

每週熱點

旅客量持續增長兼受惠低油價

料有利內地航空業

2025 年 10 月 24 日 中國工商銀行(亞洲)證券業務部

內地居民出行頻繁，對航空業需求殷切，而且海外旅客可以免簽證到內地旅遊，帶動內地航空業需求。此外，國際油價今年以來持續走低，有利內地航空公司的營運表現。因此，預料內地航空業具發展潛力。

內地載客量增加 帶動航空業需求

據中國民用航空局數據，今年 9 月內地航線客運量達 56.20 百萬人次，按年升 3.5%。截至今年 9 月底，內地年內航線客運量為 522 百萬人次，按年升 3.5%。假期方面，據中國國家民航局及《央視》的資料指出，今年國慶及中秋長假期，內地民航累積旅客運輸量達到 1,913.8 萬人次，即日均大約 239.2 萬人次，按年升 3.2%，日均載客率達到 87.9%，較去年同期日均上升 3.5 個百分點。據民航資源網估計，今年全年內地民航客運量將達 7.67 億人次，按年升 5%。據國際航空機構巴航工業於去年發表的《中國航空市場展望 2024》估計，內地民航業客運量到 2027 年將升至 9.3 億人次。由此可見，內地載客量持續增加，將帶動對航空業的需求。

免簽證及離境退稅優惠刺激海外旅客到內地旅遊

在實施免簽證及離境退稅政策的優惠下，到內地旅遊的海外旅客顯著上升，亦帶動對內地航空業的需求。據中國國家移民管理局公布，今年首八個月，外國旅客到訪內地達到 5,126.8 萬人次，按年升 27.8%。當中，免簽證入境的外國旅客達到 1,589 萬人次，按年急升 52.1%。據內地民航局於今年 10 月發布 2025 年冬季預先飛行管理系統的資料顯示，今年冬季國際及日均航班達到 1,276 班，按年升大約 1.8%。當中，以新興市場的恢復能力較強，恢復率已經是 2019 年疫情爆發前的 114%。因此，內地有關措施鼓勵海外旅客到內地旅遊，並帶動對航空業的需求增加。

航空煤油價格走弱有利紓緩航空業成本

國際油價持續疲弱，有利內地航空業控制成本。據資料提供機構 Wind 的數據顯示，內地今年 1 月的航空煤油廠價為 5,952 元人民幣（下同）/噸。到今年第三季，有關油價已經跌至 5,533 元/噸，意味今年至今已下跌 7%。據在香港上市的三間內地航空公司的 2025 年中期報告指出，油價每跌 1%，對盈利可以帶來超過 2 億元人民幣的影響。因此，若油價持續偏軟，將有利內地航空公司的業務表現。

資料來源：中國民用航空局、中國國家民航局、《央視》、民航資源網、
巴航工業、《中國航空市場展望 2024》、中國國家移民管理局、Wind

——中國工商銀行(亞洲)證券業務部分析員葉澤恒

利益披露：

本文的作者為香港證監會持牌人，分析員本人或及其聯繫人仕並未涉及任何與該報告中所評論的上市公司的金錢利益或擔任該上市公司的任何職務，而在編制的過程中分析員會根據預先訂立的程式及政策，去避免因研究工作可能會引起利益衝突情況。

本行的高級職員、董事及僱員可能會持有本文件所述全部或任何該等證券或任何財務權益，包括證券及相關的衍生工具或財務通融安排。

免責聲明：

本文的預測及意見只作為一般的市場或個別股份的評論，僅供參考之用。本文的版權為中國工商銀行(亞洲)有限公司(「本行」)所有，在未經本行同意前，不得以任何形式複製、分發或本文的全部或部分的內容，本行不會對利用本文內的資料而造成的任何直接或間接之損失負責。

本文中所刊載的資料是根據本行認為可靠的資料來源編制而成，惟該等資料的來源未有經獨立核證，資料只供一般參考用途。本行及/或第三方資訊提供者(「資料來源公司」)並無就本文中所載的任何資料、預測及/或意見的公平性、準確性、完整性、時限性或正確性，以及本文中該等預測及/或意見所採用的基準作出任何明示或暗示的保證、陳述、擔保或承諾，本行及/或資料來源公司亦不會就使用及/或依賴本文中所載任何該等資料、預測及/或意見所引致之損失負上或承擔任何責任。而本文中的預測及意見乃本行分析員於本文刊發時的意見，本行可隨時作出修改而毋須另行通知。若派發或使用本文所刊載的資料違反任何司法管轄區或國家的法律或規例，則本文所刊載的資料無意供該等司法管轄區或國家的任何人或實體派發或由其使用。

本文不構成任何要約，招攬或邀請購買、出售任何證券。本文所載資料沒有考慮到任何人的投資目標、財務狀況和風險偏好及投資者的任何個人資料。本文無意提供任何投資建議。因此，投資者不應依賴本文而作出任何投資決定。投資前應先細閱有關證券或投資產品的所有發售檔、財務報表及相關的風險警告及風險披露聲明，並應就本身的財務狀況及需要、投資目標及經驗，詳細考慮並決定該投資是否切合本身特定的投資需要及承受風險的能力。您應於進行交易或投資前尋求獨立的財務及專業意見，方可作出有關投資決定。此宣傳檔所載資料並非亦不應被視為投資建議，亦不構成招攬任何人投資於本文所述之任何產品。本文由中國工商銀行(亞洲)有限公司(「本行」)刊發，內容未經證券及期貨事務監察委員會審閱。

風險披露：

投資涉及風險。證券價格有時可能會非常波動。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。過往的表現不一定可以預示日後的表現。