

营收破百亿难解资金之渴 长龙航空IPO背后的“喜与忧”

中经记者 郭阳琛 石英婧 上海报道

从货运首航时只有2架货机、2条航线的地方性货运航司，到2025年年底运营76架全空客机队、135条航线，年旅客运输量超1400万人次的中大型航空公司，浙江长龙航空股份有限公司(以下简称“长龙航空”)只用了13年。

日前，上交所正式受理长龙航空沪市主板首发申请。这也是时隔8年后，A股资本市场有望再度“扩军”，迎来全新的上市航司成员。

《招股书》显示，报告期内(2023—2025年)，长龙航空营收、盈利均稳步攀升。不过，客公里收益不进反退，从2023年的0.46元/人公里降至0.41元/人公里，降幅为5.23%，在A股已上市航司中仅高于春秋航空。此外，由于融资渠道受

客公里收益低于行业均值

2025年，公司毛利率有所下降，主要系客公里收益水平有所下降，叠加发动机维修成本增加所致。

公开资料显示，长龙航空成立于2011年4月，定位为全服务航空公司，是唯一以杭州萧山国际机场为主基地的客货综合公共运输航空公司。

2012年，长龙航空货运首航，2013年客运首航，2015年开通首条国际货运航线，2016年开通首条国际客运航线。2018—2020年，长龙航空相继获批成立西南、西北、中南三家区域分公司。

客运通航13年来，长龙航空已发展为国内中大型航司。《招股书》显示，截至2025年年底，长龙航空共运营客运航线135条，机队平均机龄为6.41年。目前，长龙航空运营机队规模达77架。

据了解，2025年，长龙航空旅客运输量超1400万人次。根据中国民航局统计的数据，按航空集团统计口径，长龙航空排名国内第8位；按独立法人客货综合航空公司统计口径，长龙航空排名国内第14位。

另据《招股书》披露的数据，2023—2025年，长龙航空经营业绩稳步增长，分别实现营业收入90.14亿元、100.09亿元和106.48亿元，三年累计营收近300亿元。

在盈利能力方面，2025年，按航空集团统计口径排名，长龙航空

净利润位居国内第5位。2023—2025年，长龙航空分别实现净利润1.71亿元、6.3亿元和6.92亿元，扣非净利润分别为5238.51万元、3.37亿元和4.9亿元。

这也与长龙航空提升运营效率密不可分。《招股书》显示，2023—2025年，长龙航空客座率由81.8%提升至88.39%，飞机日利用率则由8.56小时/天提升至9.42小时/天。不过，受客运票价水平、航油成本变动和发动机维修等因素影响，长龙航空2023—2025年的主营业务毛利率分别为9.62%、9.73%、8.35%，尽管存在一定波动，但仍高于上市航司的平均值。

长龙航空方面表示，2025年，公司毛利率有所下降，主要系客公里收益水平有所下降，叠加发动机维修成本增加所致。

据了解，客公里收益是反映航司票价水平的重要指标，与航司的盈利能力直接相关。2023—2025年，长龙航空的客公里收益分别为0.46元/人公里、0.43元/人公里、0.41元/人公里，低于同行业可比上市航司同期0.53/人公里、0.48/人公里、0.46/人公里的平均值。和A股7家已上市航司相比，长龙航空这一指标仅高于贴有“廉价航司”标签的春秋航空。

据悉，长龙航空已构建浙江省内“一主两翼”、国内“东西南北”、国际“一带一路”的航线网络布局，覆盖中国境内主要城市及港澳、中亚、日韩、东南亚等地区，其中中亚航线数量位居行业前列。

作为“后起之秀”，长龙航空业绩主要依赖合作航线。所谓合作航线，主要为航司与地方政府或其相关属地机场按照协议或有约定开辟的具备良好发展潜力的新航线，系航司与地方政府间的商业合作。

《招股书》显示，2023—2025年，长龙航空合作航线收益分别为8.29亿元、10.26亿元和9.8亿元，规模远超同期净利润。

对此，长龙航空方面表示，一方面，地方政府及相关机场有提高旅客吞吐量以带动地方经济发展的需求，合作航线一般较为稳定，但随着当地旅客吞吐量的提升，合作航线收益也将相应降低。另一方面，若各地方政府对航线的合作意愿或策略发生重大变化，可能会对公司经营业绩产生不利影响。

“长龙航空成立时间相对较短，与成立时间较早、运行经验更为丰富的国内大型航空公司相比，在优质航班时刻资源及核心机场航线覆盖方面仍存在一定差距。”

融资渠道受限，负债率较高

目前，长龙航空主要通过银行贷款渠道进行融资，需拓宽融资渠道以适应未来业务增长需求。

与已上市的客运航司相比，长空航空融资渠道相对受限，资产负债率也相对较高，偿债能力指标相对较低。

2023—2025年，长龙合并报表口径的资产负债率分别为94.2%、90.98%和89.92%；与之对应，A股上市客运航司并报表口径平均资产负债率分别为83.66%、83.1%和82.54%。

记者查询长龙航空资产负债表发现，其流动负债从2024年的99亿元大幅上涨至2025年的131.72亿元，同比增长33.1%，但2025年流动资产仅59.46亿元。这主要是因为长龙航空短期借款和应付票据等出现显著增长，其中应付票据增幅高达233%。

长龙航空一年内到期的非流动负债也逐年攀升。2023—2025年，这一数据分别为20.39亿元、24.58亿元和25.22亿元，主要系飞机及发动机租赁产生的一年内将付租金，以及一年内到期的长期借款及其利息、长期应付款增长所致。

对此，长龙航空方面解释称，航空运输业作为资金密集型行业，需要承担人员薪酬、航油、飞机起降费等日常经营开支。随着航线网络逐步扩大，航班密度逐步加强，公司还需要持续投入资金用于引进飞机、发动机和采购

距世界一流航空集团还有多远？

长龙航空成立时间相对较短，与成立时间较早、运行经验更为丰富的国内大型航空公司相比，在优质航班时刻资源及核心机场航线覆盖方面仍存在一定差距。

短，与成立时间较早、运行经验更为丰富的国内大型航空公司相比，在优质航班时刻资源及核心机场航线覆盖方面仍存在一定差距。”长龙航空方面直言，随着机队规模逐步扩大及运行效率持续提升，公司未来仍需通过持续获取优质时刻资源、优化航线结构及加强枢纽协同，进一步完善航线网络布局，提升整体运营能力与市场竞争力。

据介绍，长龙航空的目标是打造具有国际竞争力的浙江主导型主基地航空公司和世界一流航

“长龙航空成立时间相对较



日前，长龙航空递交沪市主板首发申请并获上交所正式受理。

本报资料室图

航材等。

据了解，目前，长龙航空主要通过银行贷款渠道进行融资，需拓宽融资渠道以适应未来业务增长需求。在业内人士看来，这也是长龙航空积极推动IPO的核心原因。

长龙航空方面进一步表示，相比三大国有控股航空公司(国

航、东航、南航)，以及海航控股、春秋航空、吉祥航空等民营航司，长龙航空总体规模相对较小，资金成本相对较高。

“未来几年，长龙航空拟持续扩大机队规模，购买及租赁飞机所产生大额资本支出预计将进一步增加负债规模，可能会增加公司的偿债风险。”长龙航空方面

强调。值得一提的是，过去3年，长龙航空共获得3笔增资，资金来自杭州国资和金融机构。其中，2023年5月，杭州产业投资、萧山产业基金合计对长龙航空增资15亿元；2024年2月和9月，长龙航空分别获得工融金投和陆海基金6亿元和3亿元的增资。

空集团。长龙航空方面表示，具体而言，一是保持最优单一机型结构，机队数量达大型网络型航空公司规模，构建起“全国6小时、全球12小时”交通圈；二是总部基地中期创新智能维修保障主基地全面建成投产、二期国际航空再制造中心完工达产，打造集飞机、发动机及重要部件拆解、维修、再制造于一体的一站式航空维修创新示范基地；三是布局发展航空培训、航食配餐、航空数字、航空租赁、航材贸易等配套性航空高端服务业态。

“长龙航空成立时间相对较

向“超级智能体”演进 AI加速重构汽车智能化下半场

中经记者 郭阳琛 石英婧 上海报道

拥有近100种拟人表情，每次上车都会主动迎宾；主动理解驾乘需求，真正做到事事有回应、件件有着落……这便是首发搭载吉利Eva机器人后，吉利银河星耀7 MAX座舱内的真实场景。

《中国经营报》记者了解到，2026年5月，吉利银河便上架了吉利Eva车载机器人；相较于直接将

机器人搬上车，更多的车企还是选择在AI大模型上车方面下功夫，这也推动汽车产业竞争从硬件拼参数转向AI能力与数据生态比拼。

中国汽车工程学会副秘书长、国汽战略院执行院长郑亚莉向记者表示，AI大模型上车，本质上不仅是简单的技术叠加或功能增强，也正在成为重塑汽车产品形态、底层技术架构与用户体验生态的核心驱

具身智能下探主流家用乘用车市场

近日，江汽集团控股公司党委书记、董事长、总经理项兴初受邀出席第四届未来汽车先行者大会。其在演讲时表示：“当前汽车产业正处于深度重构阶段。电动化、智能化、网联化正从‘多点开花’走向‘融合归一’，AI正在成为驱动产业变革的重要引擎，汽车产业也从‘软件定义汽车’迈向‘AI重塑汽车’。”

基于对行业趋势的判断，江淮汽车正坚定推进智能新能源转型。不只是江淮，越来越多的车企在加速让AI上车，加码智能化下半场。

比如，日前面世的吉利银河星耀7 MAX首发搭载吉利Eva机器人，让智能语音助手从虚拟变为具象——它是一位最贴心的“出行搭子”，手机碰一碰就能流转导航地址、分享歌单；同时可主动理解驾乘需求，让每一次互动都充满情绪共鸣。

郑亚莉表示，AI对汽车的全面赋能将推动汽车成为具身智能体，这一形态将通过智驾、座舱、底盘、

动力。

华汽研究院报告认为，未来三年，AI上车的胜负，不在于谁第一个把大模型接入车机，而在于谁能把“听懂一句话”推进到“办成一件事”。大模型公司正在上车汽车智能化的价值接口，把过去围绕硬件域控、功能菜单和语音技能的竞争，重构为围绕用户目标、任务链路、记忆系统和生态服务的竞争。

汽车正成为AI核心载体

2026年，AI大模型迎来飞跃式发展，开始彻底重构汽车智能化，推动汽车从交通工具转向具身智能终端。

今年4月，荣威将全球首个AI原生汽车序列定名“家越”，并发布了3款概念车。此外，荣威累计投入数百亿元资金，打造整车智能电子电气架构，构建行业独有的2000+SOA全域服务接口，并推出行业首创的CPP(Context、Planner、Pixel Level function calling)AI原生技术架构。

为探索更具深度的AI汽车路径，荣威找来“帮手”火山引擎。据悉，在AI汽车的产品设计之初，双方即成立联合研发项目组，以“AI go first”为核心理念，基于AI交互体验与智能体验共同定义产品，并在AI原生技术架构、智能座舱、车云一体化等领域展开深度合作，共建技术底座。

6月9日，赛豆科技正式发布全新AI汽车品牌AIVA，同样官宣与火山引擎达成深度合作。据悉，AIVA品牌提出“AI定义汽车，先有AI，再有车”的造车路径。这种理念落地为“具身AI生命体”——汽车不再是冰冷的交通工具，而是能感知、会思考、可陪伴的智能伙伴。

无独有偶，前不久上市的上汽大众SUV ID. ERA 9X全球首发搭载MomentaR7强化学习世

界模型，迈出“物理AI”上车的关键一步。

据了解，MomentaR7强化学习世界模型的核心突破在于：让AI真正理解物理世界的底层规律——懂物理属性、懂运动因果、懂潜在交互。在此基础上，强化学习世界模型还提供了一个符合物理规律的练兵场。现实中第一次见的场景，R7已经在练兵场里物理推演过很多遍。可以说，R7是专为“万中无一”罕见长尾场景而来的顶级物理AI车手。

上汽大众汽车有限公司党委书记、总经理陶海龙认为，AI赋能汽车要实现从“指令中心”向“意图中心”转变，让车辆具备预判用户需求的能力，成为能感知情绪、预判意图、全域灵动的“移动智能生命体”。只有架构足够集中、数据足够贯通，AI大模型才能真正融入整车的感知、决策和执行闭环，为“AI定义汽车”打下坚实基础。

如今，大模型公司与车企的合作已成为常态，双方共有4种模式。一是“模型底座上车”，由车企或Tier 1基于模型能力二次开发；二是“座舱助手产品化交付”，由大模型公司直接提供可量产助手；三是“端云协同+生态服务”，把车内请求连接到地图、支付、内容、电商和生活服务；四是“车企联合共研”，围绕车企自有

数据、场景和品牌体验共同训练或适配模型。

而从技术发展现状来看，AI正在从单点赋能走向系统重构，汽车也正在从“功能载体”向“超级智能体”加速演进。

据郑亚莉介绍，在驾驶域，VLA(视觉语言动作模型)与世界模型等技术正在加快应用，推动自动驾驶系统向更强的环境理解与预测能力演进；在座舱域，AI Agent正在重构人车交互方式，使座舱从被动响应向主动服务转变；在底盘域，线控与AI融合推动车辆运动控制向协同智能演进；在动力域，AI正用于电池管理优化与能量策略协同，并推动车辆与能源系统的更深层连接。

华汽研究院报告认为，当上述模式跑通，汽车供应链的权利结构就会发生微妙变化：芯片决定算力底座，Tier 1决定工程落地，车企决定品牌和安全责任，而大模型公司开始决定车如何理解人、如何调用工具、如何形成记忆、如何持续进化。

而在项兴初看来，汽车产业与能源、互联网、人工智能、芯片等产业深度融合，产业边界持续扩大，产业生态和价值分工正在加速重塑；传统功能型汽车品牌加速淘汰，中国品牌则迎来了高端化突破的重要历史机遇。