。需要注意的是，化石燃料也是非能源商品生产的重要投入，因此油价下降的效果可能会被放大。⁵例如，在欧洲，约三分之二的石油消费用于非能源领域的商品生产。然而，如果供应商选择不将油价下调的获益完全惠及消费者，那么这种潜在的经济刺激效果可能会打折扣。假设这种惠益的程度较低，按照粗略估算来看，油价每下降10%，全球GDP增长可能会提升0.1个百分点。⁶基于此，当前20%的油价跌幅预计能够使全球GDP增加大约0.2个百分点。考虑到2024年全球名义GDP预计将达到约110万亿美元，⁷0.2个百分点的增长相当于2200亿美元——这一数额与希腊或哈萨克斯坦的年度GDP相当，显然是一个不容小觑的数目。

当然，油价下跌会对石油出口国产生负面影响。根据国际货币基金组织（IMF）的数据，2016年石油出口国贡献的GDP约占全球GDP的12%。此外，油价下跌还会对所有国家的石油行业造成影响。在沙特阿拉伯，石油和天然气行业贡献了国家GDP的40%；⁸俄罗斯为19%，挪威为14%，巴西和尼日利亚均为10%，而美国为8%。油价下跌导致这些国家对石油和天然气行业的资本投资减少，这可能在某些情况下超过油价下跌对家庭消费能力带来的好处。因此，石油进口国将因油价下跌获得最显著的GDP增长，尤其是那些国内石油和天然气行业规模相对较小的国家。

油价下跌对于经常账户余额的影响也将更加明显：大多数发展中国家将从油价下跌中受益，因为减少的石油进口将改善其贸易平衡，减少外汇支付，并增强其外汇储备和偿债能力。依赖石油进口且获益最多的国家并不一定是世界上最贫穷的国家。实际上，2023年世界上最大的原油进口国是中国，⁹紧随其后的是美国、印度、韩国以及欧洲各国等主要的石油进口国（图3）。

图3：2023年原油进口最多的国家（十亿美元）及原油进口占其GDP的百分比（%）



资料来源：IATA可持续发展与经济部门，使用国际贸易中心和世界银行数据

⁵ 欧洲央行（2018年），《油价、贸易条件和私人消费》。

⁶ 国际货币基金组织（2015年），《油价下跌的全球影响》。

⁷ 国际货币基金组织（2024年10月），《世界经济展望》。

⁸ 国际货币基金组织（2022年），《沙特阿拉伯：精选议题》。

⁹ 美国能源信息署（2024年4月），《简报分析：2023年中国原油进口量创历史新高》。

化石燃料补贴改革可以缩小航空燃油与SAF的价格差距

假设在其他条件不变的情况下，油价下降为石油进口国带来了显著的财政节省，而石油出口国的财政状况则可能因此恶化。2019年至2020年期间，由于油价下跌导致燃料补贴减少，全球节省了大约1,360亿美元的支出。如果这些节省的资金被用于建设可再生能源炼油厂，那么即使在最糟糕的情况下，也足以支持航空运输业脱碳所需的平均年度资本支出。¹⁰

发放给消费者的燃料补贴本质上是一种福利措施，旨在通过价格控制保护消费者免受高能源价格的影响。尽管这些补贴可以更为有效地实施，但存在争议的是那些直接惠及石油和天然气公司、通常通过税收减免形式提供的补贴。许多这样的政策是历史遗留问题，有些可以追溯到20世纪初期，当时的经济环境和政策优先事项与今天大不相同。考虑到石油和天然气行业的净利润率约为20%，几乎没有证据表明该行业需要任何形式的财政支持或税收优惠待遇。在美国，石油公司可以通过扣除大部分运营成本（IDC扣除）来减少税负，^{11, 12}通过这种方式有时甚至可以扣除高达60-80%的成本。当总扣除额达到上限时，还可以从收益中扣除15%的资源耗竭补贴（PDA），¹³并结转至下一年度。根据美国环境与能源研究所（EESI）提供的数据，美国每年对化石燃料生产商的补贴约高达30亿美元。在全球范围内，针对生产商的燃料补贴每年超过1万亿美元。¹⁴如果对燃料补贴进行重新分配，可以在四到八年内完全覆盖航空运输业从今年到2050年的整个过渡期间的全部资本支出需求。IATA估计，这期间的资本支出在3.8万亿至7.9万亿美元之间。¹⁵针对全球消费者和生产商的燃料补贴总额每年高达7万亿美元。¹⁶凭借一年的全球化石燃料补贴，不仅可以覆盖从现在到2050年航空运输业的全部资本支出需求，还能够实现净零二氧化碳排放目标。

在这种背景下，需要注意的是，可再生燃料工厂将生产多种生物燃料，而不仅仅局限于SAF。航空运输业消耗的可再生燃料份额相对较小，而绝大多数的可再生燃料将惠及全球经济体系下的所有其他行业。

各国政府在面对财政节余时，通常会选择将其分配给多个重要优先事项，而非全部投入可再生能源生产。然而，油价下跌带来的成本节约以及潜在GDP增长率的提高，可能会释放出以前无法获得的资源，因此，近期的政策制定应充分利用这一机会。

10 [IATA净零碳排放金融路线图](#)（2024年9月）。

11 无形扣除成本。

12 [美国财政部](#)（2023年），《美国政府2024财年收入提案的一般说明》。

13 资源耗竭补贴百分比。

14 [国际货币基金组织](#)（2023年8月），本周图表，化石燃料补贴飙升至创纪录的7万亿美元。

15 [IATA净零碳排放金融路线图](#)（2024年9月）。

16 [国际货币基金组织](#)（2023年8月），本周图表，化石燃料补贴飙升至创纪录的7万亿美元。

框文1：美国总统大选结果对美国政策的影响

当选总统特朗普明确提出了能源政策，打算最大限度地提高美国的石油和天然气勘探与生产，除此之外，他还公开表示将进行其他领域的变革。尽管这些政策变化是否能够真正实施尚不确定，但观察员认为，特朗普执政后很有可能会认真实施他的各项计划。预期发生变化的领域包括：

- 关税
- 移民
- 税收
- 乌克兰与国防
- 气候变化
- 最高法院

特朗普政府提议对大多数进口商品征收约10-20%的关税，并对中国进口商品征收高达60%的关税。这一做法不仅可能加剧美国的贸易逆差，还会带来一系列的负面影响。

在移民政策方面，所谓的大规模遣返计划引发了广泛关注和担忧。美国当前的工作岗位空缺数量超过被遣返的人口数量，因此任何此类行动都可能导致劳动力短缺现象更为严重，增加工资压力，甚至可能引发人道主义危机。

特朗普上台后，进一步降低企业税的可能性似乎不大。自2017年以来，企业所得税联邦税率便稳定在21%，根据美国政府问责署的数据，税率调整后的第二年，大型美国企业所得税的实际税率已下调至9%。企业更倾向于从放宽管制中受益，而非通过减税来获得额外的支持。

地缘政治领域的变化则具有高度不确定性，但可以预见的是，新政府可能会增加国防开支，并推行更内向型的经济政策。

特朗普政府预计将限制应对气候变化的行动。美国或许会再次退出《巴黎协定》，尽管我们期望美国能够避免这种出尔反尔的行径。无论如何，世界上大多数国家可能已经准备好填补美国退出后的空白，继续推进全球气候行动，只是美国自身在这方面的进展可能会受到阻碍。

特朗普在任期间已经提名了三位最高法院法官，保守派在最高法院形成了6比3的多数局面。三位年长的保守派大法官分别是克拉伦斯·托马斯（Clarence Thomas，现年76岁）、塞缪尔·阿利托（Samuel Alito，现年74岁）和美国首席大法官约翰·罗伯茨（John Roberts，即将满70岁）。如果他们选择从最高法院退休，特朗普便有机会任命更多年轻的保守派法官，如此一来，保守派在未来数十年间对美国法律及社会的影响力将会得到进一步的巩固与强化。

框文2：近期推行的化石燃料补贴改革

尽管化石燃料补贴改革长期以来面临诸多障碍，但这一趋势正在发生转变。伴随着可再生能源的迅猛发展，各国政府如今在削减补贴方面具备了更强的底气，而无需担忧能源安全保障或者能源价格的可承受性问题。政府间气候变化专门委员会（IPCC）的研究结果显示，“若取消化石燃料补贴，预计到2030年全球二氧化碳排放量将会减少1-4%，温室气体排放量最多可削减10%，不过具体数据会因地区差异而有所不同”。¹⁷早在2009年，¹⁸二十国集团（G20）和亚太经济合作组织（APEC）就承诺逐步取消和合理化“低效”化石燃料补贴。¹⁹同样，在2021年的COP26《格拉斯哥气候公约》上，²⁰各方也同意逐步取消此类补贴。然而，尽管存在广泛共识，至今只有少数补贴改革措施取得了实质性进展。

重新分配资金用于更可持续能源来源的关键**开采和生产**补贴改革的例子包括：

- **印度：**2013年至2023年期间，印度对石油和天然气补贴进行了大幅度削减，削减幅度高达85%。其主要是通过逐步取消汽油和柴油补贴来实现这一目标。取消补贴所带来的额外收入用于资助可再生能源项目、电动汽车和农村地区的液化石油气使用，重塑了印度的能源格局。²¹
- **德国：**德国着力于减少化石燃料（特别是煤炭）开采补贴，以遏制碳密集型能源投资，并将资金重新投放至风能和太阳能等可再生能源领域。这一转型与德国雄心勃勃的可再生能源目标和到2045年实现净零排放的目标一致，同时标志着德国向可持续能源发展的重大转变。²²在2023年，德国已有50%的电力来自可再生能源，较2010年高出25%。自2020年以来，德国已拨款46亿欧元用于绿色氢能相关项目，并且计划在不久的将来将该领域的投资翻倍。²³

促进政府将资金重新分配至更可持续能源的关键**消费**补贴改革包括：

- **尼日利亚：**作为非洲最大的石油生产国之一，尼日利亚在2023年果断采取了大胆举措：彻底取消燃料补贴。尽管上述改革的实施面临巨大阻力，但最终是为了稳定公共财政状况并促进其他更可持续部门的投资。尼日利亚政府通过取消燃料补贴预计每年节省100亿至150亿美元。为缓解更高燃料价格的风险，尼日利亚政府引入各类缓解措施，推出多项经济改革，包括对低收入家庭的直接现金补贴和对公共交通的大量投资，旨在为最受影响的人群提供支持。此外，尼日利亚政府表示有意进一步改革能源行业，特别是扩大本土炼油能力。尼日利亚对进口精炼燃料的依赖是造成补贴负担的一个重要因素，人们希望通过投资于丹格特炼油厂等项目推动国内炼油行业发展，以减少对昂贵进口燃料的需求。²⁴
- **印度尼西亚：**2023年，印度尼西亚政府将燃料价格提高了10%以上，有效地缩小了市场价格与补贴价格之间的差距，节省了约156亿美元。这是印度尼西亚应对全球高燃料价格带来的财政压力，同时促进更可持续能源系统的更广泛战略的一部分。节省下来的资金被分配到基础设施和社会服务等关键领域，反映了该国向更可持续发展的战略转变。具体而言，用于基础设施项目的投资增长了50%以上，为包括扩大运输网络和清洁水获取在内的广泛目标提供了支持。此外，节省下来的资金也被大量转向农业、公共工程和住房等领域，以符合印度尼西亚宏观层面的发展目标。²⁵

17 政府间气候变化专门委员会，决策者摘要，《2022年气候变化：减缓气候变化》。第三工作组对政府间气候变化专门委员会第六次评估报告的贡献（Shukla, P. R. 等编制），第3-48页（剑桥大学出版社，剑桥，2022年）。

18 国际货币基金组织（2023年8月），化石燃料补贴数据：2023年更新。

19 最初的G20承诺将低效的化石燃料补贴描述为“鼓励浪费性消费，降低我们的能源安全，阻碍对清洁能源的投资，并破坏应对气候变化威胁的努力”，国际可持续发展研究所。

20 国际货币基金组织，《化石燃料补贴》。

21 亚洲开发银行（ADB）报告（2024年10月），《亚太气候报告》。

22 清洁能源通讯社（2023年10月），能源转型新闻，情况说明书，德国2023年气候行动计划。

23 Enerdata（2024年7月），德国为23个绿色氢能项目（1.4 GW）拨款46亿欧元。

24 联合国，经济发展主题（2023年8月），《非洲更新》通讯，2023年8月。

25 亚洲开发银行（ADB）（2015年），《印尼的化石燃料补贴：趋势、影响和改革》，2015年10月。

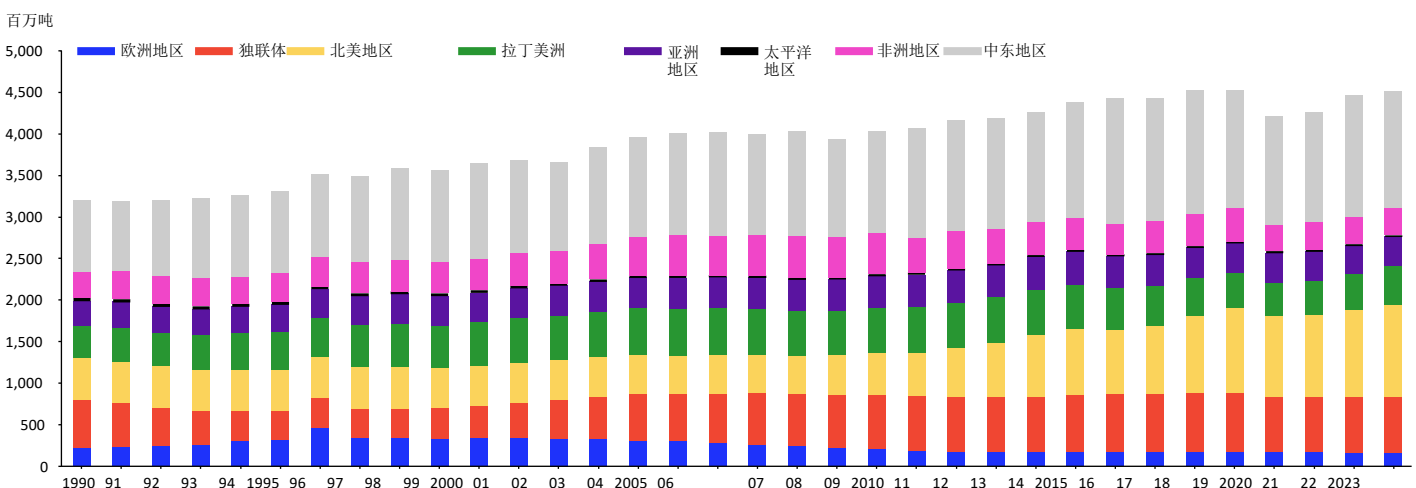
油价为何下跌？

必须强调的是，近期油价的下跌并非由全球商业进入疲软周期所致。²⁶通常情况下，若不是与技术进步或其他结构性变化相关，价格通缩往往是由需求下降导致的。当前，油价的变动的大背景是全球经济保持稳定、石油产量处于高位以及石油转向非石油产品的需求结构性转变。

全球经济在2023年和2024年均实现了3.2%的稳定GDP增长率，而且2025年也极有可能保持这一增长。这种持续的稳定性得益于全球就业人数达到了创纪录的水平。

现阶段的石油产量颇高，显著超出需求（图4），尤其是中国在经历了2023年疫情后重启带来的需求激增之后，石油产量的增速显著放缓。从结构上看，中国的能源需求正在从石油和精炼产品转向非精炼产品，如天然气凝液（NGL），尤其是在公路运输领域。亚洲仍然是石油需求增长的主要驱动力，其中中国和印度是最重要的两个经济体。相比之下，在成熟经济体中，石油需求正在下降，这些国家在替代能源的应用上更为先进。²⁷根据国际能源署（IEA）的预测，到2030年，全球石油供应能力将每天超过需求800万桶。这种供过于求的局面对油价造成了结构性下行压力。然而，这种压力并非一成不变，仍会受到周期性和地缘政治因素的影响，导致油价波动，无法预期平稳下降。此外，尽管美国已成为世界领先的产油国，但由于美国页岩油生产商尤其容易受到低油价的冲击，其产量水平可能会受到影响。根据IEA的低价情景假设，预计到2030年，布伦特原油的价格将为69美元/桶。这种适度的价格水平可能会使2030年的石油需求每天增加110万桶，进一步推迟石油需求峰值的到来。在这种情况下，充分利用油价下跌带来的意外收益，立即投资于全球能源转型变就显得极为关键且紧迫。

图4：各国原油产量，百万吨



资料来源：Enerdata

26 Diego A. Cerdeiro和Dmitry Plotnikov,《回顾：谁从油价冲击中获益？》IMF工作文件 WP/17/104, 2017年。

27 国际能源署（2024年），《石油：分析与2030年预测》。

油价下跌与航空公司利润的关系

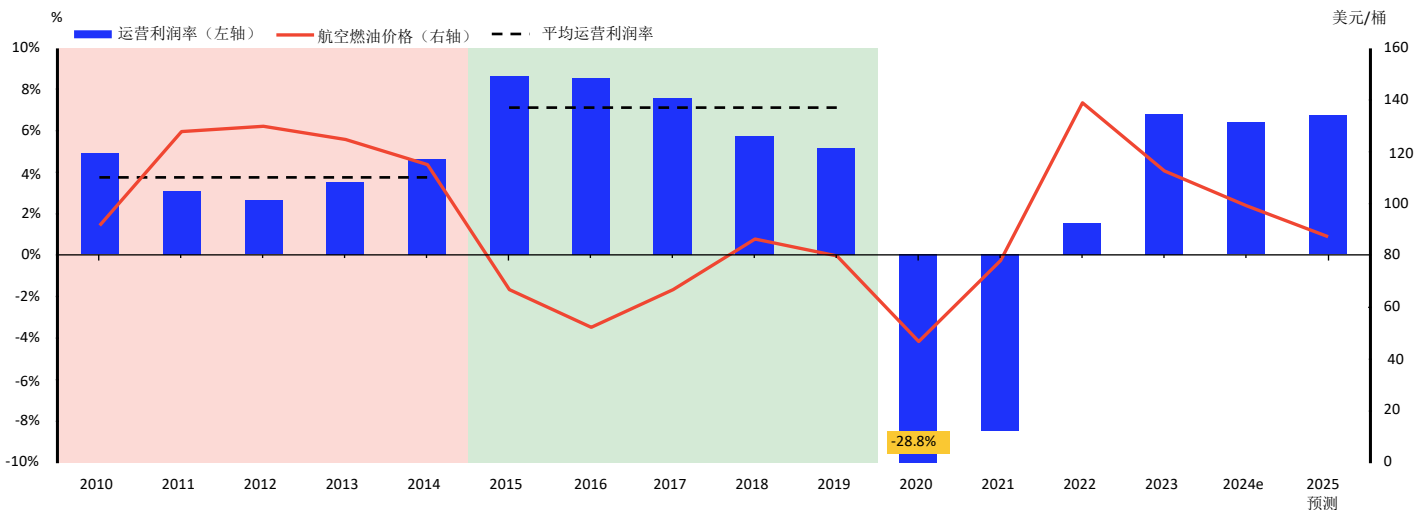
油价下跌将有助于航空公司降低成本，这对于预计2024年净利润仅约为3%的航空公司而言，无疑是令人欣喜的消息。较低的化石燃料成本为部分航空公司直接投资脱碳解决方案提供了更多资金支持。通过这些投资，航空公司可以更好地掌控自身的运营情况，而不仅仅是作为脱碳解决方案的最终消费者或被动的价格接受者（相对于价格制定者）。

历史上，燃油价格的下降曾显著提升了航空公司的平均运营盈利能力。例如，2010年至2014年间，平均航空燃油价格从每桶120美元降至70美元时，乘客首先受益于票价的下调，而航空公司则在接下来的四年中实现了平均运营利润率的翻倍增长（图5）。目前，航空燃油价格已从2022年的每桶139美元下降至2025年预计的每桶87美元（图5），

这一趋势预计会引发机票价格下调，有望继续为航空公司带来盈利增长的机会。但是否可以抓住这次机会，反过来又取决于航空公司的对冲政策以及需求对价格波动的敏感性。然而，较高的需求并不总能得到满足——由于供应链问题可能持续存在，航空公司目前扩大机组规模的能力仍然有限。

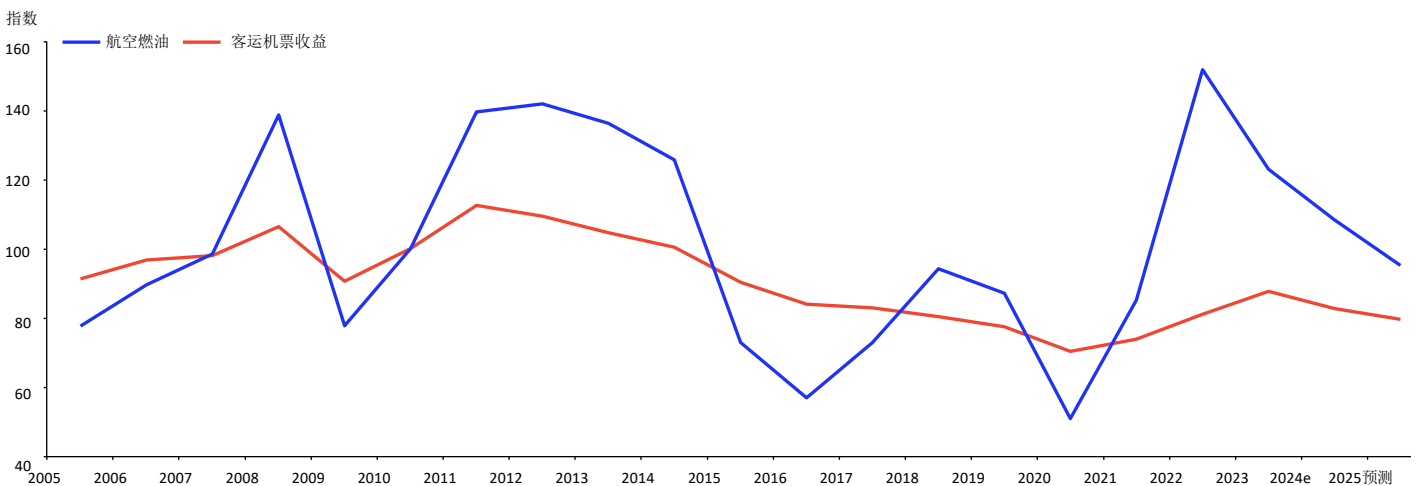
这将导致运力受限，从而在一定程度上保护收益免受因航空燃油价格下降而导致的票价下跌的影响。这种现象在疫情前的二十年间尤为明显。彼时，航空燃油价格每下降10%，预计客运收益率通常会下降4-5%（图6）。^{28,29}考虑到2023年至2025年间预计的航空燃油价格下降幅度为15%至25%，以及对冲带来的延迟效应，可能导致2024年和2025年的客运收益率下降7.5%至12.5%。然而，由于运力限制的存在，大部分影响将被抵消。因此，在所有其他条件不变的情况下，油价下跌对航空公司来说确实是一大利好消息。

图5：全球航空运输业的运营（EBIT）利润率、平均航空燃油价格和平均运营利润率



资料来源：IATA可持续发展与经济部门，使用Airfinance Global统计数据

图6：客运机票收益和航空燃油价格指数，2010=100



资料来源：普氏能源资讯，IATA可持续发展与经济部门

28 Wadud Z. (2015年)，航空运输需求的不完全可逆性：机票价格、燃油价格和价格传导的影响。

29 基于IATA内部研究，2000-2019年间航空燃油价格的实际变化和客运机票收益的实际变化。

3. 运输量创历史新高

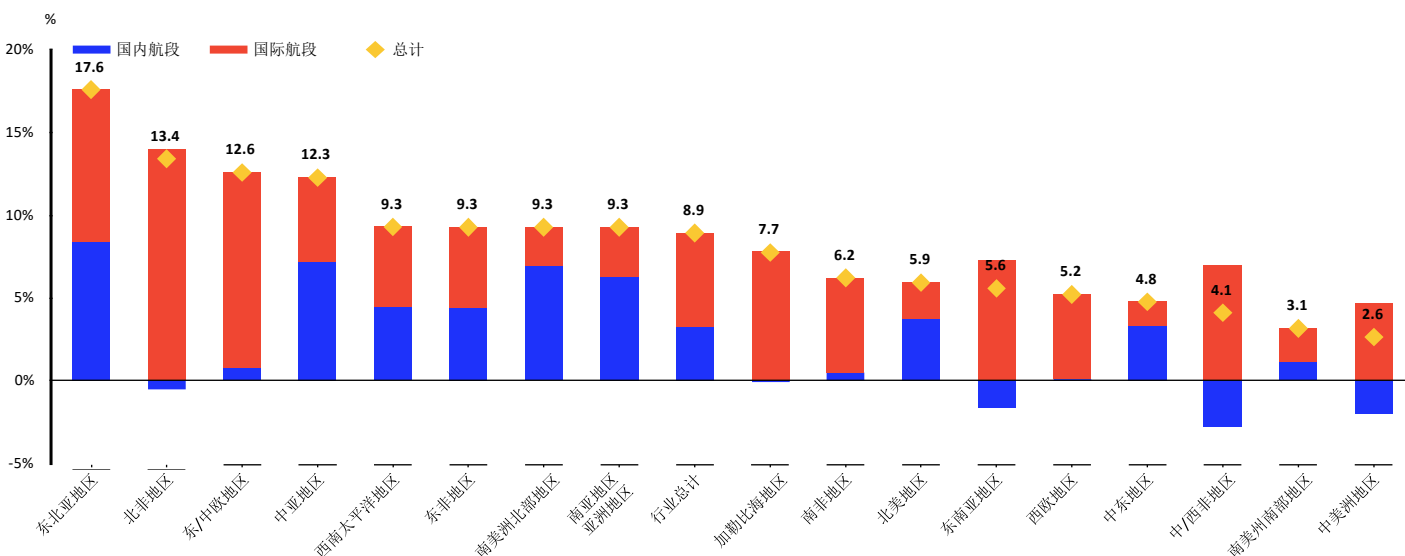
3.1 航空客运量

在过去的一年里，全球经济展现出显著的稳定性。经合组织国家的失业率低于历史平均水平，全球通胀率持续下降，票价保持适中水平，这些因素共同推动了航空旅行需求的增长。尽管战争和美国新政府的潜在政策变化带来了不确定性，但截至2024年底，航空旅行的需求不仅强劲，而且创下了新的历史记录。

这一势头得益于最大乘客市场的强劲表现以及国际客运量的全面增长。东北亚地区在客运量增长方面遥遥领先，反映了中国至周边次区域的国际客运量持续增加，以及国内旅游业也实现了令人瞩目的显著增长。与此同时，西欧和北美等成熟航空市场的强劲需求为全行业的增长做出了重要贡献（图7）。

2024年，新兴航空市场增速最快，并继续展现出巨大的增长潜力。北非、东欧、中欧以及中亚地区的增长速度均超过了行业平均水平。西南太平洋地区的客运量也超过了全球平均水平，充分折射出亚太地区旅行行业的强劲复苏浪潮。相较而言，尽管中东地区已成为全球航空客运的重要区域，但该地区在2024年的国际客运量仅出现小幅上涨，主要原因是与以色列及周围邻国相关的航班往来数量下降。

图7：2024年1月至8月与2023年同期对比以及按客运量来源地划分的客运量总增长率



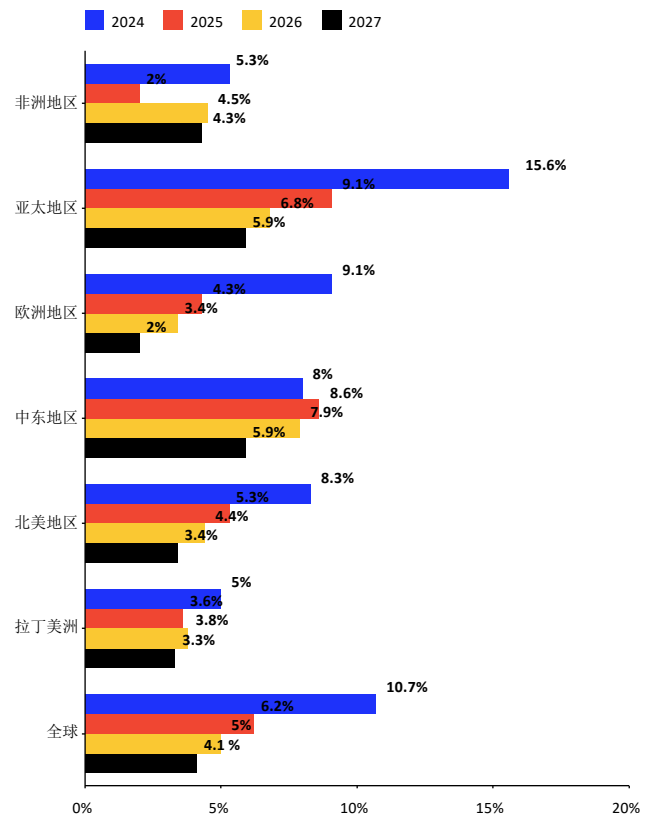
注意：条形部分代表国际或国内航段客运量对地区总增长水平的贡献。

资料来源：IATA可持续发展与经济部门，使用DDS统计数据

尽管 2024 年运力方面存在一定限制，但活跃非凡的航空运输活动依旧有力地推动航空运输业客运量攀升至全新的历史峰值。收入客公里（RPK）和可用客座公里（ASK）的增长与疫情前十年的趋势一致（图8）。未来几年，在持续的需求和主要新兴经济体航空业务扩张的支持下，客运量预计将遵循这一轨迹继续稳步增长。然而，供应链问题极有可能制约客运量的潜在增长，因为不同地区及不同行业的客座率都创下了历史新高，而2024年RPK的增长与ASK的增长近乎持平。

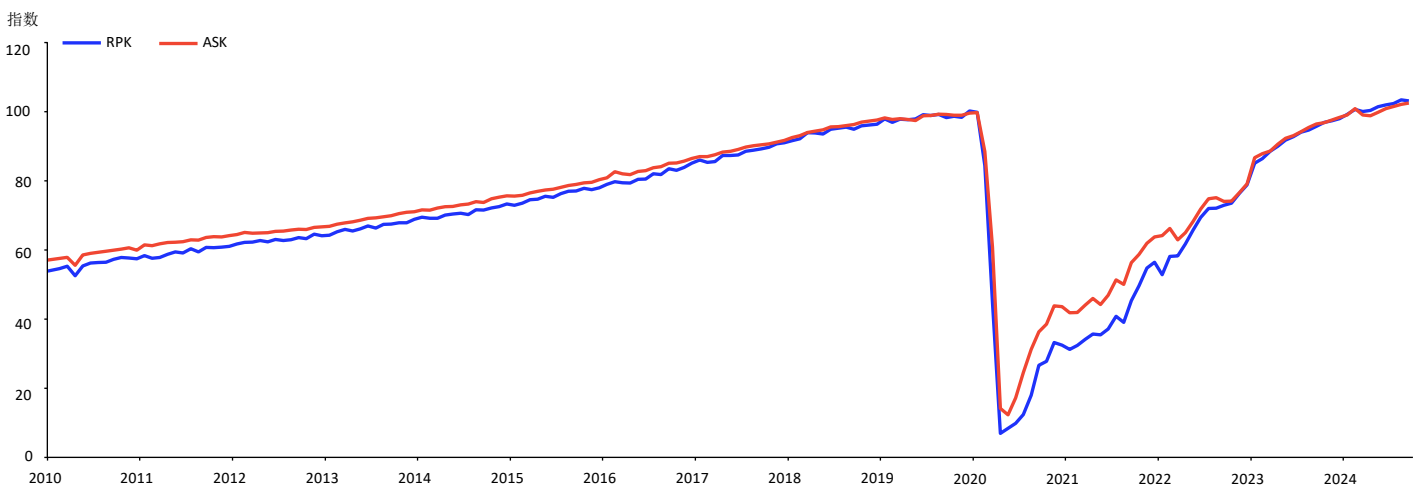
就始发地-目的地客运量而言，2024年各地区在2023年的低基数之上继续增长。预计2024年全球客运量将同比增长10.7%，与2010-2019年间的水平相当。得益于来自世界其他地区源源不断的国际客运量输入，欧洲和北美地区的客运量预计将在未来几年保持稳定增长。亚太地区和中东地区的客运量预计将在未来几年内实现最强劲的增长。拉丁美洲在2024年的客运量增长可能会在未来几年持续，毕竟该地区的客运量已实现显著增长，未来预计将在这一高基数上继续前行。非洲地区的客运量增长主要依靠非洲大陆内部的成熟航空市场（图9）。

图9：地区和全球总客运量的年度预测增长率，同比变化（%）



注意：地区代表客运量来源地的地理区域；航空客运量预测，2024年8月更新

图8：季节性调整后的行业收入客公里（RPK）和可用客座公里（ASK）



资料来源：IATA可持续发展与经济部门，使用IATA信息与数据（月度统计）的数据

未来二十年，全球客运量预计将以年均3.8%的速度增长。相比2023年，2043年全球客运量预计将净增加超过41亿人次，达到79亿人次的可观规模。欧洲和北美市场的客运需求增长预计较为平缓，复合年增长率（CAGR）分别为2.3%和3.0%。与之形成鲜明对比的是，亚太地区预计将实现最显著的客运量增长，2043年的年均增长率预计将达5.1%，贡献全球客运净增量的一半以上（表2）。良好的经济发展条件、民众生活水平的稳步提升以及有利的人口增长趋势等因素，预计都将成为推动该地区客运量持续增长的关键所在。2023年，三分之一以上的客运量始发或抵达亚太地区。这一比例预计将在2043年上升至46%（图10）。中东地区的客运占比预计将小幅增加0.1个百分点，在2043年达到5.7%。该地区将继续作为全球客运的重要交通枢纽，并发展成为受欢迎的旅游目的地。随着亚太地区的快速增长，其余地区的市场份额将相应减少。

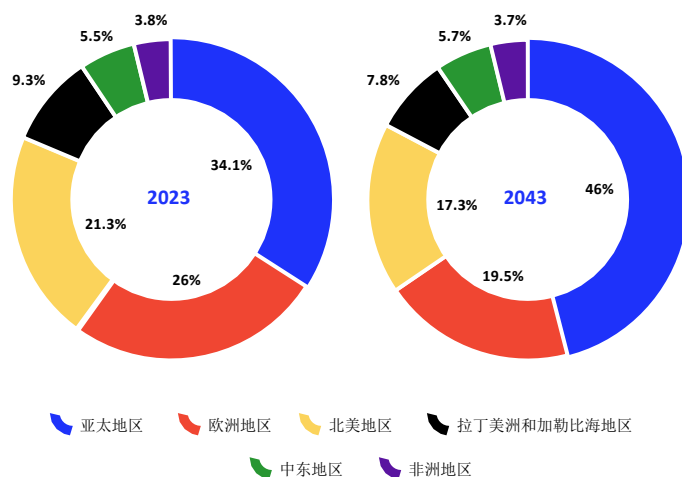
我们的预测中包含了若干上行潜力，例如乌克兰和中东的和平局势。与此同时，也存在地缘政治环境恶化和政策不稳定加剧等下行风险。受这些不利的长期趋势所影响，从短期和长期的综合视角来看，风险平衡态势依旧倾向于下行方向。（图11）。³⁰

表2：2023-2043年客运量复合年增长率（CAGR）及净增长客运量

地区	CAGR (2023-2043年)	2043年新增客运量 (百万)
非洲地区	3.7%	182
亚太地区	5.1%	2,609
欧洲地区	2.3%	662
中东地区	4.1%	314
北美地区	3.0%	763
拉丁美洲	3.0%	200
全球	3.8%	4,138

资料来源：航空客运量预测，2024年2月更新

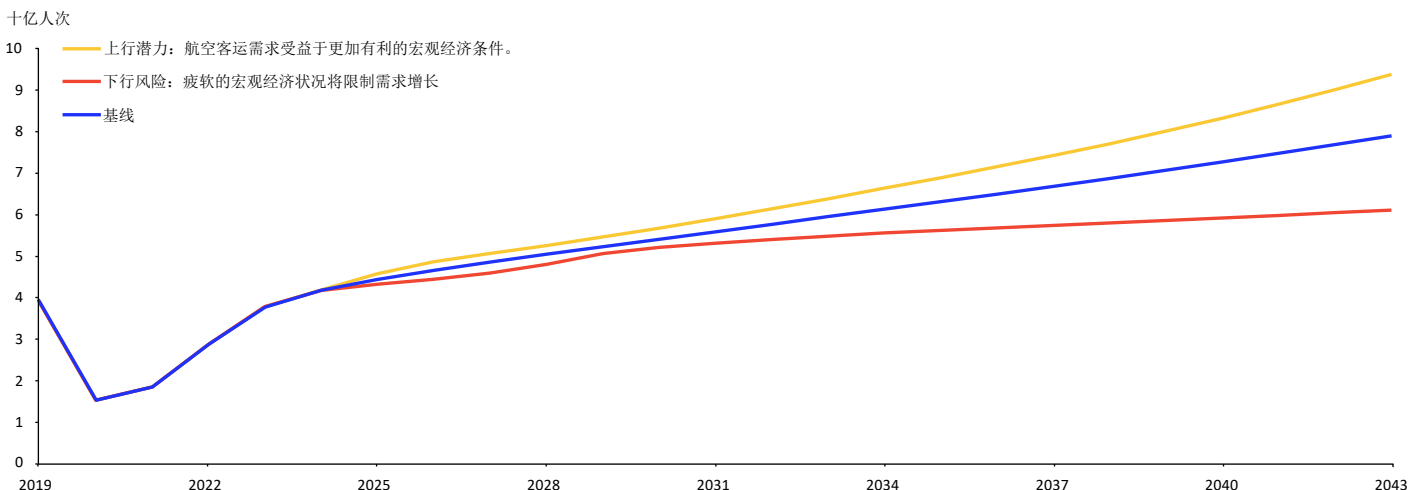
图10：2023年及2043年预测地区客运量占总量的百分比



注意：地区代表客运量来源地的地理区域

资料来源：航空客运量预测，2024年8月更新

图11：调整后的全球航空客运次数（按十亿人次为单位）



注意：地区代表客运量来源地的地理区域

资料来源：航空客运量预测，2024年8月更新

3.2 客运量、连通性及对更广泛经济的贡献

客运量并不是观察航空运输业活动的唯一方式——“连通性”是进行分析的另一个基本视角。航空运输在促进全球经济蓬勃发展的进程中发挥着至关重要的作用，它为人与人、城市与城市、国家与国家之间搭建起了必要的连通桥梁。连通性确保了物资、人员和思想的快速和安全流通，而这些都是维持全球商业周期正常运转所不可或缺的关键要素。2024年，航空公司服务的专有城市对数量超过22,000个，同比增长5%，超过2019年水平，创历史新高（表3）。这一成果尤为显著，因为在疫情期间，专有城市对的服务曾被大幅削减，减少了超过28%，相当于从2019年的峰值时减少了多达6,000条航线。

除专有城市对数量之外，我们还需要了解这些航线的服务频率以及可以提供的客运能力。IATA航空连通性指数通过评估各国通过航空运输的互联程度，反映了各机场直飞目的地机场的航班客运

能力，并按目的地机场规模加权，而目的地机场规模可通过可承载的客运量来衡量。从全球范围来看，2024年前三个季度，无论是国内还是国际航空连通性均有所增加（图12）。

国内航空连通性在2023年恢复至疫情前水平，并在2024年实现了7.7%的同比增长。除非洲地区的连通性保持稳定外，所有地区均取得了明显的增长。亚太地区是全球最大的航空客运市场，该地区的国内航空连通性同比增长了13.8%，反映了关键市场在疫情后重新开放的延迟情况。

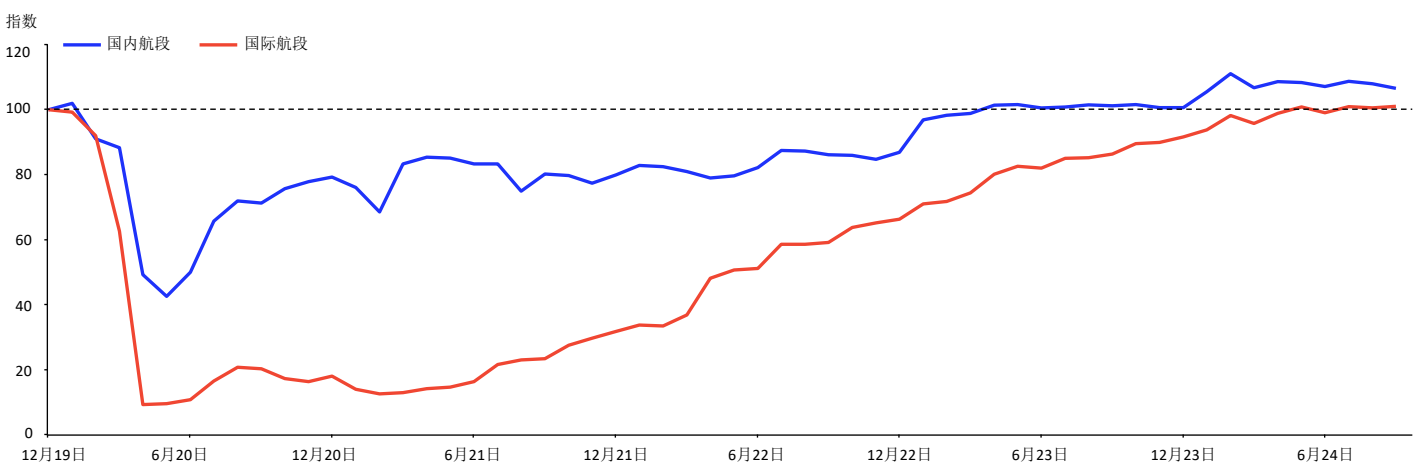
相比之下，国际航空连通性同比增长了23.7%，与2019年持平。这一显著增长主要由亚太地区的经济发展推动，该地区的国际连通性同比激增52.3%。此外，所有其他地区在国际连通性方面均实现了两位数的增长，增长率在10%至14%之间。

表3：航空运输连通性和经济贡献度指标

全球航空运输业	2019	2020	2021	2022	2023	2024预计	2025预测
专有城市对	21,736	15,621	16,846	19,665	21,006	22,056	22,718
与2014年相比	25.9%	-9.5%	-2.4%	13.9%	21.7%	27.8%	31.6%
航空运输支出，含税收（十亿美元）	1,019	436	575	871	1,125	1,192	1,244
同比变化率（%）	2.6%	-57.3%	31.9%	51.6%	29.1%	6.0%	4.3%
占全球GDP百分比	1.2%	0.5%	0.6%	0.9%	1.1%	1.1%	1.1%
人均旅行次数	0.52	0.20	0.26	0.37	0.47	0.52	0.55
与2014年相比	28.0%	-50.3%	-36.4%	-7.8%	17.6%	29.0%	35.8%
2014年实际往返票价（含附加服务），美元/乘客	308.6	255.3	235.8	261.4	275.8	249.7	234.9
与2014年相比	-26.4%	-39.1%	-43.8%	-37.7%	-34.2%	-40.5%	-44.0%
2014年实际货运费率，美分/CTK	33.9	50.8	61.1	60.1	38.4	35.0	33.3
与2014年相比	79.2%	118.6%	142.7%	140.4%	89.8%	81.8%	77.8%
航空货物运输量，百万吨	62.7	56.5	65.0	60.9	61.4	68.5	72.5
同比变化率（%）	-99.2%	-9.8%	15.1%	-6.3%	0.7%	11.5%	5.8%

资料来源：IATA可持续发展与经济部门

图12：2020年1月-2024年9月的IATA全球航空连通性指数，以2019年为基准（2019=100）



资料来源：IATA可持续发展与经济部门

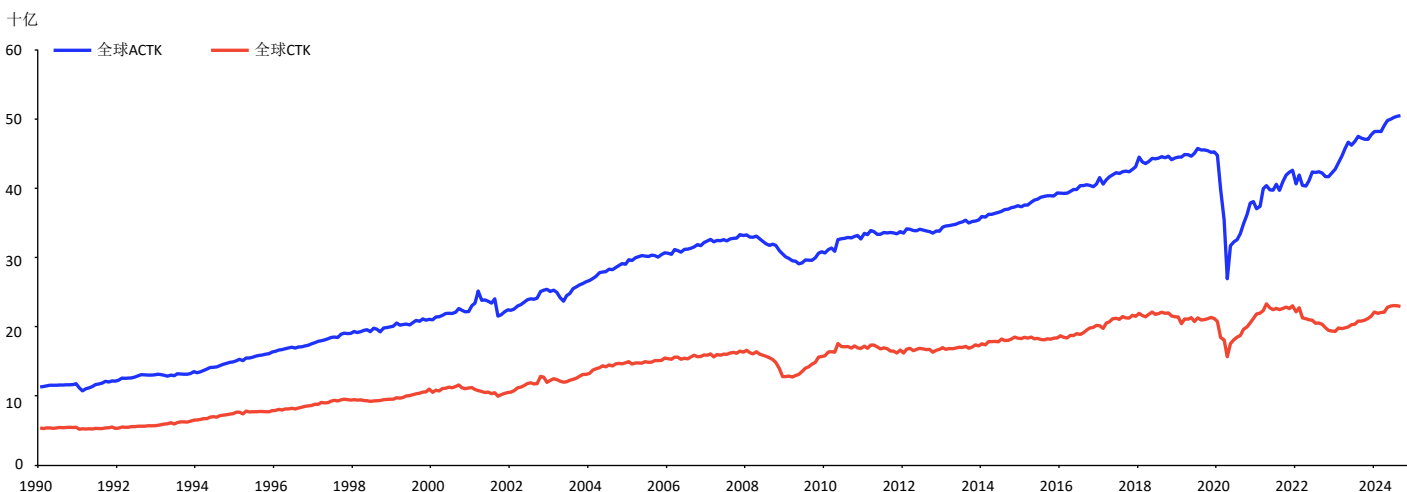
3.3 航空货运量

预计2024年，航空公司在货物吨公里（CTK）方面将创历史新高，需求同比增长11.8%。这一显著增长发生在航空货运量连续两年下降之后，标志着行业正在经历疫情高峰后的强劲复苏（图13）。

航空货运需求激增的主要驱动力在于跨境电商的迅猛发展以及海运运力受限。鉴于这些强劲的增长因素和相对积极的宏观经济前景，预计2025年航空货运需求将继续保持稳健增长。

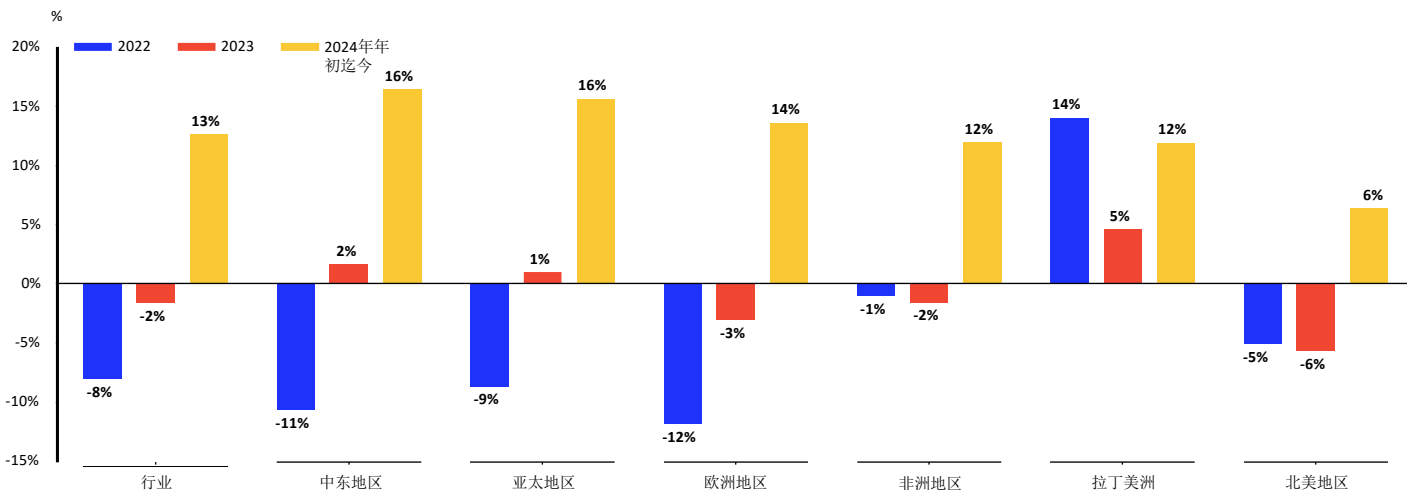
航空货运量的增长得益于全球所有地区的支持，年初迄今的增长率维持在6%到16%之间（图14）。其中，中东和亚太地区的航空公司表现最为突出，增长率尤为强劲。除了受益于电子商务的繁荣和海运中断的影响外，部分航空公司还因可以不受限制地进入俄罗斯空域而获得了额外的优势。

图13：1990-2024年（截至2024年9月）季节性调整后的全球ACTK和CTK（十亿）



资料来源：IATA可持续发展与经济部门，使用IATA信息与数据（月度统计）的数据

图14：2022-2024年（1月至9月）全球CTK，同比变化（%）



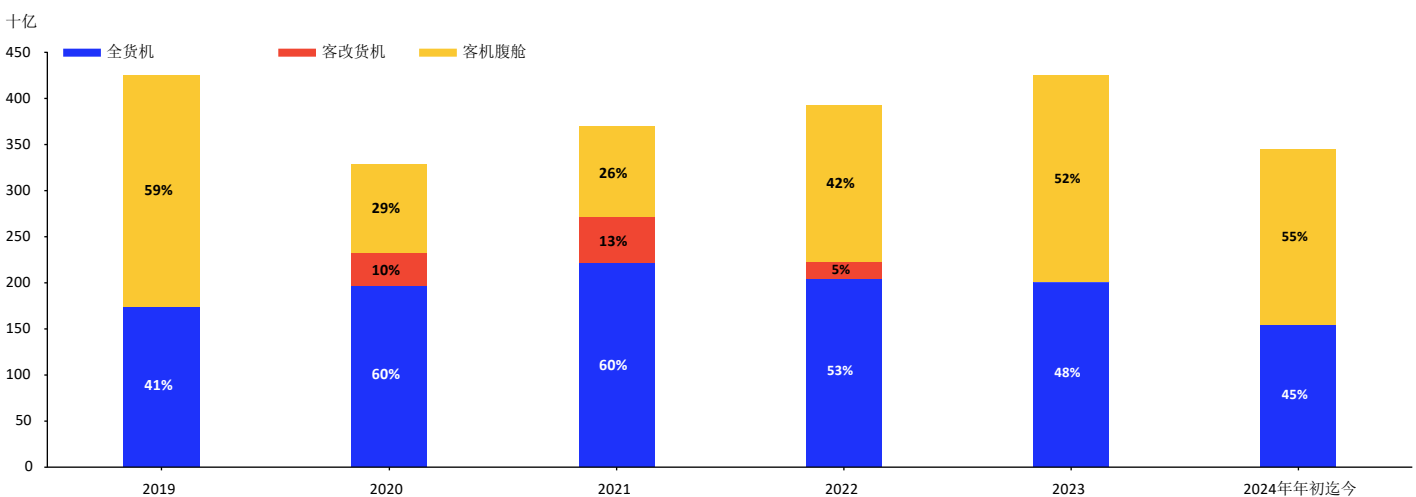
资料来源：IATA可持续发展与经济部门，使用IATA信息与数据（月度统计）的数据

以可用货物吨公里（ACTK）为衡量指标，全球航空货运运力在2023年已恢复至疫情前水平。这一回升主要得益于中国边境重新开放后，国际航线客机腹舱运力恢复，促进全货机运输的全球航空货运份额正逐步接近疫情前的水平（图15）。可以预见的是，全货机与客机腹舱运力比例的这种正常化趋势将在2025年继续保持。总体而言，全球ACTK在2024年继续保持增长，并预计在2025年扩大增长趋势，尽管增速将逐渐放缓。

疫情期间及之后，全球供应链遭受广泛的扰乱，导致海运费率和空运费率双双出现显著波动。航空货运费率在2021年12月达到峰值，随后在近两年的时间内随着客机腹舱运力的恢复而逐渐下降。

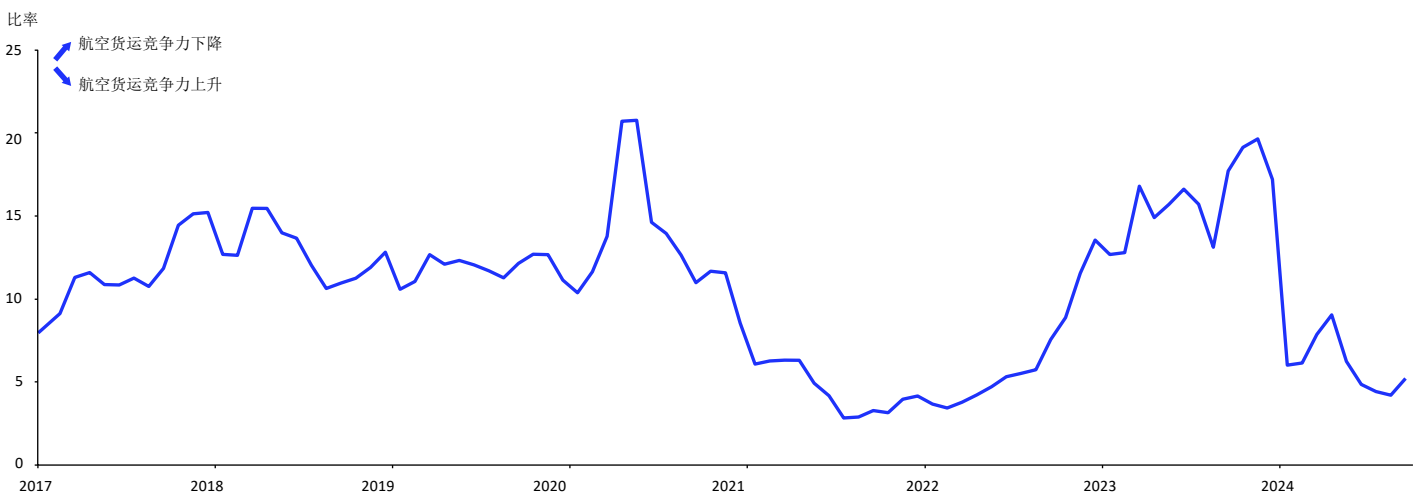
然而，由于电商公司和托运商之间的运力竞争加剧，运输业务从海运转向空运，传统航空货运的客户增多，全球航空货运的收益在2023年下半年开始反弹。预计2024年仅会出现轻微下降，而2025年的收益预计将保持相对稳定。值得注意的是，2023年底集装箱航运再次中断，海运费率遭受广泛的上行压力。尽管海运费率尚未达到2021年的高位，但这种情况导致空运相对于海运费率的价差再次大幅下降，从而提升了空运相对于海运的竞争力（图16）。然而，一旦苏伊士运河和红海航线等关键航道可以安全通航，或者托运商设法引入更多新船舶运力，空运目前所具备的竞争优势就可能弱化。

图15：2019-2024年（截至2024年9月）按货运业务类型划分的全球国际ACTK（十亿）及占总量的百分比（%）



资料来源：IATA可持续发展与经济部门，使用IATA信息与数据（月度统计）的数据

图16：2017-2024年（截至2024年9月）空运与海运的相对价格，美元/公斤



资料来源：IATA可持续发展与经济部门，使用IATA信息与数据（月度统计）的数据

4. 航空公司财务业绩

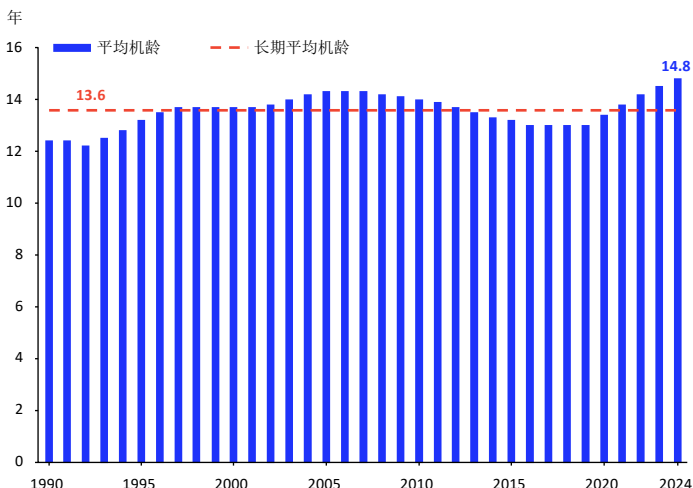
尽管面临收益下降和显著的成本压力，2024年全球航空运输业仍保持强劲态势。

2024年的数据还受到了2023年盈利上调的影响。2023年是过去30年来盈利表现第四好的年份，同时也是疫情后首个运力利用率和载客率恢复到疫情前水平的年份，由此带动了单位成本的下降。2024年的运营利润率预计将达到6.4%，相较于过去20年的中位数而言，高出了3个百分点（图17）。

与此同时，所有非燃油领域的成本均有所增加。2023年显著的利润恢复导致众多航空公司面临员工涨薪的诉求，而这一趋势因持续的劳动力短缺而变得更为严峻。此外，供应链问题也对其他成本造成了影响，限制了运力的扩张。

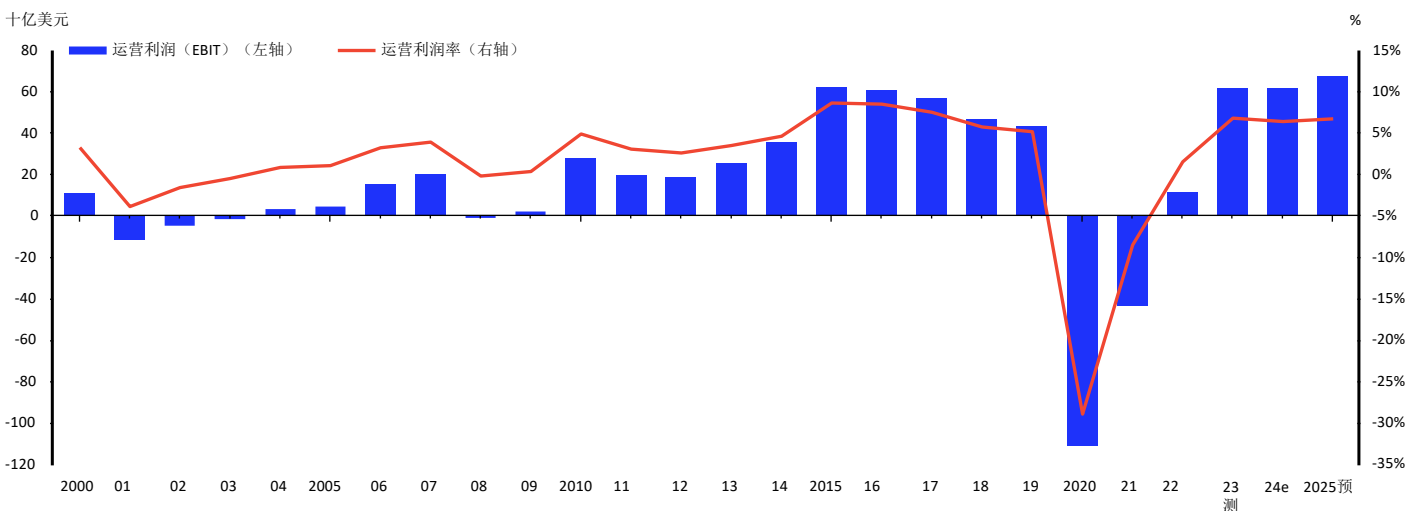
因发动机问题引发的飞机停飞以及全球机队的老化趋势导致维修维护成本的攀升尤为明显。截至2024年，全球商用机队的平均机龄达到了14.8年，创历史新高（图18）。机队老化不仅意味着更高昂的维修维护费用和油耗成本，还会导致不得不对原计划退役飞机进行改装，由此产生的额外支出。由于缺乏替代品，现有飞机的使用寿命被迫延长。与此同时，飞机的拥有成本也急剧上升。早期利率上涨的滞后影响以及新机队交付的延迟共同导致飞机的租赁成本出现了强劲反弹。

图18：全球商用机队的平均机龄（年）



资料来源：IATA可持续发展与经济部门使用睿思誉数据

图17：全球航空公司运营利润（十亿美元）及运营利润率占收入的百分比



资料来源：IATA可持续发展与经济部门，使用Airfinance Global统计数据

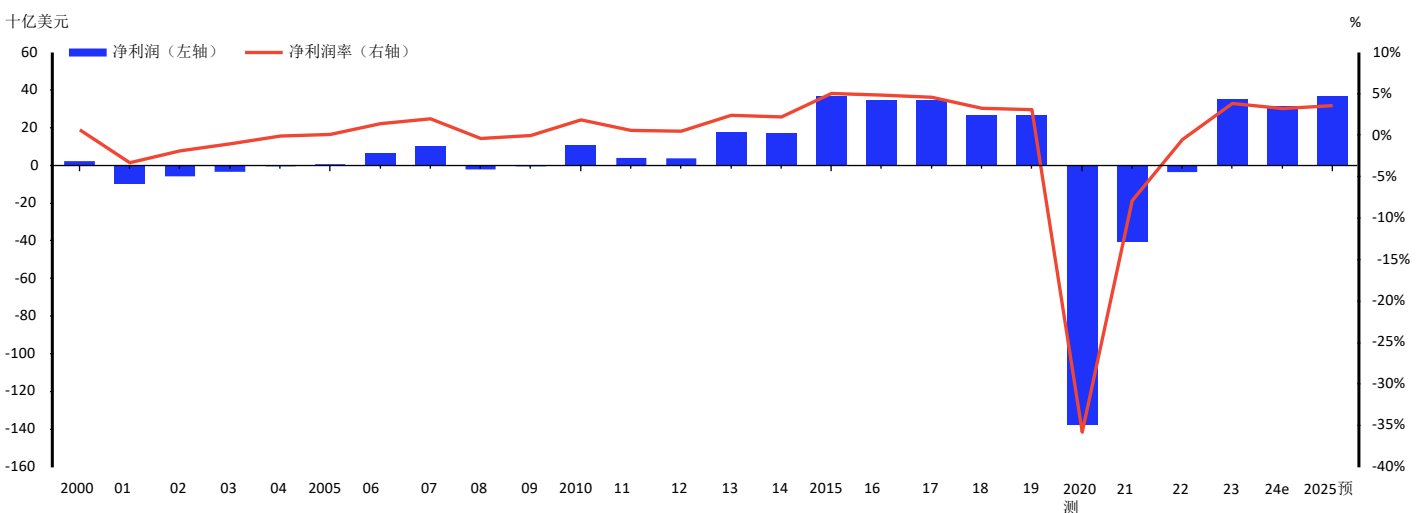
总体而言，我们预计2024年的运营利润将达到610亿美元，运营（EBIT）利润率将达6.4%，这一结果相较之前的预测略有提升。不过，利润的具体构成已经发生了明显的变化。由于票价回到长期下降趋势的时间比预期更早，我们相应下调了对客运收益的预期。燃油价格的下调虽然使得运营成本有所降低，但同时也不可避免地导致了票价的下滑。另一方面，受到红海危机以及电子商务和半导体行业需求大幅增长的影响，货运量和货运收益呈显著上升趋势。³¹总体而言，2024年航空货运的净利润预计将达315亿美元，净利润率预计将达3.3%（图19）。

2023年的最终估计显示，由于部分迟报航空公司（主要是规模较小的地区航空公司和海湾航空公司）盈利能力惊人，当年的运营利润率从5.7%提升至6.8%。此外，2023年全年航空燃油价格波动较大，反而使得航空公司能够以比预期更有利的价格进行套期保值。这一年对所有类型的航空公司来说都是有利的，包括规模较小的航空公司和本地航空公司，其中许多都是首次实现盈利。

预计在2025年，航空运输业将在较低的航空燃油价格和遵守运力准则的背景下提高利润率。美元走弱和利率周期的变化将进一步提升航空运输业的业绩表现。然而，飞机延迟交付的问题可能会促使其租赁价格继续保持高位，继而对盈利能力产生影响。此外，航空公司预计将逐渐耗尽其从疫情时期延续的税收亏损抵扣额，或将导致2025年的税率上升。尽管如此，2025年的运营利润预计将达680亿美元，运营利润率预计将达6.7%。尽管这一结果似乎比近年的预测表现更为稳健，但6.8%的投入资本回报率（ROIC）仍未能全部覆盖加权平均资本成本（WACC）。ROIC与WACC之间的持续负差距在吸引股权投资者的能力方面仍然具有挑战性。

航空运输业财务健康状况的显著改善在资产负债表中得到了充分体现。2023年，得益于业务的恢复和客运量的急剧增加，各大航空公司均实现了稳健的现金流。当收入快速增长时，航空公司通常具有负营运资本，因此能够迅速增强其现金头寸。强劲的现金流和高借贷成本促使航空公司大幅减少债务水平——无论是在总额还是经现金调整后的净额方面，皆是如此。航空公司债务减少缓解了行业净业绩表现，尽管利率持续上升，但我们估计2024年的名义净利息负担将保持稳定。2024年经调整后的净债务/EBITDAR比率预计将为3.3倍，低于2023年的3.6倍，并显著低于2017-2019年的均值4倍。

图19：全球航空公司运营利润（十亿美元）及运营利润率占收入的百分比（%）



资料来源：IATA可持续发展与经济部门，使用Airfinance Global统计数据

31 联邦快递商业洞察，《2024年航空货运的发展趋势》。

财务预测所依据的关键假设包括：

- 预计全球实际GDP增长率将在2024年和2025年稳定保持在3.2%，大致符合长期平均水平。
- 通胀率在2022年达到峰值后，将在2024年和2025年逐渐放缓，但仍将超过主要央行设定的2%的目标。
- 由于利率下调，实际利率将在2025年略有下降。
- 与此同时，劳动力市场预计将继续保持紧张态势，可能导致部分地区的劳动力短缺和薪资压力。
- 关于能源价格，我们假设2025年布伦特原油的平均价格为每桶75美元，预计航空燃油裂解价差为每桶12美元，接近长期平均水平。那么，2025年航空燃油的平均价格预计将为每桶87美元。
- CORSIA预计将在2024年为航空公司增加7亿美元的成本，并在2025年增至10亿美元。
- 此外，按照我们的基准情境的推测，2025年可SAF的价格预计将为每吨2500美元。
- 客运量和机队的增长速度将取决于供应链及飞机质量等因素，这些因素可能导致交付进一步延迟。
- 航空运输业的前景也在很大程度上取决于地缘政治局势。尽管中东和东欧地区的战争对全球航空运输业的影响有限，但根据我们的中心情景假设，这些地区冲突既不会发生扩散也不会出现明显缓和。然而，任何冲突升级及其后果都难以预测，因此地缘政治仍然是一个至关重要的因素。此外，红海危机预计将在2025年持续影响海运业务。

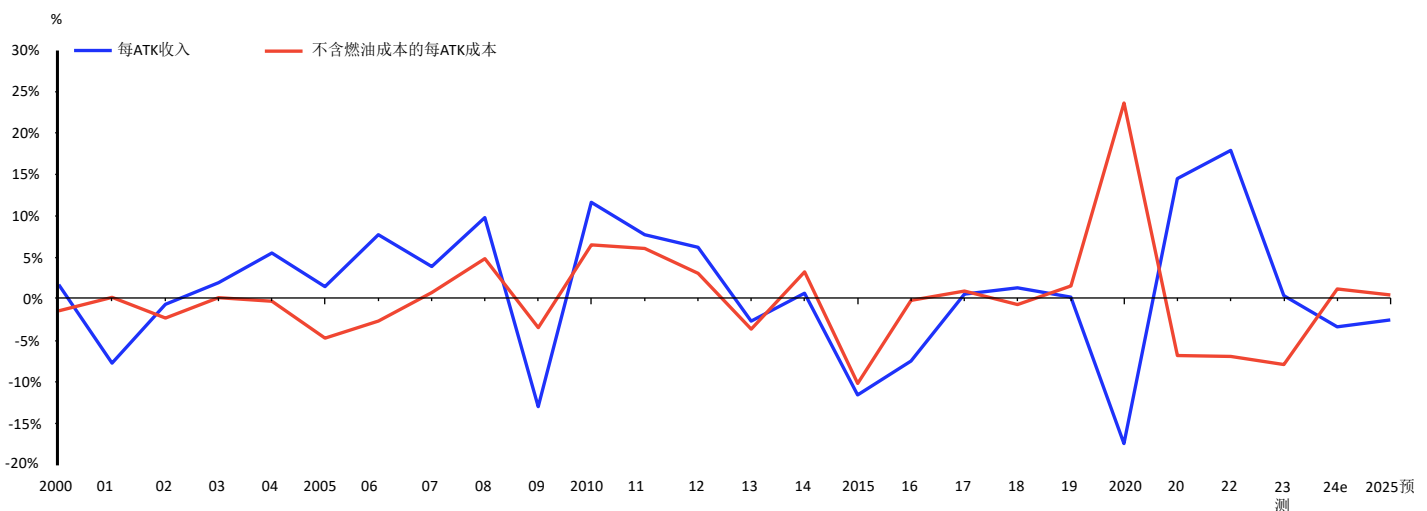
4.1 营收变化

尽管2024年的客运增长有所放缓，但预计仍将保持在长期平均水平之上，同比增长达到**11.2%**（2010-2019年的平均增长率为**6.6%**）。尽管收益下降，但客运票务收入预计将同比增长**5.0%**，达到创纪录的**6,780亿美元**（图20）。

与此同时，2025年的收益预计将进一步下降，但下降速度较2024年将有所放缓。尽管航空燃油的价格不断下跌，但持续紧张的运力应能维持相对较高的票价。美元可能走弱也会在一定程度上助力收益上涨，特别是对于国内市场而言。

2024年，包括辅营收入及其他来源收入在内的客运总收入预计将同比增长**6.0%**。由于低成本航空公司市场份额的增加以及更多传统航司选择解除其捆绑服务，每位乘客的附加收入有所增长。这一增长趋势预计将在2025年继续保持，届时客运总收入预计将同比增长**4.3%**。

图20：航空旅行的收入和成本，单位收入以及每ATK成本的年度变化，同比变化（%）



资料来源：IATA可持续发展与经济部门

货运收入仍是航空运输业整体收入的重要组成部分。2024年，货运量表现出色，同比增长率达11.8%。这一增长得益于空运对海运的相对价格下降，以及红海危机导致的海运延误。³²2024年的另一大显著趋势是航空货运收益保持稳定，对比疫情前水平高出35%。此外，航空货运还受益于强劲的需求增长，特别是与亚洲电商货运相关的需求。2025年的货运收益预计将大致保持稳定。

总体而言，2024年航空运输业的总收入预计将达到9,650亿美元，预计将实现6.2%的同比增长（图21）。

这一结果对比2024年6月的前期预测略有下调，因为我们当时没有预料到航空燃油价格会出现如此大幅的下降，并因此导致2024年客运收益的下降。然而，货运收益出乎意料的强劲表现显著提升了2024年的总收入，部分抵消了客运收益的疲软。

2025年，航空运输业的总收入预计将达到10,070亿美元，实现4.4%的同比增长，这将是自有史以来首次突破1万亿美元大关，具有重要意义。收入的增长主要得益于客运量的增加，但收益的下降情况会在一定程度上会对整体的增长势头形成抑制。

图21：客运和货运收入（十亿美元）

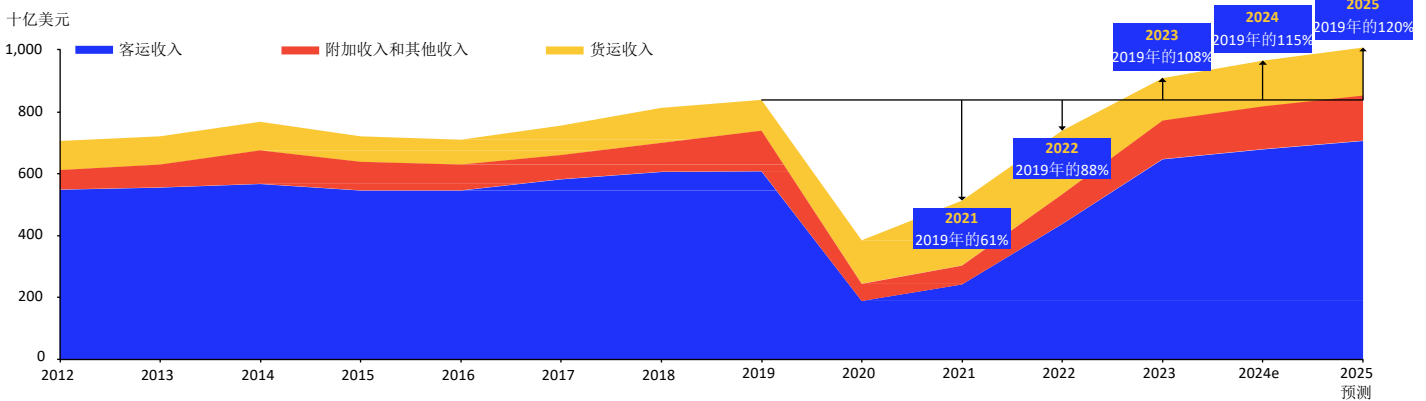


表4：关键航空财务数据

全球航空运输业	2019	2020	2021	2022	2023	2024预测	2025预测
名义单程票价，美元	153	120	120	148	170	161	157
同比变化率（%）	-1.9%	-21.3%	-0.5%	23.2%	15.0%	-5.2%	-2.1%
名义往返票价（含附加服务），美元/乘客	361	308	298	359	404	387	380
同比变化率（%）	0.4%	-14.6%	-3.3%	20.5%	12.6%	-4.3%	-1.8%
2014年实际往返票价（含附加服务），美元/乘客	309	255	236	261	276	250	235
与2014年相比	-26.4%	-39.1%	-43.8%	-37.7%	-34.2%	-40.5%	-44.0%
名义货运费率（美元/公斤）	1.61	2.48	3.23	3.39	2.26	2.18	2.17
同比变化率（%）	-10.9%	54.5%	30.0%	4.9%	-33.4%	-3.5%	-0.5%
2014年实际货运费率（美元/公斤）	1.38	2.06	2.56	2.47	1.54	1.40	1.34
与2014年相比	-22.4%	16.1%	44.1%	39.1%	-13.2%	-20.8%	-24.4%
全球GDP实际增长，同比变化（%）	2.8%	-2.7%	6.6%	3.6%	3.3%	3.2%	3.2%
世界贸易增长，同比变化（%）	0.2%	-5.2%	11.2%	3.2%	-0.8%	2.6%	3.3%
全球CPI，同比变化（%）	3.5%	3.2%	4.7%	8.7%	6.7%	5.8%	4.3%
RPK，十亿	8,688	2,974	3,623	5,973	8,172	9,091	9,814
同比变化率（%）	4.1%	-65.8%	21.8%	64.9%	36.8%	11.2%	8.0%
CTK，十亿	254	229	272	250	246	275	291
同比变化率（%）	-3.2%	-9.9%	18.8%	-8.1%	-1.7%	11.8%	6.0%
飞机离港次数（百万）	37.5	19.7	24.2	29.0	35.7	38.2	40.0
同比变化率（%）	-0.8%	-47.5%	22.8%	19.8%	23.1%	7.2%	4.6%
ASK，同比变化（%）	3.4%	-56.6%	18.7%	40.1%	31.1%	10.1%	7.5%
客座率，ASK（%）	82.6%	65.2%	66.9%	78.7%	82.2%	83.0%	83.4%
货邮载运率，ACTK（%）	46.8%	53.8%	56.1%	50.0%	44.3%	45.1%	44.9%
总载运率，ATK（%）	70.1%	59.8%	61.9%	67.2%	68.7%	69.6%	69.9%

资料来源：IATA可持续发展与经济部门

4.2 成本变化

盈利能力

2023年是航空运输业在盈利能力方面创纪录的一年，运营利润率达到6.8%，取得了过去30年中第四好的成绩。这一优异表现涵盖了所有大陆和市场细分，也纳入了通常报告利润率薄弱或为负值的小规模区域性航空公司。进入2024年后，盈利能力的增长略有放缓。除了燃油成本外，其他方面全方位的成本上升导致运营利润率下降至6.4%。尽管如此，从绝对值来看，这一利润率仍显著高于过去20年的中位数（即3.7%）。

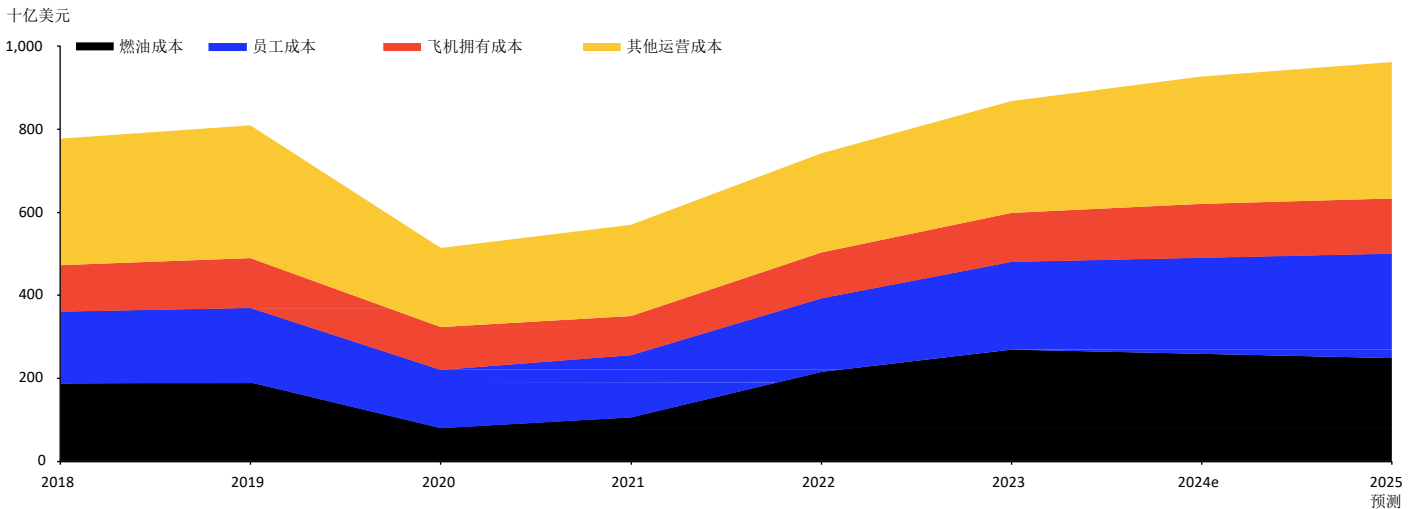
2024年关键的成本问题主要包括强烈的涨薪压力和几家航空公司的员工罢工导致的一次性费用支出（图22）。此外，受飞机停飞和全球机队老化的影响，维修维护成本急剧上升，给航空公司带来了额外的财务负担。

在净利润水平上，2024年的利润率预计将同比下降0.6个百分点，降至3.3%（表5）。尽管净利润率与2019年水平相当，但与疫情前相比，运营利润率高出了1个百分点。航空公司目前还面临与利率上升相关的额外非运营成本，较高的利率可能使行业2024年的利润率相较于疫情前水平减少1%至2%。

此外，由于供应受限，飞机的租赁成本已突破疫情前水平，进一步加剧了利润率压力。

展望2025年，航空运输业的盈利能力预计将略有恢复，运营利润率预计将达6.7%，同比增长0.3个百分点。较低的燃油价格和可能走弱的美元均有助于利润率的提升。

图22：税前成本明细（十亿美元）



资料来源：IATA可持续发展与经济部门，使用Airfinance Global统计数据

表5：关键财务指标概览

全球航空运输业	2019	2020	2021	2022	2023	2024预测	2025预测
ROIC, 占投资资本百分比	5.8%	-19.3%	-8.0%	2.0%	6.8%	6.6%	6.8%
运营利润（十亿美元）	43.1	-110.9	-43.5	11.3	61.6	61.4	67.5
利润率（%）	5.1%	-28.8%	-8.5%	1.5%	6.8%	6.4%	6.7%
EBITDAR（十亿美元）	148.1	-27.8	37.3	105.8	158.0	165.7	177.7
利润率（%）	17.7%	-7.2%	7.3%	14.3%	17.4%	17.2%	17.6%
净利润（十亿美元）	26.4	-137.7	-40.4	-3.5	35.2	31.5	36.6
利润率（%）	3.1%	-35.8%	-7.9%	-0.5%	3.9%	3.3%	3.6%
每乘客净利润表（美元）	5.8	-77.4	-17.5	-1.0	7.9	6.4	7.0

资料来源：IATA可持续发展与经济部门

资本成本

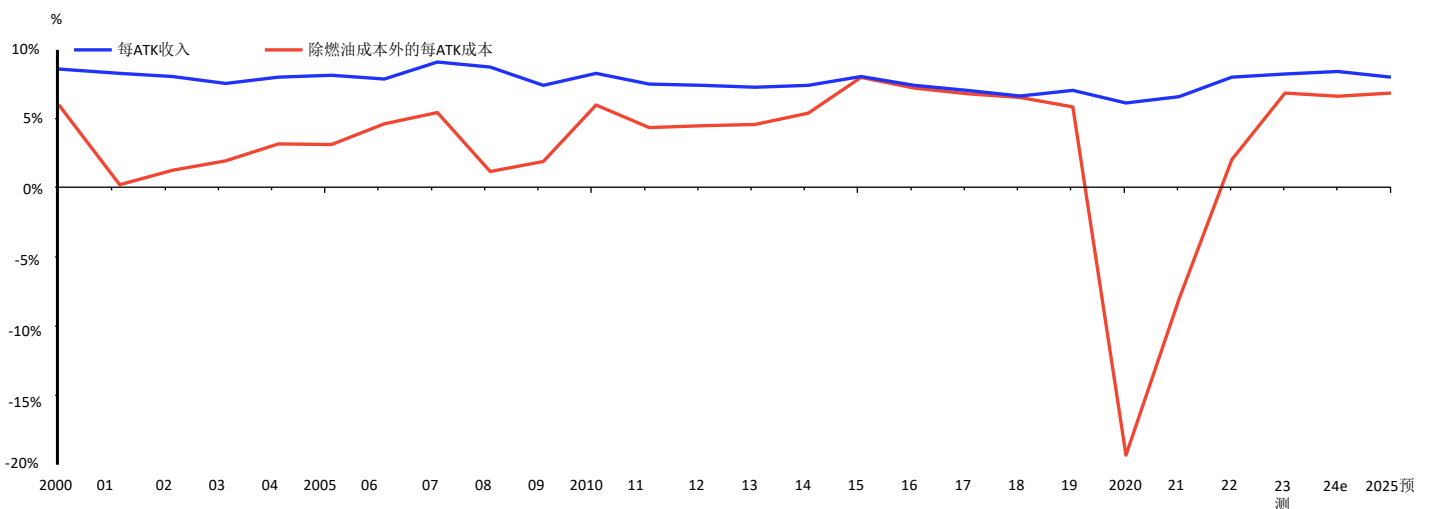
全球航空运输业通常难以提供投资者认为具有吸引力的回报。换句话说，航空运输业的投入资本回报率（ROIC）通常低于加权平均资本成本（WACC）。

这一趋势是全球航空运输业的整体趋势，不一定适用于每个地区或市场细分的情形。根据我们的全球历史财务数据，我们发现欧洲、中东和拉丁美洲地区的ROIC最高，超过了WACC水平；北美、亚太和非洲地区的ROIC则未能超过WACC。这标志着与疫情前时期的一个重要转变，当时只有欧洲和北美地区获得了超过资本成本的回报。

在2020年达到低点后，ROIC在2022年回到正值，并在2023年达到6.8%——自2017年以来的最高水平。尽管这一水平在前几年足以超过WACC，但在2023年明显不足，因为当年的WACC已随利率上升至8.3%——这是十多年来的最高水平。

2024年ROIC预计将随盈利能力的下降和税率的上升而呈下降趋势。然而，由于航空公司通过2023年产生的强劲现金流偿还的大部分债务减少其投资资本，ROIC的下降趋势预计不会像盈利能力的下降趋势那样显著。展望2025年，ROIC预计将从6.6%增加至6.8%。尽管情况有所改善，但ROIC与WACC之间的负差距仍然存在（图23）。

图23：2000-2025年预测全球航空公司投资资本回报率占投资资本的百分比



资料来源：IATA可持续发展与经济部门，使用Airfinance Global统计数据

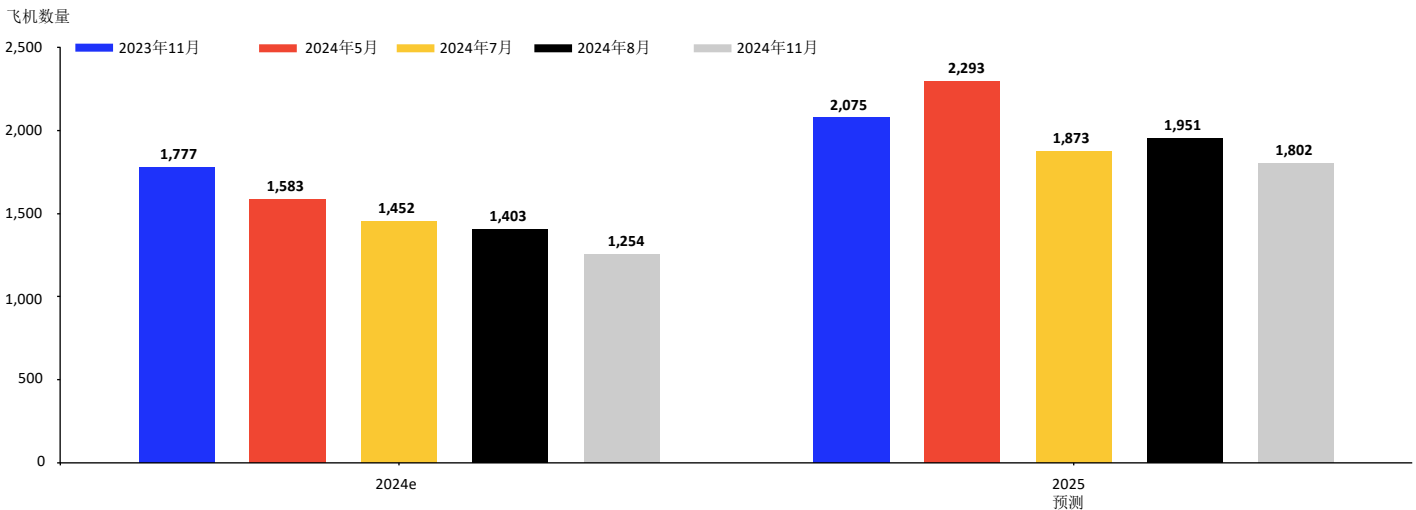
飞机与所有权

2024年的飞机交付量远低于预期，仍未恢复至2018年报告的峰值水平。供应链问题扰乱了生产秩序，使得飞机生产受到限制，加之员工罢工的影响，新飞机交付在2024年出现重大延误。当前预测显示，2024年共将交付1,254架飞机（图24），这一数值相较前一年的预测值还低30%。

2025年的新机交付量预测较为乐观——预计交付1,802架飞机（图24），将创下航空史上的新高。这是基于生产力持续不足，对最初的2025年预测交付量（2,293架）下调后的结果。考虑到供应链问题预计将在2025年及后续年份持续存在，不排除进一步下调的可能性。

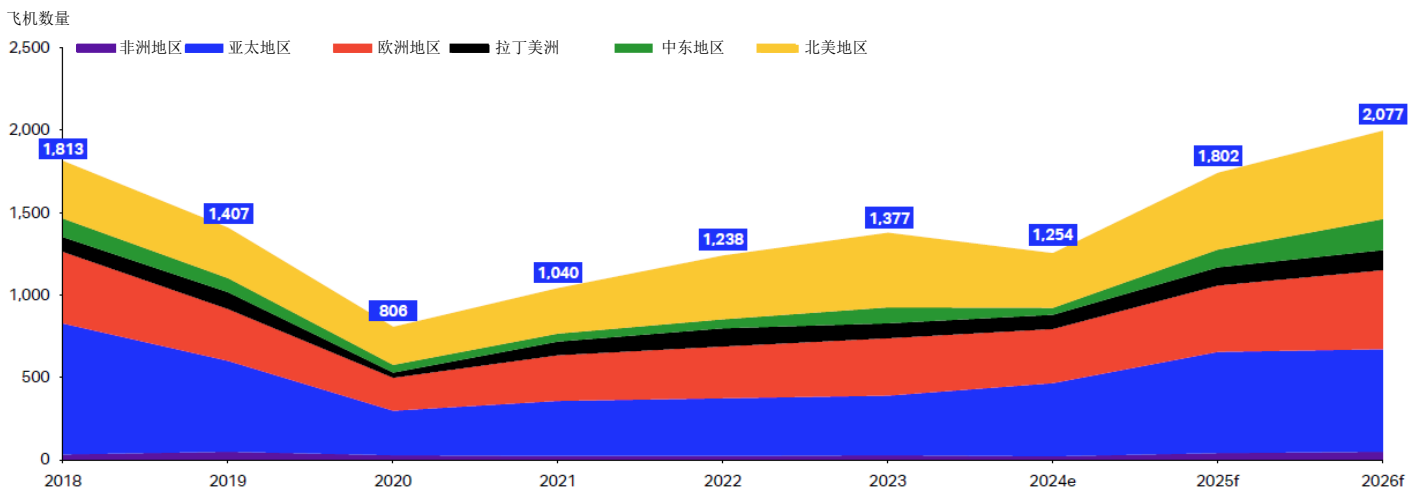
对比1990年至2024年的平均机龄13.6年，持续的交付延迟已使全球机队的平均机龄达到创纪录的14.8年。新机交付延迟不仅导致航空公司面临更高的维护成本和临时老旧机型改装成本，还使其无法从提高燃油效率、降低二氧化碳排放和改善客户体验中持续获益。根据预测结果，2024年的燃油效率（以每100ATK的升数衡量）将基本保持不变，而疫情前20年期间的长期平均提升率为1.5%-2%（表7）。

图24： 预定的飞机交付量的调整图



资料来源：睿思誉，IATA可持续发展与经济部门

图25： 按地区划分的飞机交付量（已下单和计划交付），数据来源：睿思誉



资料来源：睿思誉，2024年11月，IATA可持续发展与经济部门

2023年曾出现过新飞机订单激增的现象，这一趋势正逐渐告一段落，因为积压订单（未完成订单的累计数量）已达到历史最高水平——17,000架飞机。此外，生产能力的限制也导致新飞机交付的等待时间创下历史新高。以目前的交付速度计算，当前的积压订单全部交付完毕需要14年之久，但在2013年至2019年间，积压订单的平均交付速度仅为6年（图26）。

由于等待时间过长，部分航空公司不再考虑订购新飞机，而是优先考虑收购任何可用的飞机，以满足不断增长的运输需求。在强劲的市场需求与不断攀升的利率（图27）的共同作用下，目前二手飞机的租赁费率大幅上涨，对比2019年高出20%至30%。由于生产能力的明显限制，这一现象在窄体机市场尤为突出。

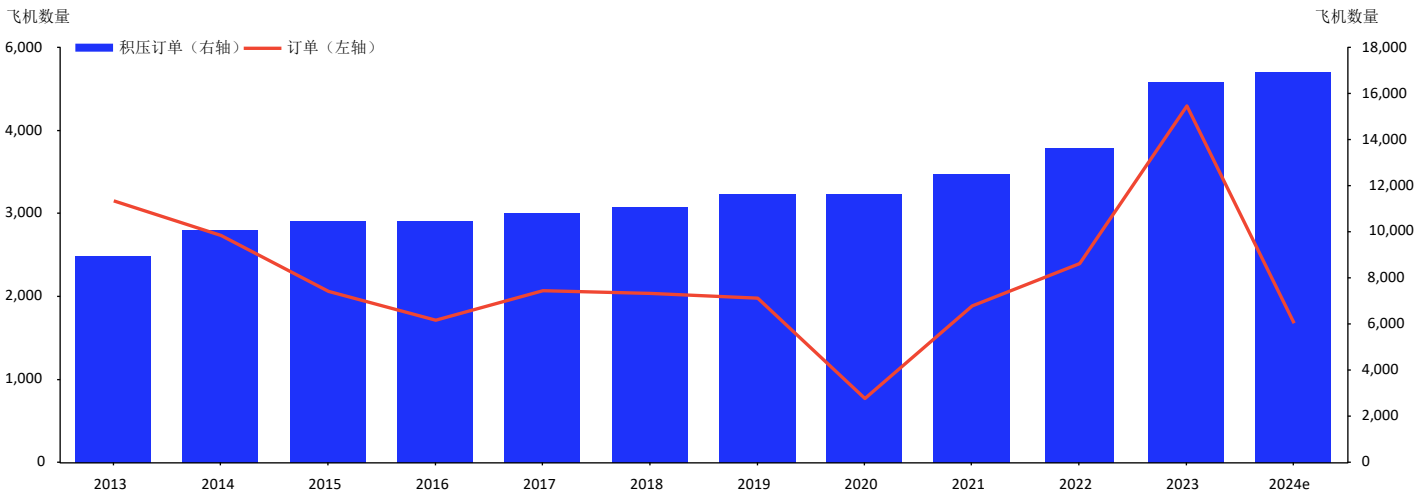
强劲复苏的客运需求叠加运力供给的紧张局势，不仅增加了对二手飞机的需求，也使得停飞机队的比例降至2019年以来最低点，

仅占14%。尽管如此，这一比例仍比疫情前水平高出四个百分点，意味着当前停飞的飞机数量比2019年多出约1,600架。造成机队停飞比例较高的一个重要因素是发动机检查工作，目前约有700架飞机（约占全球机队的2%）正在进行发动机检修或等待检修，预计这种情况可能会延续到2025年。

不过，受发动机问题影响而停飞的飞机数量已经开始下降。如果停飞的飞机数量持续下降，明年的航空运力有望迅速增加大约2%，在一定程度上缓解当前的运力紧张情况。低成本航空公司（LCC）将成为这一趋势的主要受益者，因为LCC运营的机队型号相对单一，主要是由受上述问题影响的机型组成。

此外，飞行员短缺也可能导致一些停飞的飞机最终无法重返蓝天，尤其是支线喷气式飞机。同时，对于部分广受欢迎的窄体机和宽体机，其平均停飞年龄已超过25年，重新投入使用的可能性较小。

图26：全球商用飞机的积压订单（累计订单）和特定年份的订单



资料来源：睿思普，IATA可持续发展与经济部门

图27：美元利率，%



资料来源：Macrobond，IATA可持续发展与经济部门

劳动力

2023年，航空运输业的平均工资仅比2019年高出16%，而同期全球通胀率已累计达到25%。面对不断攀升的生活成本，航空公司被迫上调薪资以吸引并留住关键人才。不过，近期工资的涨幅已经超过了消费者价格指数的增速，可能预示着这一趋势将在未来有所缓解（表6）。

进入2024年，各大航司与飞机制造商经历了更为频繁的员工罢工事件，导致行业运转多次出现中断。员工罢工不仅导致了飞机交付的延迟，也影响了乘客的出行体验，成为制约2024年和2025年行业盈利能力的一大瓶颈，也构成了显著的一次性成本压力。

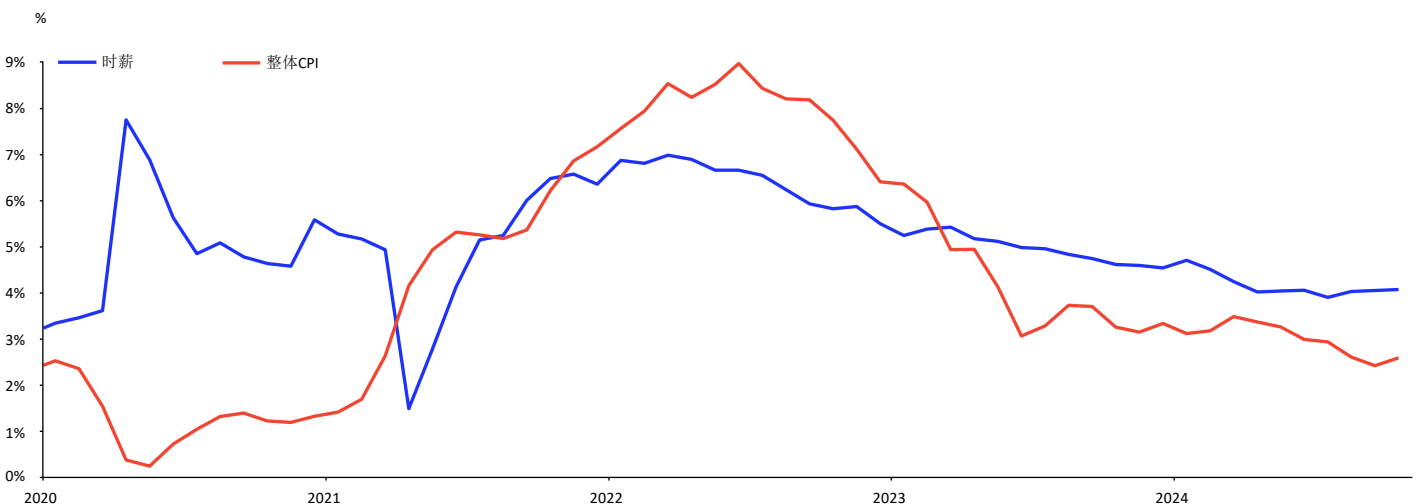
航空运输业目前仍面临劳动力短缺的问题，特别是飞行员、机械师及飞机维护人员等关键岗位的劳动力。行业内劳动力大幅老龄化，即将退休的工人没有年轻的接班人。与此同时，欧盟的失业率已达到历史最低点6%，而美国的失业率约为4%，接近历史最低水平。劳动力市场的紧张加剧了劳动力短缺，赋予了员工和工会更多的薪资谈判空间。

表6：关键行业劳动力指标

全球航空运输业	2019	2020	2021	2022	2023	2024预测	2025预测
劳动力成本（十亿美元）	180	141	150	178	211	235	253
同比变化率（%）	3.5%	-21.5%	6.5%	18.5%	18.8%	11.3%	7.6%
就业人数（百万）	2.9	2.8	2.6	2.8	3.0	3.1	3.3
同比变化率（%）	0.3%	-6.2%	-5.5%	7.1%	7.2%	5.0%	4.0%
生产率（千ATK/员工）	525	311	383	437	499	522	537
同比变化率（%）	2.6%	-40.8%	23.1%	14.0%	14.2%	4.7%	3.0%
单位劳动力成本（美元/ATK）	11.7	16.5	15.1	14.6	14.2	14.4	14.5
同比变化率（%）	0.6%	41.4%	-8.5%	-3.0%	-3.0%	1.3%	0.5%

资料来源：IATA可持续发展与经济部门

图28：美国工资涨幅和通胀率（%）



资料来源：IATA可持续发展与经济部门，使用美国劳工统计局（BLS）统计数据

航空燃油

近期，全球油价下跌趋势加速，布伦特原油价格自2022年2月俄乌爆发战争以来首次于2024年9月跌至70美元/桶。

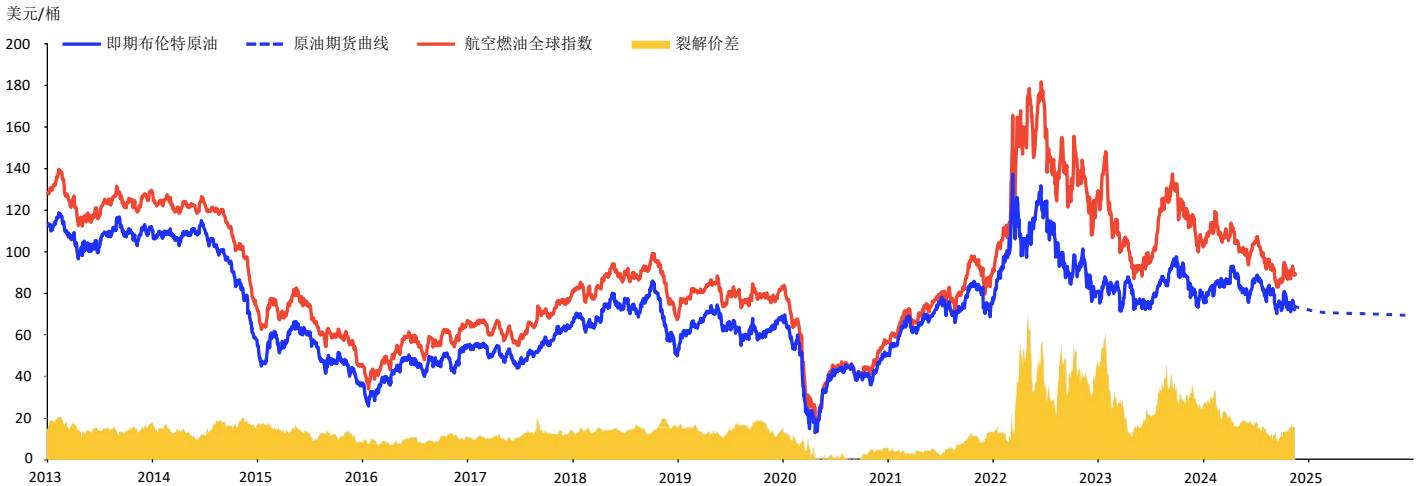
2023年，原油平均价格为82.6美元/桶，相较于前一年下降了18%；而2024年的原油平均价格约为80美元/桶。展望2025年，原油期货价格预测将在每桶72至75美元之间波动（图29）。

航空燃油价格的降幅更是超过了原油价格的下跌幅度。航空燃油与原油之间的价差（即所谓的裂解价差）最近缩小到了每桶

20美元以下，甚至在9月份达到了每桶10美元的低点，远低于2023年的平均价差（每桶30美元），也低于近25年的平均水平（每桶12美元）。

2024年航空燃油的平均价格为每桶99美元，同比下降12%，这可能意味着航空公司的成本基础降低3.5%（假设燃油占总成本的30%）。值得注意的是，由于套期保值策略具有延迟效应，2023年航空燃油价格19%的降幅并未完全反映在当年航空公司的成本中。对于2025年，基于每桶12美元的裂解价差和每桶75美元的原油价格计算，航空燃油价格预计将达到每桶87美元。

图29：布伦特原油价格与期货曲线、航空燃油价格和裂解价差（美元/桶）



资料来源：普氏能源资讯、ICE、IATA可持续发展与经济部门

表7：关键行业燃油指标

全球航空运输业	2019	2020	2021	2022	2023	2024预计	2025预测
燃油支出（十亿美元）	190	80	106	215	269	261	248
同比变化率（%）	1.5%	-58.0%	32.3%	103.6%	25.2%	-3.2%	-4.8%
占运营成本的百分比	23.9%	16.1%	19.0%	29.6%	31.8%	28.9%	26.4%
燃油使用量（十亿加仑）	96	52	62	76	92	101	107
同比变化率（%）	2.2%	-45.9%	19.9%	22.9%	20.3%	9.8%	6.0%
燃油效率（升/100 ATK）	0.24	0.23	0.24	0.24	0.23	0.23	0.23
同比变化率（%）	-0.6%	-2.7%	3.0%	0.7%	-1.8%	-0.1%	-1.0%
燃油消耗量（升/100公里/乘客）	4.2	6.6	6.5	4.8	4.3	4.2	4.1
同比变化率（%）	-1.8%	58.0%	-1.6%	-25.4%	-12.1%	-1.3%	-1.8%
燃油市场价格（美元/桶）	80	47	78	139	112	99	87
同比变化率（%）	-7.4%	-41.5%	67.0%	78.1%	-18.9%	-11.9%	-12.1%
超过原油价格的价差（美元/桶）	15	5	7	38	30	19	12
CORSIA成本（百万美元）	-	-	-	-	-	700	1,000

资料来源：IATA可持续发展与经济部门

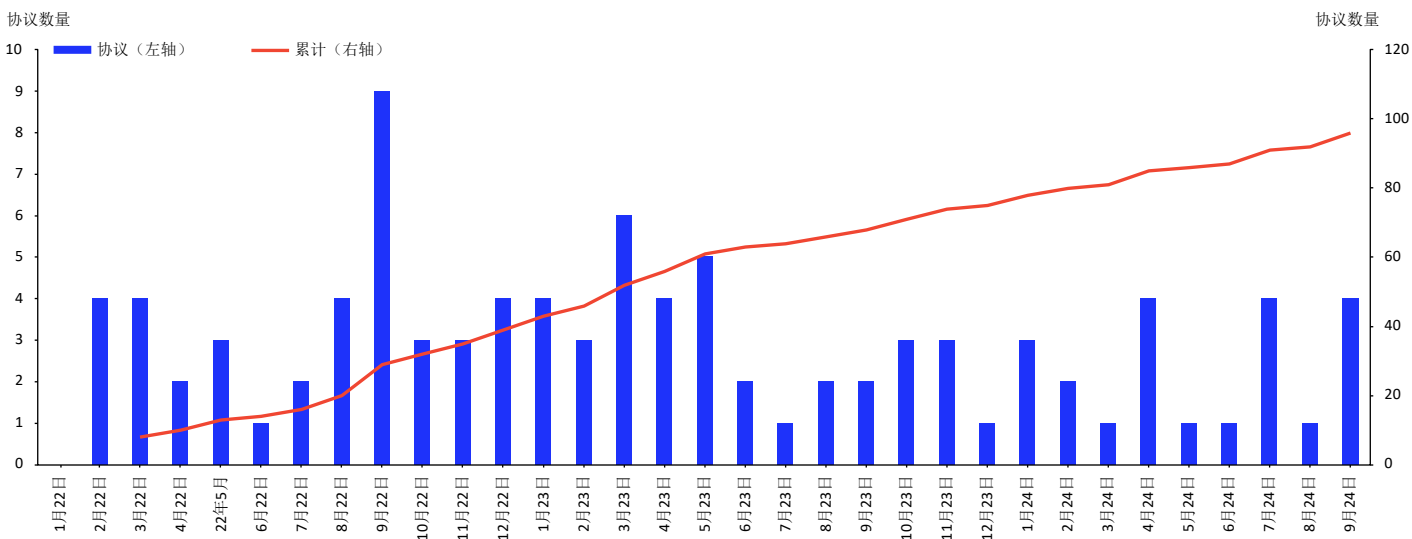
可持续航空燃料和CORSlA

可持续航空燃料（SAF）是航空运输业实现脱碳目标的关键要素，其在全球可再生能源产量中的占比，将受到不同生产工艺、油商在炼油厂优化产品组合的能力以及政策驱动因素的影响。据估计，2024年全球SAF产量约为100万吨。SAF价格高昂，每吨单价高达2,350美元，相当于传统航空燃油价格的3.1倍。尽管如此，在2024年，航空运输业仍消耗了所有成品SAF，导致全行业的燃油成本增加了17亿美元。展望2025年，SAF产量预计将达到200万吨，约占航空公司总燃油消耗的0.6%，如果以每吨2,500美元计算（即传统航空燃油价格的3.8倍），行业的燃油成本预计将额外增加38亿美元。

过去两年间，航空运输业积极行动，已完成96份SAF承购协议的签署，以支持SAF产量的提升并确保其供应安全（图30）。其中，70份为具有法律约束力的采购承诺，26份为意向性协议。截至2024年6月，全球共有70家航空公司、三家飞机制造商及一家机场公开宣布至少签署了一项SAF购买协议。

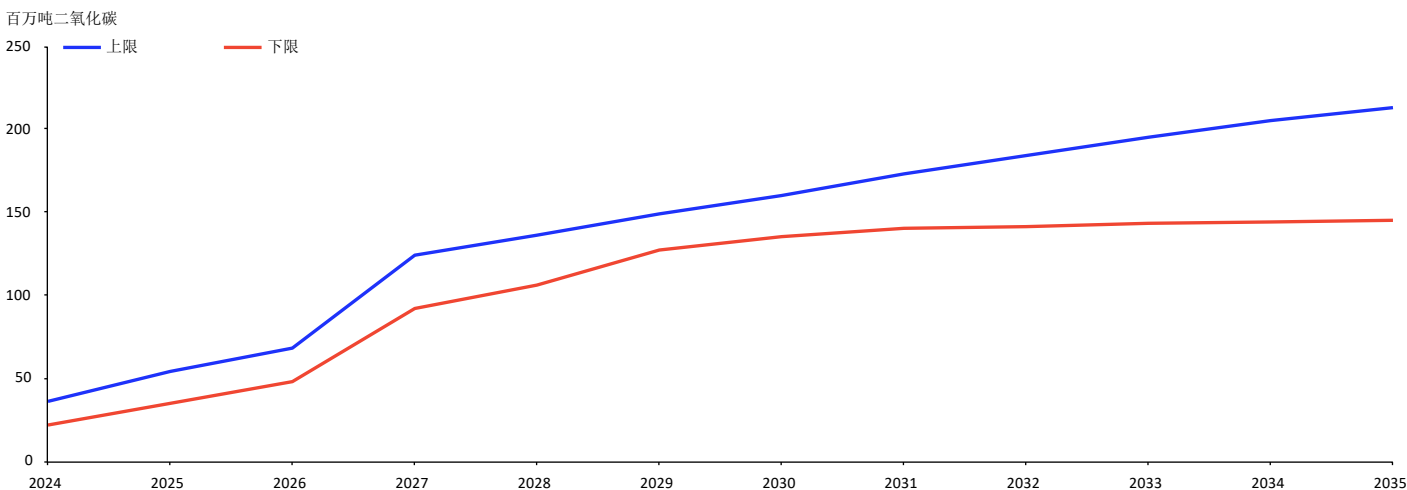
国际航空碳抵消与减排计划（CORSlA）（一个以全球市场为基础的碳抵消机制，旨在稳定国际航空排放）也会导致运营成本的增加。我们预计，2024年航空运输业将在CORSlA框架下抵消2,300万至3,700万吨碳排放量，费用支出在4.6亿至9.25亿美元之间；2025年航空运输业预计将抵消3,600万至5,500万吨碳排放量，费用支出在5.4亿至13.75亿美元之间（图31）。在我们的预测模型中，采用了上述两个预测范围的中间值（表7）。

图30：截至2024年6月的SAF承购协议数量



资料来源：IATA可持续发展与经济部门

图31：CORSlA抵消需求预测（截至2024年9月），百万吨二氧化碳



资料来源：IATA可持续发展与经济部门

4.3 地区分析

2024年，非洲航空市场预计将实现约1亿美元的净利润，尽管这一数字相对较小，但对当地市场来说却是令人欣喜的成绩。非洲地区长期面临高运营成本和低航空旅行支出倾向，美元储备短缺、基础设施薄弱以及连通性不足等问题则进一步限制了该地区航空运输业的长足发展和业绩表现。然而，持续的航空旅行需求预计将帮助该地区提升盈利能力，有望从2024年的0.8%略微提高至2025年的0.9%（表8）。

亚太地区是全球最大的RPK市场，其中中国贡献了超过40%的客运量，尤其是在中国、越南、马来西亚和泰国等国签证要求放宽后，该地区的RPK增长率达到了18.6%。但中国市场的产能过剩和中美航班限制（从疫情前的每周150班次减少至100班次）给亚太地区的航空运输业发展带来了财务压力。与此同时，供应链扰乱问题依然存在，中国主要航空公司中多数公司在2024年上半年均出现净亏损。此外，继2023年收益显著恢复后，亚太地区的机票票价在2024年以全球最快的速度下降。不过，三家来自中国的头部航空公司在第三季度实现了净利润增长，释放出积极信号。中国大力投资部署的高铁网络既带来了挑战，也带来了机遇。尽管高铁与国内短途航班存在竞争关系，但也可能为机场带来更多的客流量，形成互补效应。2024年亚太地区的净利润预计将为32亿美元，利润率预计将为1.3%。展望2025年，随着客运量的增长和载客率的提高，预计亚太地区的盈利能力将进一步增强，净利润有望达到36亿美元，利润率将提升至1.4%（表8）。

中东地区2024年航空运输部门财务表现强劲，预计净利润将达到约53亿美元（表8），净利润率为7.7%。自十年前成立以来，中东地区的航空公司在疫情后才开始盈利。受益于地区经济的稳健增长、活跃的投资环境以及俄罗斯空域关闭带来的欧洲航司绕飞需求，中东航司享受到了全球最低的航空燃油价格，并通过长途航线网络和高端票价策略实现了高额利润。因此，该地区拥有最高的每乘客净利润。此外，中东地区将继续进行大规模的基础设施投资，行业前景乐观。中东地区是2024年唯一一个客运收益率出现涨幅的地区。然而，由于该地区全服务和低成本航司的预期扩张，2025年的收益率可能会趋于稳定。尽管加沙冲突升级，海湾航空公司基本未受影响，该地区对2025年的增长目标雄心勃勃。然而，新机交付延迟和发动机故障等问题可能会影响其业绩增长。

欧洲航空运输市场在2024年面临诸多挑战，包括工资上涨、机队停飞、噪音相关的飞行限制以及机建费和国家税收的增加。欧洲地区经济增长乏力，落后于美国和中国。乌克兰战争持续以多种方式影响航空运输。目前，20%的欧洲空域仍处于关闭状态，大多数西方航空公司失去俄罗斯领空飞越权，导致飞往亚洲的长途航班被迫大幅改道。由于无法与持有飞越权的非欧洲航空公司竞争，部分欧洲航空公司削减了与中国之间的航线连接。在这些因素的共同作用下，我们预计2024年欧洲地区的净利润将略微下降至100亿美元，净利润率为3.9%（表9）。然而，在2025年，得益于低成本航司的扩张，欧洲地区有望实现RPK的健康增长，预计将达到7%，随着低成本航司逐步摆脱2024年机队停飞高峰的影响，将重新恢复增长势头。

拉丁美洲航空运输市场的财务表现自2020年以来稳步改善，但各航空公司之间的业绩差异明显。部分公司表现出色，而另一些则陷入了严重的财务困境，包括正处于或刚从第11章破产程序中恢复的公司。该地区拥有多个大型国内和短途市场，票价通常以本地货币计价。当某些本地货币兑美元贬值时，许多航空公司遇到了经营困难。尽管运营业绩良好，债务偿还仍是一个挑战。2024年拉丁美洲的净利润预计将达到10亿美元（表9），与上一年大致持平。2025年，随着多项破产重组程序的完成和更有利的汇率变动，预计净利润将逐步复苏，增至13亿美元。

北美地区在绝对净利润方面继续保持领先地位，但却是唯一尚未完全恢复到疫情前盈利水平的地区，尤其是LCC部分自疫情以来一直表现疲软。低成本商业模式面临的挑战包括机队停飞、交付延迟以及依赖单一机型。这些挑战都削弱了该地区航空运输业的竞争优势。此外，工资上涨也弱化了LCC相对于传统航空公司的竞争力。为了支付不断增加的成本，廉价航空公司正在寻找高利润率的收入来源，逐渐摒弃“无附加服务”模式，吸引愿意为更好旅行体验支付额外费用的客户。2024年，北美地区航空运输市场的净利润利润率预计为118亿美元和3.6%；2019年，其运营利润率为6.8%。展望2025年，随着2024年发生的个别负面事件（如员工罢工和IT问题）的影响逐步消散，航空运输业可能会略有复苏，净利润有望达到138亿美元，运营利润率为4.2%（表9）。

表8：地区财务业绩

全球航空运输业	2019	2020	2021	2022	2023	2024预计	2025预测
非洲地区							
运营利润（十亿美元）	0.1	-1.0	-0.5	-0.4	0.5	0.6	0.6
运营利润率	1.0%	-16.9%	-6.8%	-3.1%	3.6%	3.5%	3.7%
净利润（十亿美元）	-0.3	-1.8	-1.1	-0.8	0.1	0.1	0.2
净利润率	-1.8%	-30.0%	-14.6%	-7.0%	0.5%	0.8%	0.9%
利润/乘客（美元）	-2.2	-48.9	-20.5	-8.1	0.6	0.9	1.0
RPK增长（%）	4.7%	-68.2%	17.0%	84.3%	36.5%	13.5%	8.0%
ASK增长（%）	4.5%	-62.1%	18.5%	51.4%	35.6%	11.7%	7.7%
综合载运率，ATK（%）	56.6%	48.8%	50.5%	60.0%	61.4%	61.1%	61.3%
亚太地区							
运营利润（十亿美元）	8.4	-33.9	-12.7	-11.6	10.1	9.5	9.9
运营利润率	3.3%	-29.6%	-9.7%	-7.2%	4.3%	3.9%	3.8%
净利润（十亿美元）	4.9	-45.0	-13.4	-13.8	3.1	3.2	3.6
净利润率	1.9%	-39.3%	-10.2%	-8.6%	1.3%	1.3%	1.4%
利润/乘客（美元）	2.9	-58.2	-16.9	-14.3	2.0	1.8	1.8
RPK增长（%）	4.7%	-62.0%	-12.8%	32.3%	96.0%	18.6%	11.7%
ASK增长（%）	4.4%	-53.8%	-6.1%	15.5%	75.1%	15.2%	10.8%
综合载运率，ATK（%）	73.4%	65.0%	64.5%	66.2%	68.7%	70.3%	70.9%
中东地区							
运营利润（十亿美元）	-1.9	-7.2	-6.8	3.9	8.0	8.0	8.9
运营利润率	-3.2%	-25.9%	-20.7%	7.2%	12.4%	11.7%	12.4%
净利润（十亿美元）	-1.5	-9.6	-4.4	2.4	5.6	5.3	5.9
净利润率	-2.6%	-34.7%	-13.4%	4.4%	8.6%	7.7%	8.2%
利润/乘客（美元）	-7.9	-163.4	-58.9	14.6	27.7	23.1	23.9
RPK增长（%）	2.3%	-72.1%	8.5%	144.4%	32.4%	10.2%	9.5%
ASK增长（%）	0.1%	-63.0%	21.2%	67.2%	24.7%	9.9%	9.2%
综合载运率，ATK（%）	63.9%	54.9%	54.9%	62.7%	63.3%	64.3%	64.4%

资料来源：IATA可持续发展与经济部门，使用Airfinance Global统计数据

表9：地区财务业绩

全球航空运输业	2019	2020	2021	2022	2023	2024预计	2025预测
欧洲地区							
运营利润（十亿美元）	10.0	-25.4	-11.2	7.6	16.0	15.3	18.8
运营利润率	4.8%	-31.2%	-10.4%	3.9%	6.8%	6.0%	7.0%
净利润（十亿美元）	6.1	-34.2	-12.5	5.2	11.3	10.0	11.9
净利润率	2.9%	-42.0%	-11.6%	2.7%	4.8%	3.9%	4.4%
利润/乘客（美元）	5.1	-88.5	-24.1	5.3	9.9	8.2	9.2
RPK增长（%）	4.2%	-69.5%	27.5%	103.9%	20.3%	8.7%	7.0%
ASK增长（%）	3.5%	-62.3%	29.8%	69.6%	16.0%	8.6%	6.5%
综合载运率，ATK（%）	74.0%	64.4%	65.7%	74.3%	76.0%	76.3%	76.5%
拉丁美洲							
运营利润（十亿美元）	1.1	-4.6	-2.4	-0.7	5.4	6.1	6.6
运营利润率	2.9%	-30.0%	-11.0%	-1.9%	12.0%	12.1%	12.1%
净利润（十亿美元）	-0.7	-12.3	-7.0	-3.5	1.0	1.0	1.3
净利润率	-1.8%	-80.2%	-32.0%	-9.5%	2.2%	2.1%	2.4%
利润/乘客（美元）	-2.4	-114.5	-43.7	-13.1	3.2	3.2	3.8
RPK增长（%）	4.2%	-62.5%	40.5%	62.9%	16.8%	8.5%	8.0%
ASK增长（%）	3.0%	-59.0%	37.3%	54.4%	14.4%	8.3%	7.9%
综合载运率，ATK（%）	68.8%	65.1%	67.4%	68.9%	69.4%	69.7%	69.8%
北美地区							
运营利润（十亿美元）	25.4	-38.8	-9.9	12.6	21.5	21.9	22.7
运营利润率	9.6%	-27.9%	-4.7%	4.5%	6.9%	6.7%	6.8%
净利润（十亿美元）	17.9	-34.7	-1.9	7.2	14.1	11.8	13.8
净利润率	6.8%	-24.9%	-0.9%	2.6%	4.5%	3.6%	4.2%
利润/乘客（美元）	16.5	-83.5	-2.7	7.2	12.9	10.3	11.8
RPK增长（%）	4.0%	-65.1%	74.6%	45.7%	15.1%	5.3%	3.0%
ASK增长（%）	2.9%	-50.3%	41.1%	28.7%	14.0%	5.1%	2.8%
综合载运率，ATK（%）	66.1%	52.4%	59.3%	64.2%	65.0%	65.5%	65.5%

资料来源：IATA可持续发展与经济部门，使用Airfinance Global统计数据

5. 附件

5.1 行业统计数据

表10: 行业统计数据

全球航空运输业	2019	2020	2021	2022	2023	2024预计	2025预测
客运量, 百万	4,560	1,779	2,304	3,472	4,439	4,893	5,221
O-D旅客运输量, 百万	3,974	1,570	2,017	2,962	3,808	4,216	4,477
航班数量 (百万)	37.5	19.7	24.2	29.0	35.7	38.2	40.0
客运增长, RPK, 同比百分比	4.1%	-65.8%	21.8%	64.9%	36.8%	11.2%	8.0%
货运增长, CTK, 同比百分比	-3.2%	-9.9%	18.8%	-8.1%	-1.7%	11.8%	6.0%
运力增长, ATK, 同比百分比	3.3%	-44.3%	16.6%	19.7%	21.7%	9.9%	7.1%
载综合运率, ATK (%)	70.1%	59.8%	61.9%	67.2%	68.7%	69.6%	69.9%
客座率, ASK (%)	82.6%	65.2%	66.9%	78.7%	82.2%	83.0%	83.4%
世界经济实际增长, 同比变化 (%)	2.8%	-2.7%	6.6%	3.6%	3.3%	3.2%	3.2%
全球CPI, 同比变化 (%)	3.5%	3.2%	4.7%	8.7%	6.7%	5.8%	4.3%
收入 (十亿美元)	838	384	513	738	908	965	1,007
同比变化率 (%)	3.2%	-54.1%	33.4%	44.1%	23.0%	6.2%	4.4%
客运 (十亿美元)	607	189	242	437	646	678	705
货运 (十亿美元)	101	140	210	206	139	149	157
辅营收入和其他来源收入 (十亿美元)	130	55	61	95	124	137	145
客票收益, 同比变化 (%)	-3.7%	-9.1%	4.9%	9.7%	8.0%	-5.6%	-3.7%
客运总收益率, 同比变化 (%)	-1.4%	-1.4%	2.0%	7.4%	5.8%	-4.7%	-3.4%
货运收益率, 同比变化 (%)	-8.2%	54.7%	25.9%	7.0%	-31.8%	-3.7%	-0.7%
每ATK收入 (美分)	54	45	51	61	61	59	58
同比变化率 (%)	0.3%	-17.4%	14.6%	18.0%	0.5%	-3.4%	-2.5%
支出 (十亿美元)	-795	-495	-556	-727	-847	-903	-940
同比变化率 (%)	3.8%	-37.7%	12.3%	30.8%	16.4%	6.7%	4.0%
燃油 (十亿美元)	-190	-80	-106	-215	-269	-261	-248
占支出百分比	23.9%	16.1%	19.0%	29.6%	31.8%	28.9%	26.4%
布伦特原油价格 (美元/桶)	65	42	71	101	83	81	75
航空燃油价格 (美元/桶)	80	47	78	139	112	99	87
燃油消耗量 (十亿加仑)	96	52	62	76	92	101	107
非燃油成本 (十亿美元)	-605	-415	-450	-512	-578	-643	-692
不含燃油的每ATK成本 (美分)	39	49	45	42	39	39	39
同比变化率 (%)	1.6%	23.7%	-6.8%	-6.9%	-7.9%	1.3%	0.5%
EBITDAR (十亿美元)	148.1	-27.8	37.3	105.8	158.0	165.7	177.7
EBITDAR利润率 (%)	17.7%	-7.2%	7.3%	14.3%	17.4%	17.2%	17.6%
运营利润 (十亿美元)	43.1	-110.9	-43.5	11.3	61.6	61.4	67.5
运营利润率 (%)	5.1%	-28.8%	-8.5%	1.5%	6.8%	6.4%	6.7%
净利润 (十亿美元)	26.4	-137.7	-40.4	-3.5	35.2	31.5	36.6
净利润率 (%)	3.1%	-35.8%	-7.9%	-0.5%	3.9%	3.3%	3.6%
每位离港乘客 (美元)	5.8	-77.4	-17.5	-1.0	7.9	6.4	7.0
投资回报率 (%)	5.8%	-19.3%	-8.0%	2.0%	6.8%	6.6%	6.8%

资料来源: IATA可持续发展与经济部门

注意: 不包括破产重组和非现金一次性成本。包括所有商业航空公司。历史数据可能会有修改。

更新日期: 2024年12月——下次更新日期: 2025年06月

表11：地区财务业绩

全球航空运输业	运营利润率，占收入的百分比 (%)					净利润 (十亿美元)				
	与上一年相比的变化率 (百分比)					与上一年相比的变化率 (百分比)				
	2021	2022	2023	2024预测	2025预测	2021	2022	2023	2024预测	2025预测
全球	1.5%	1.5%	6.8%	6.4%	6.7%	-40.4	-3.5	35.2	31.5	36.6
地区分析										
非洲地区	-6.8%	-3.1%	3.6%	3.5%	3.7%	-1.1	-0.8	0.1	0.1	0.2
亚太地区	-9.7%	-7.2%	4.3%	3.9%	3.8%	-13.4	-13.8	3.1	3.2	3.6
欧洲地区	-10.4%	3.9%	6.8%	6.0%	7.0%	-12.5	5.2	11.3	10.0	11.9
拉丁美洲	-11.0%	-1.9%	12.0%	12.1%	12.1%	-7.0	-3.5	1.0	1.0	1.3
中东地区	-20.7%	7.2%	12.4%	11.7%	12.4%	-4.4	2.4	5.6	5.3	5.9
北美地区	-4.7%	4.5%	6.9%	6.7%	6.8%	-1.9	7.2	14.1	11.8	13.8

资料来源：IATA可持续发展与经济部门

注意：不包括破产重组和非现金一次性成本。包括所有商业航空公司。历史数据可能会有修改。

更新日期：2024年12月——下次更新日期：2025年06月

表12：地区客运量业绩

全球航空运输业	客运量 (RPK)					客运运力 (ASK)				
	与上一年相比的变化率 (百分比)					与上一年相比的变化率 (百分比)				
	2021	2022	2023	2024预测	2025预测	2021	2022	2023	2024预测	2025预测
全球	21.8%	64.9%	36.8%	11.2%	8.0%	18.7%	40.1%	31.1%	10.1%	7.5%
地区分析										
非洲地区	17.0%	84.3%	36.5%	13.5%	8.0%	18.5%	51.4%	35.6%	11.7%	7.7%
亚太地区	-12.8%	32.3%	96.0%	18.6%	11.7%	-6.1%	15.5%	75.1%	15.2%	10.8%
欧洲地区	27.5%	103.9%	20.3%	8.7%	7.0%	29.8%	69.6%	16.0%	8.6%	6.5%
拉丁美洲	40.5%	62.9%	16.8%	8.5%	8.0%	37.3%	54.4%	14.4%	8.3%	7.9%
中东地区	8.5%	144.4%	32.4%	10.2%	9.5%	21.2%	67.2%	24.7%	9.9%	9.2%
北美地区	74.6%	45.7%	15.1%	5.3%	3.0%	41.1%	28.7%	14.0%	5.1%	2.8%

资料来源：IATA可持续发展与经济部门

注意：不包括破产重组和非现金一次性成本。包括所有商业航空公司。历史数据可能会有修改。

更新日期：2024年12月——下次更新日期：2025年06月

5.2 术语表

ACTK	可用货物吨公里
ASK	可用客座公里
ATJ	酒精转喷气燃料
ATK	可用吨公里
BBL	桶
BLF	盈亏平衡综合载运率
CLF	货邮载运率
CORSIA	国际航空运输业碳抵消和减排计划

CTK	货物吨公里
EBIT	息税前利润
GDP	国内生产总值
HEFA	加氢酯和脂肪酸
LCC	低成本航空公司
LF	载运率
MMBtu	百万英热单位
MoM	月度环比
NGL	天然气凝液
OEM	原始设备制造商
OPEC	石油输出国组织
O-D	始发地-目的地
PAX	乘客
PLF	客座率
PMI	采购经理人指数
PtL	电转液
PPP	购买力平价
ppt	百分点
RPK	收入客公里
RTK	收入吨公里
SA	季节性调整
SAF	可持续航空燃料
QoQ	季度环比
USD	美元
YoY	同比变化
YTD	年初迄今

航线地区缩写

AE	非洲-欧洲
AF	非洲-远东地区
AM	非洲-中东地区
CS	中美洲/加勒比海地区-南美地区
EC	欧洲-中美洲/加勒比海地区
EF	欧洲-远东地区
EM	欧洲-中东地区
EN	欧洲-北美地区
ES	欧洲-南美地区
FN	远东地区-北美地区
FP	远东地区-西南太平洋地区
MF	中东地区-远东地区
MN	中东地区-北美地区
NC	北美地区-中美洲/加勒比海地区
NS	北美地区-南美地区
PS	北/南美地区-西南太平洋地区
WC	中美洲内部
WE	欧洲内部
WF	远东内部
WS	南美内部

注释

北美地区：百慕大、加拿大、圣皮埃尔和密克隆、美国（包括阿拉斯加和夏威夷，但不包括波多黎各和美属维尔京群岛）。

中美洲/加勒比海地区：安圭拉、安提瓜和巴布达、阿鲁巴、巴哈马、巴巴多斯、伯利兹、英属维尔京群岛、开曼群岛、哥斯达黎加、古巴、多米尼克、多米尼加共和国、萨尔瓦多、格林纳达、瓜德罗普、危地马拉、海地、洪都拉斯、牙买加、马提尼克、墨西哥、蒙特塞拉特、荷属安的列斯、尼加拉瓜、巴拿马、波多黎各、圣基茨-尼维斯、圣卢西亚、圣文森特和格林纳丁斯、特立尼达和多巴哥、特克斯和凯科斯群岛、美属维尔京群岛。

南美地区：阿根廷、玻利维亚、巴西、智利、哥伦比亚、厄瓜多尔、法属圭亚那、圭亚那、巴拉圭、秘鲁、苏里南、乌拉圭、委内瑞拉。

欧洲地区：阿尔巴尼亚、安道尔、亚美尼亚、奥地利、阿塞拜疆、白俄罗斯、比利时、波斯尼亚和黑塞哥维那、保加利亚、克罗地亚、塞浦路斯、捷克共和国、丹麦、爱沙尼亚、法罗群岛、芬兰、法国、格鲁吉亚、德国、希腊、格陵兰、匈牙利、冰岛、爱尔兰共和国、以色列、意大利、拉脱维亚、列支敦士登、立陶宛、卢森堡、马其顿（前南斯拉夫共和国）、马耳他、摩尔多瓦、摩纳哥、荷兰、挪威、波兰、葡萄牙、罗马尼亚、俄罗斯联邦、圣马力诺、塞尔维亚和黑山、斯洛伐克、斯洛文尼亚、西班牙、瑞典、瑞士、土耳其、乌克兰、英国。

中东地区：巴林、伊朗、伊拉克、约旦、科威特、黎巴嫩、阿曼、卡塔尔、沙特阿拉伯、阿拉伯叙利亚共和国、阿拉伯联合酋长国、也门。

北非地区：阿尔及利亚、埃及、利比亚、摩洛哥、苏丹、突尼斯。

南非地区：安哥拉、贝宁、博茨瓦纳、布基纳法索、布隆迪、喀麦隆、佛得角、中非共和国、乍得、科摩罗、刚果、科特迪瓦、刚果民主共和国、吉布提、厄立特里亚、赤道几内亚、埃塞俄比亚、加蓬、冈比亚、加纳、几内亚、几内亚比绍、肯尼亚、莱索托、利比里亚、马达加斯加、马拉维、马里、毛里塔尼亚、毛里求斯、马约特、莫桑比克、纳米比亚、尼日尔、尼日利亚、留尼汪、卢旺达、圣多美和普林西比、塞内加尔、塞舌尔、塞拉利昂、索马里、南非、南苏丹、斯威士兰、坦桑尼亚、多哥、乌干达、赞比亚、津巴布韦。

远东地区：阿富汗、孟加拉国、不丹、文莱达鲁萨兰国、柬埔寨、中华人民共和国、中国香港特别行政区、印度、印度尼西亚、日本、哈萨克斯坦、朝鲜民主主义人民共和国、大韩民国、吉尔吉斯斯坦、老挝人民民主共和国、中国澳门特别行政区、马来西亚、马尔代夫、蒙古国、缅甸、尼泊尔、巴基斯坦、菲律宾、新加坡、斯里兰卡、中国台北、塔吉克斯坦、泰国、东帝汶、土库曼斯坦、乌兹别克斯坦、越南。

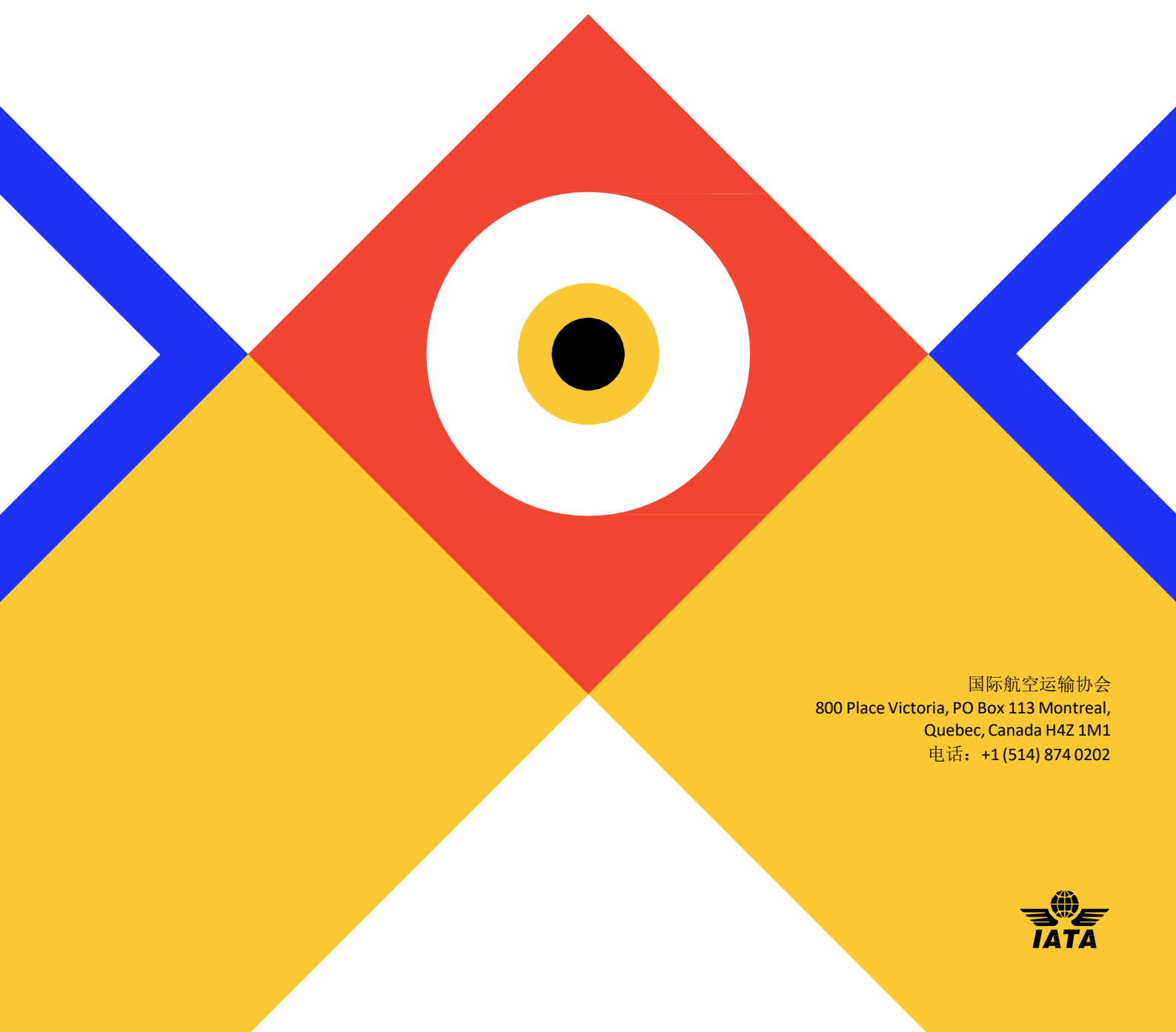
西南太平洋地区：美属萨摩亚、澳大利亚、库克群岛、斐济、法属波利尼西亚、关岛、基里巴斯、马绍尔群岛、密克罗尼西亚、瑙鲁、新喀里多尼亚、新西兰、纽埃、北马里亚纳群岛、帕劳、巴布亚新几内亚、萨摩亚、所罗门群岛、汤加、图瓦卢、美国本土外小岛屿、瓦努阿图、瓦利斯和富图纳群岛。

5.3 图目录

图1:	2000-2024年美国平均消费者价格，同比变化（%）	4
图2:	2022年加权平均关税，%	5
图3:	2023年原油进口最多的国家（十亿美元）及原油进口占其GDP的百分比（%）	6
图4:	各国原油产量，百万吨	10
图5:	全球航空运输业的运营（EBIT）利润率、平均航空燃油价格和平均运营利润率	11
图6:	客运机票收益和航空燃油价格指数，2010=100	11
图7:	2024年1月至8月与2023年同期对比以及按客运量来源地划分的客运量总增长率	12
图8:	季节性调整后的行业收入客公里（RPK）和可用客座公里（ASK）	13
图9:	地区和全球总客运量的年度预测增长率，同比变化（%）	13
图11:	调整后的全球航空客运次数（按十亿人次计算）	14
图10:	2023年及2043年预测地区客运量占总量的百分比	14
图12:	2020年1月-2024年9月的IATA全球航空连通性指数，以2019年为基准（2019=100）	15
图13:	1990-2024年（截至2024年9月）季节性调整后的全球ACTK和CTK（十亿）	16
图14:	2022-2024年（2024年1月至9月）全球CTK，同比变化（%）	16
图15:	2019-2024年（截至2024年9月）按货运业务类型划分的全球国际ACTK（十亿）及占总量的百分比（%）	17
图16:	2017-2024年（截至2024年9月）空运与海运的相对价格，美元/公斤	17
图17:	全球航空公司运营利润（十亿美元）及运营利润率占收入的百分比	18
图18:	全球商用机队的平均机龄（年）	18
图19:	全球航空公司运营利润（十亿美元）及运营利润率占收入的百分比	19
图20:	航空旅行的收入和成本，单位收入和每ATK成本的年度变化，同比变化（%）	20
图21:	客运和货运收入（十亿美元）	21
图22:	税前成本明细（十亿美元）	22
图23:	2000-2025年预测全球航空公司投资资本回报率占投资资本的百分比	23
图24:	修改预定的飞机交付	24
图25:	按地区划分的飞机交付量（已下单和计划交付），数据来源：睿思誉	24
图26:	全球商用飞机的积压订单（累计订单）和特定年份的订单	25
图27:	美元利率，%	25
图28:	美国工资涨幅和通胀率（%）	26
图29:	布伦特原油价格与期货曲线、航空燃油价格和裂解价差（美元/桶）	27
图30:	截至2024年6月的SAF承购协议数量	28
图31:	CORSIA抵消需求预测（2024年9月），百万吨二氧化碳	28

5.4 表目录

表1:	每乘客净利润表（美元）	3
表2:	2023-2043年客运量复合年增长率（CAGR）及净增长人数	14
表3:	航空运输连通性和经济贡献度指标	15
表4:	关键航空财务数据	21
表5:	关键财务指标概览	22
表6:	关键行业劳动力指标	26
表7:	关键行业燃油指标	27
表8:	地区财务业绩	30
表9:	地区财务业绩	31
表10:	行业统计数据	32
表11:	地区财务业绩	33
表12:	地区客运量业绩	33



国际航空运输协会
800 Place Victoria, PO Box 113 Montreal,
Quebec, Canada H4Z 1M1
电话: +1 (514) 874 0202

