

航协资讯

(第 50 期)

中国航空运输协会

2016 年 8 月 4 日

2015 年美国航空运输企业发展情况及启示

南航集团 王志永

国际金融危机前后，美国航企的资产负债率居全球前列，多家公司寻求破产保护，先后进行了大规模的联合重组。近年，美国航企的生产经营状况逐步改善，去年盈利水平创下历史新高。了解美国航企的经营情况，研究分析盈利背后的主因，对改善国内航企的经营环境、提升公司竞争能力，具有一定借鉴意义。

一、美国主要航企经营现状

国际金融危机以来，美国航企联合重组案例增多。2008 年，达美航空与西北航空合并；2010 年，大陆航空与联合航空兼并；2013 年，美国航空与全美航空重组，成为全球最大的航空公司。经过兼并重组的美国航空运输业，市场集中度大幅度提高，议价

能力明显增强。目前，美航集团、达美航空、联合大陆航空和美西南航空构成美国四大航空集团，飞机总数分别达到 1533、1291、1236 和 704 架。

去年，受美国经济复苏加快和原油价格大幅下跌等影响，美国主要航企的生产经营平稳增长，行业利润创下历史新高，表现为以下几个特点：**一是多数航企运量增速快于运力增速。**2015 年，美航集团、达美航空、联合大陆航空和美西南航空的客英里收入增速分别是 2.4%、3.3%、1.5%和 8.8%，可用客英里增速分别是 1.2%、3.0%、1.6%和 7.3%。**二是传统航企和低成本航企的客座率差异不明显，整体略有改善。**2015 年，美航集团、达美航空、联合大陆航空和美西南航空的客座率分别是 83%、84.9%、83.4%和 83.6%，分别比 2014 年提升了 1.2 个、0.2、-0.2 个和 1.1 个百分点。**三是低成本航企收入增速快于传统航企。**2015 年，美航集团、达美航空、联合大陆航空和美西南航空的营业收入分别是 409.9 亿美元、407 亿美元、378.6 亿美元和 198.2 亿美元，分别同比增长了-3.9%、0.8%、-2.7%和 6.5%。**四是航企盈利水平大幅提升。**2015 年，美航集团、达美航空、联合大陆航空和美西南航空分别实现净利润 76 亿、45.3 亿、73.4 亿和 21.8 亿美元，分别同比增长了 164%、587%、548%和 92%。

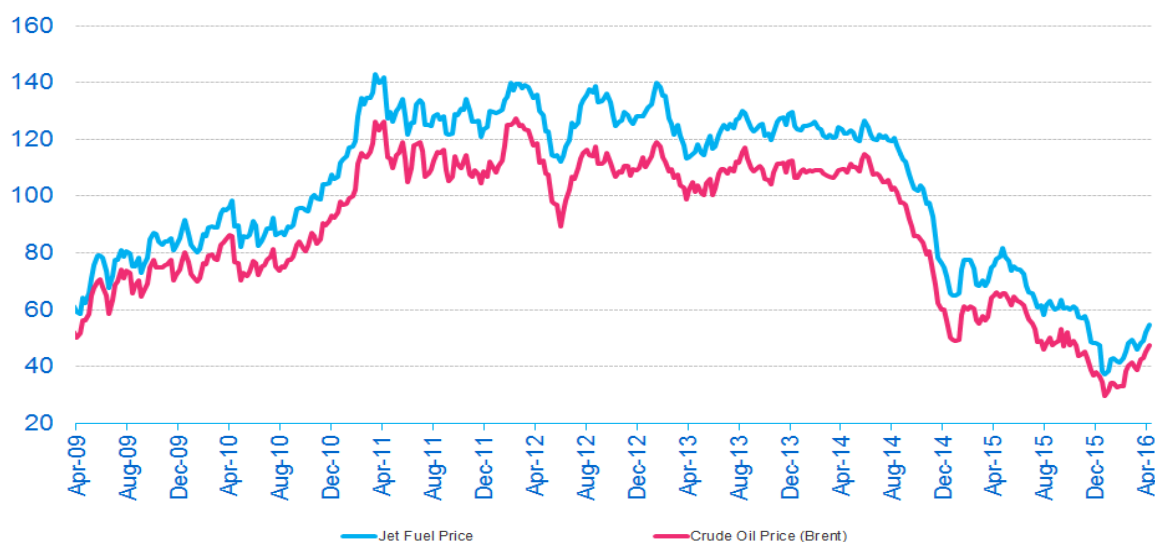
二、盈利分析

去年，美国四大航企实现较好盈利的原因主要如下：

一是油价大幅下跌。航空煤油与布伦特原油的价格走势基本

一致（见图 1）。去年底，布伦特原油自 2009 年以来首次低于 40 美元/桶，全年平均价格比 2014 年低 47%。2015 年，美航集团、达美航空、联合大陆航空和美西南航空的燃油成本同比分别节约了 44 亿美元、59 亿美元、40 亿美元和 13 亿美元。应注意到，去年，美航集团没有进行燃油对冲操作从而避免了损失，而达美航空、联合大陆航空和美西南航空的燃油套保损失分别达到 20 亿美元、9.2 亿美元和 4.4 亿美元，明显拉低了盈利水平。

图 1：航空煤油与布伦特原油价格走势



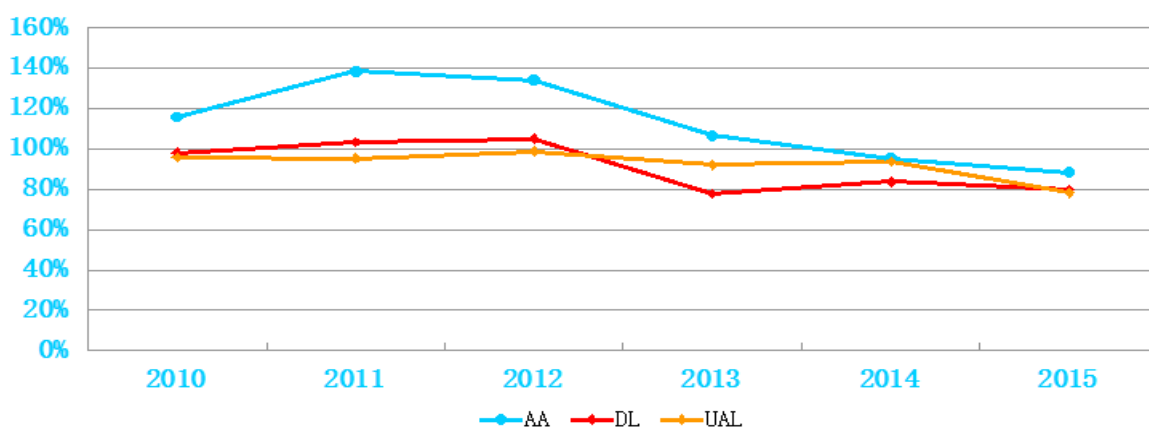
Source: Platts, Oanda

二是市场集中度大幅提高。近年来，经过联合重组，美国航企的市场集中度大幅度提高。2015 年，美航集团在迈阿密和达拉斯的市场份额分别为 70%和 67.3%；达美航空在亚特兰大的市场份额达 73.6%，比 2010 年高 15.5 个百分点；联合大陆航空在纽瓦克的市场份额为 48.4%；美西南航空在巴尔的摩的市场份额达 71.3%，比 2010 年高 16.6 个百分点。美国四大航企在主导市场的占比高，议价能力较强，部分抵消了票价下滑影响。去年，在全球航空票

价下降 5%的情况下，美国四大航空集团基本实现了运量增幅快于运力增幅，美航集团和联合大陆航的收入降幅低于票价降幅，达美航空收入同比微增，美西南航空的收入则同比增加了 6.5%。

三是航企发展能力持续增强。多数美国传统航企在 2010 年以前几乎资不抵债，在实施破产保护、兼并重组后，经营状况不断改善，资产负债率明显下降，增强了发展活力。2015 年，美航集团、达美航空和联合大陆航空的资产负债率分别是 88.4%、79.6% 和 78.1%，分别比 2010 年降低了 27.3 个百分点、18.3 个百分点和 17.5 个百分点（见图 2），从而减轻了财务成本压力。同时，美国传统航企采取了严控运力增速、加强成本管控、优化债务结构等措施，降低了财务波动性，增强了环境适应能力，为应对下一轮行业周期做好了准备。

图 2：美国三大航企资产负债率走势图



数据来源：美国航空运输企业 2015 年年报

三、启示

航空运输业是一个低利润、强周期性行业。据 IATA 统计，近 50 年来航空运输业的平均利润率不足 1%。近几年，全球航空运输

业虽然盈利水平持续改善，但是资本回报率仍低于社会平均回报率。美国航空业发展历程带来的启示是，应从改善行业经营环境和提高航企发展能力两方面着手，推动行业健康可持续发展。

一是呼吁国家出台破产保护法。航空运输业每年创造的经济价值约占 GDP 的 3.5%，提供了大量就业岗位，航企破产倒闭影响深远。过去 10 年，美国航空运输业跌宕起伏，美国航空、美联航空、达美航空、大陆航空、西北航空都先后在破产边缘挣扎，但是由于航空运输业是国民经济的基础产业，美国政府均对这些航空公司实行了破产保护。近年来，美国航企充分利用破产保护政策，进行大规模的合并重组，减免了大量税金和债务，重新获得了发展活力。我国这方面的法规尚不完善，目前只出台了《破产法》，而没有《破产保护法》。建议呼吁国家研究设立破产保护机制，从法律上托底，更好地维护行业健康稳定发展。

二是建议民航局严控新成立航企数量。近年来，我国民航局放松市场准入，国内航企数量增加较快。截至 2015 年底，国内已有 55 家航企，还有不少家在申请筹建。当前，国内民航市场集中度日益下降，机票价格持续下滑，国内四大航企增产不增收，出现收入增幅明显低于运量增幅和运力增幅的情况。美国航空业的发展经验表明，过度竞争会逐步将传统航企拖入亏损泥潭，适当提高市场集中度有利于行业健康发展。建议民航局严把行业准入门槛，鼓励航企通过兼并重组来提高市场集中度和国际竞争力。

三是谨慎开展原油套保业务。原油价格走势主要由完全潜藏

幕后的地缘政治因素和国际经济关系（如美元强弱）来决定。实践表明，原油供给和需求弹性都较低，在许多时候，原油价格变动与实际供求因素关系不大。原油套保操作是一种刀尖上的艺术，稍有不慎，将蒙受巨额损失。达美航空、联合大陆航空和美西南航空等多家航企长期从事原油套保操作，过去两年仍无法避免巨额损失。相对而言，国内航企原油套保操作经验不足，专业人才稀缺，开展该项业务时需更加谨慎，控制好开仓数量。

四是增强风险防范能力。当前，原油价格居于低位，国际航空市场增速较快，有利于国内航企改善经营业绩。但应该看到，我国经济发展进入到“新常态”，国内经济下行压力逐渐加大，人民币存在继续贬值风险，高铁冲击不断加深，平均票价持续走低，如果原油价格大幅度反弹，航空公司的利润将在收入和成本两端受到挤压，盈利将倍加困难。

我们应当居安思危、未雨绸缪，在“十三五”时期适当控制飞机引进速度，通过内部挖潜来提高飞机“三率”（日利用率、客座率和收益率）。同时，不断优化债务结构，进一步降低负债水平，不断优化机队结构、航线结构和成本结构，强化现金流管理，防范和有效规避随时可能出现的商业风险，确保稳健可持续发展。

送：民航局，各理事会成员，各会员单位。

编印单位：中国航空运输协会研究部

电话：010-85632289
