



2026 年度三亚凤凰国际机场有限责任公司信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: CCXI-20263452M-01

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2026 年 9 月 4 日至 2027 年 9 月 4 日。主体评级有效期内，中诚信国际将对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 未经中诚信国际事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2026 年 9 月 4 日

受评主体及评级结果

三亚凤凰国际机场有限责任公司

AA+/稳定

评级观点

中诚信国际肯定了三亚凤凰国际机场有限责任公司（以下简称“凤凰机场公司”或“公司”）下辖的三亚凤凰国际机场（以下简称“凤凰机场”）所处区域旅游资源丰富、机场地面保障能力显著提升和公司盈利能力很强等方面的优势。同时中诚信国际也关注到公司留债本金已进入偿还期、T3 航站楼投入运营后公司成本增长、计划推进提升凤凰机场时刻容量的事项以及其他应收款中的往来款对公司资金形成占用等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。

评级展望

中诚信国际认为，三亚凤凰国际机场有限责任公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素

可能触发评级上调因素：公司经营业绩大幅提升；股东支持力度增强，公司资本实力得到显著提升；公司盈利水平大幅提升并具有可持续性。

可能触发评级下调因素：公司区位优势及地位重要性明显下降；融资受限致使公司流动性明显减弱，偿债指标大幅弱化；邻近机场分流以及受行业变化或突发事件影响，吞吐量等运营指标及现金流入大幅下滑且短期内无法改善等。

正 面

- 凤凰机场所处的三亚市旅游资源丰富且具备海南自由贸易港政策优势，为公司业务开展提供良好的外部环境
- 凤凰机场 T3 航站楼投入运营后机场地面保障能力显著提升
- 盈利能力仍处于同行业很高水平

关 注

- 公司留债本金已处于偿还期，未来待偿付规模较大
- T3 航站楼投入运营后，需关注所带来的租金及相关人员、设备支出对公司盈利能力产生的影响，及凤凰机场时刻容量评估事项的后续进展及提升情况
- 其他应收款中的往来款规模虽有所下降但仍对公司资金形成占用，需关注后续回收情况

项目负责人：钟婷 tzhong@ccxi.com.cn

项目组成员：曲甘雨 gyqu@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

主体财务概况

凤凰机场公司	2023	2024	2025	2026.6/2026.1~6
资产总计（亿元）	117.32	121.23	123.27	132.27
所有者权益合计（亿元）	50.47	55.34	59.37	63.12
负债合计（亿元）	66.85	65.89	63.90	69.15
总债务（亿元）	53.37	53.80	51.90	58.28
营业总收入（亿元）	16.63	16.22	15.97	9.02
净利润（亿元）	4.16	2.85	2.93	1.94
EBIT（亿元）	6.38	4.52	3.71	--
EBITDA（亿元）	8.00	6.46	5.77	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	7.71	6.31	6.09	3.01
营业毛利率（%）	43.84	36.35	30.58	34.03
总资产收益率（%）	5.71	3.79	3.04	--
EBIT 利润率（%）	38.34	27.87	23.23	--
资产负债率（%）	56.98	54.35	51.84	52.28
总资本化比率（%）	51.39	49.30	46.64	48.00
总债务/EBITDA（X）	6.67	8.33	8.99	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	4.94	3.99	3.60	--
FFO/总债务（X）	0.12	0.09	0.09	--

注：1、中诚信国际根据凤凰机场公司提供的其经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023~2024 年度审计报告、经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2025 年度审计报告及未经审计的 2026 年半年度财务报表整理。其中，2023 年、2024 年财务数据分别采用了 2024 年、2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据采用了 2025 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

同行业比较（2025 年数据）

公司名称	旅客吞吐量 （万人次）	货邮吞吐量 （万吨）	飞机起降架 次（万架 次）	营业总收入 （亿元）	净利润（亿 元）	资产总计 （亿元）	资产负债率 （%）	经营活动产 生的现金流 量净额（亿 元）
凤凰机场公司	2,268.57	11.71	13.85	15.97	2.93	123.27	51.84	6.09
甘肃机场集团	2,195.96	9.17	19.28	16.50	-15.49	421.61	74.51	7.41

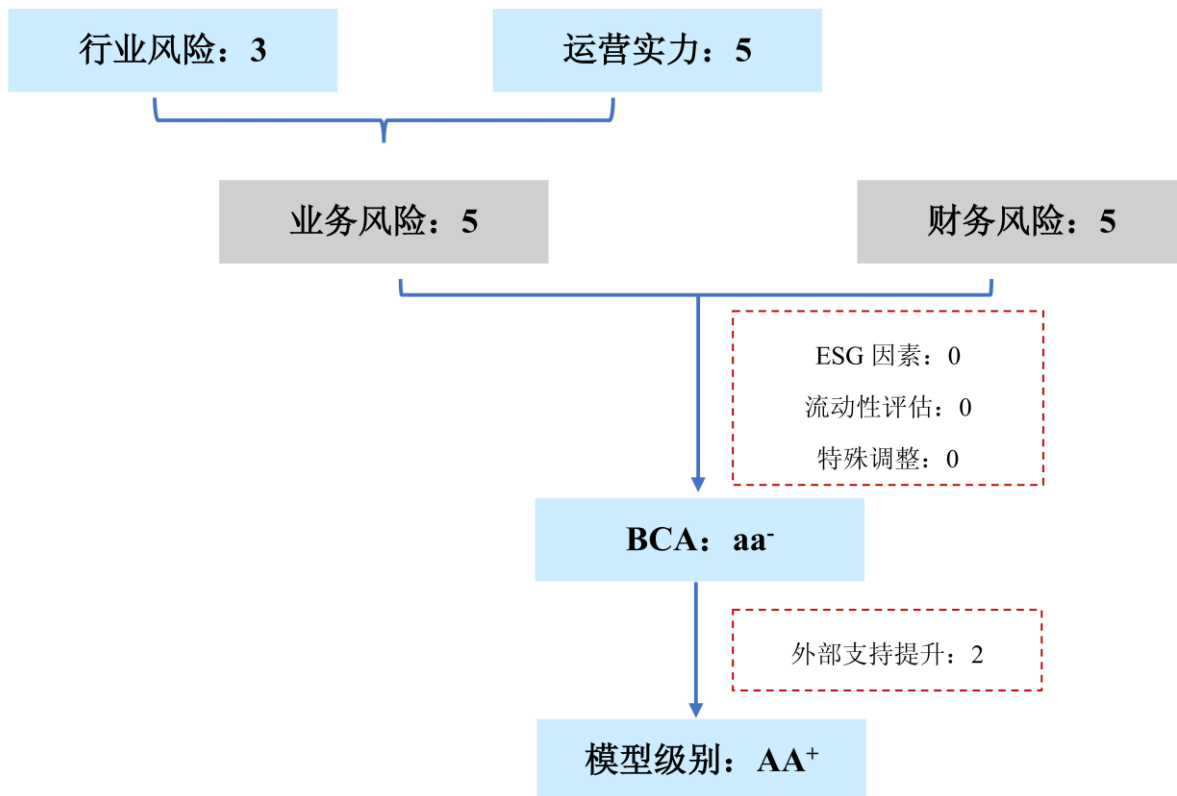
中诚信国际认为，公司下辖的凤凰机场所处区域旅游资源丰富且其他出行方式分流较小，为其旅客吞吐量提供有力支撑；2025 年公司盈利能力虽有所下滑，但仍处于同行业很强水平。

注：甘肃机场集团为“甘肃省民航机场集团有限公司”的简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

● 评级模型

三亚凤凰国际机场有限责任公司评级模型打分(C170700_2024_05_2026_1)



*行业风险得分范围为 1~5，运营实力、业务风险及财务风险得分范围为 1~7，分值越高，表现越好。

注:

调整项: 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

外部支持: 公司负责凤凰机场的管理和运营，在日常经营管理、项目投资建设等方面能够获得一定支持，股东支持意愿及支持能力较强，外部支持调升 2 个子级。

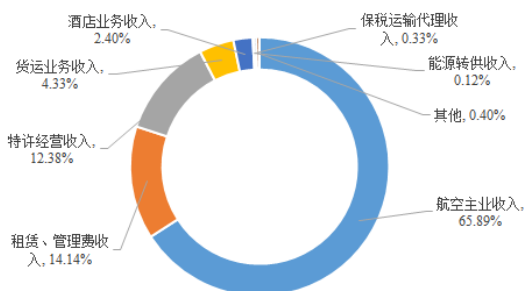
方法论: 中诚信国际民用机场行业评级方法与模型 C170700_2024_05

评级对象概况

公司成立于 1993 年 8 月，原名为“三亚凤凰国际机场总公司”，系海南省国资委下属企业投资设立的机场运营公司，1994 年 7 月，公司运营的凤凰机场正式通航。2002 年 6 月，因管理等方面原因，公司经营持续亏损，海南省国资委将凤凰机场委托给海航集团有限公司（以下简称“海航集团”）进行管理。2004 年 3 月，海航集团通过债务重组获得公司 67% 股权，成为公司控股股东。截至 2021 年 1 月末，公司控股股东为海航机场控股（集团）有限公司（以下简称“机场控股”），持股比例 56.33%；机场控股系海航集团旗下海航基础设施投资集团股份有限公司（现名为海南机场设施股份有限公司，以下简称“海南机场”）下属子公司，在此期间公司一直由海航集团进行实际管理。2021 年 1 月 29 日，因不能清偿到期债务，债权人向法院申请对海航集团破产重整，公司作为海航集团下属的机场运营主体，亦被纳入重整范围。2021 年末重整完成后，公司变更为海南省发展控股有限公司（以下简称“海南控股”）下属企业，实际控制人变更为海南省国资委¹。

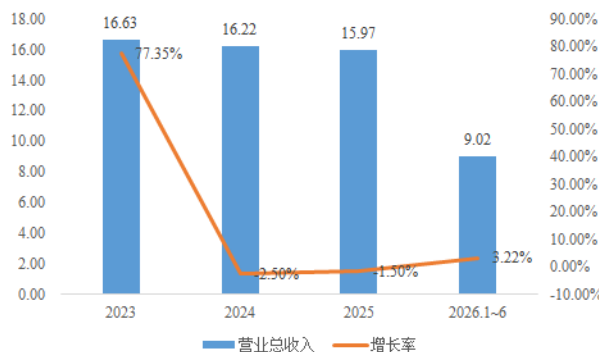
目前，公司负责凤凰机场的运营管理，以机场经营为核心业务，提供如飞机起降、安检、旅客服务等航空性经营服务，以及商业租赁、特许经营及酒店等非航空性经营业务。2025 年和 2026 年上半年，公司分别实现营业总收入 15.97 亿元和 9.02 亿元。

图 1：2025 年收入构成情况



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

图 2：近年来收入走势（亿元）



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

产权结构：截至 2026 年 6 月末，公司注册资本为 57.70 亿元，实收资本为 54.66 亿元。公司直接控股股东为海南空港控股运营管理有限公司（以下简称为“空港控股”），持股比例为 56.41%，空港控股系海南机场设立的平台公司，未实际开展业务，公司实际由间接控股股东海南机场进行管理。截至 2026 年 6 月末，海南控股通过全资子公司海南机场集团有限公司（以下简称“海南机场集团”）持有海南机场 24.87% 的股权，系海南机场第一大股东，海南省国资委持有海南控股 91.83% 的股权，因此公司实际控制人为海南省国资委。

表 1：截至 2026 年 6 月末公司主要子公司（亿元、%）

全称	持股比例	2026 年 6 月末		2025 年	
		总资产	净资产	营业总收入	净利润

¹ 2021 年 1 月，海南省高级人民法院受理了债权人的重整申请，并指定海航集团清算组担任管理人。管理人将海南机场及其下属的 20 家子公司（含公司）纳入机场板块进行破产重整，发布公告寻找战略投资者。2021 年 9 月，海南机场发布公告，确定海航集团机场板块战略投资者为海南控股，并发布《海航基础设施投资集团股份有限公司及其二十家子公司重整计划》（以下简称“重整计划”）。根据重整计划安排，海南控股将以 85.50 亿元的对价认购海南机场资本公积转增的 33 亿 A 股股票，注入资金及其不实际取得的 5 亿股股票，用于海航集团机场板块的风险化解，重整计划于 2021 年末执行完毕。

三亚临空投资开发有限公司	100.00	0.58	0.48	0.07	0.04
三亚凤凰机场保税物流有限公司	100.00	1.22	1.02	0.05	0.01
三亚凤凰国际机场候机楼服务有限公司	100.00	1.89	-0.24	0.59	0.01
三亚凤凰国际机场货运有限公司	51.00	0.05	-0.31	0.01	0.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2026 年二季度中国经济延续弱修复、强分化，生产维持韧性，出口超预期增长，新动能持续较快增长、对经济增长贡献超四成。但同时，内需延续疲弱，投资下滑、消费延续放缓，叠加中东地缘冲突外溢效应集中释放，输入型通胀压力对供需形成短期扰动。整体来看，中国经济顶住压力运行在合理区间，发展韧性持续彰显。

详见《新动能贡献超四成，下半年经济增速有望回升但分化延续》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12644?type=1>

行业概况

2025 年国内客运常态化增长、国际客运快速恢复叠加国内外货运量保持高位，带动机场业务量稳步增长；机场行业经营业绩持续向好，财务杠杆水平合理，偿债能力处于较好水平。短期来看，铁路对民航的分流影响仍将持续存在，但随着“促消费稳增长”的政策不断出台及空铁联运合作日益深化，预计 2026 年我国机场业务量将保持低速增长。

详见《中国民用机场行业展望，2026 年 2 月》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12365?type=1>

运营实力

中诚信国际认为，公司所处的海南省旅游资源丰富、地理位置特殊，为其业务开展提供了良好的外部环境；凤凰机场枢纽地位较高且地面保障能力显著提升，运营能力较强，2025 年公司各项经营指标增速均高于行业平均水平，但 2026 年上半年货邮吞吐量增长承压，需关注后续变动情况。

凤凰机场系我国区域枢纽机场之一，战略定位较高；同时，三亚市丰富的旅游资源及特殊的地理位置为公司业务开展提供了良好的外部环境。

公司负责凤凰机场的运营管理，凤凰机场所处的三亚市旅游资源丰富，拥有蜈支洲岛、南山文化旅游区等知名 5A 级景区，2025 年全市累计接待过夜游客人数达 2,708.30 万人次，同比增长 3.6%；海南岛作为我国第二大岛屿，受地理位置影响，航空运输是居民和旅客出行的重要方式之一，高铁分流影响较小。丰富的旅游资源、特殊的地理位置为公司航空运输业务开展提供了良好的外部环境。公司下辖的凤凰机场系我国区域枢纽机场之一，战略定位较高。

表 2：截至 2026 年 6 月末公司运营机场概况

机场名称	机场类型	航站楼		飞行区等级	飞行区		停机位（个）
		面积 （万平方米）	设计容量（万 人次）		跑道数量 （条）	跑道长度 （米）	
凤凰机场	民用机场	23.19	3,000	4E	1	3,400	83

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2025 年公司各项经营指标增速均高于行业平均水平，2026 年上半年旅客吞吐量延续增长趋势，但同期货邮吞吐量受生鲜减产及中转业务量下滑影响而有所下降，后续增长承压。

截至 2026 年 6 月末，凤凰机场高峰小时容量仍为 25 架次/小时。2026 年 2 月，凤凰机场 T3 航站楼正式投入运营，年旅客保障能力已由 1,200 万人次提升至 3,000 万人次，地面保障能力显著提升，待公司新建塔台及配套空管设施设备项目完成使得空管保障能力提升后，公司将推动容量评估及申请工作，未来时刻容量有望得到提升。

凤凰机场系海南自贸港重要的空中门户，2025 年以来旅客吞吐量、飞机起降架次同比增长且增速高于行业平均水平，其中国际旅客吞吐量受益于政策红利及国际航线增加而高速增长；同时，2026 年上半年旅客吞吐量增速高于飞机起降架次增速，主要系 T3 航站楼投用后宽体机机位增加所致。受益于海口美兰机场货源受台风影响分流至凤凰机场及中转货物量增长，2025 年凤凰机场货邮吞吐量实现双位数增长；但 2026 年上半年生鲜减产、中转业务量下滑使得货邮吞吐量呈现下降趋势，后续增长承压。

表 3：近年来公司所属机场经营情况（万人次、万吨、万架次、%）

项目	2023		2024		2025		2026.1~6	
	吞吐量	增长率	吞吐量	增长率	吞吐量	增长率	吞吐量	增长率
旅客吞吐量	2,177.58	128.87	2,142.59	-1.61	2,268.57	5.88	1,231.70	4.26
其中：国内及地区	2,169.50	--	2,089.05	-3.71	2,189.43	4.81	1,176.90	2.85
国际	8.08	--	53.54	562.62	79.14	47.81	54.80	47.83
货邮吞吐量	9.47	49.66	10.15	7.14	11.71	15.42	6.95	-0.13
其中：国内及地区	9.47	--	10.03	5.91	11.30	12.66	6.40	-6.02
国际	0.00	--	0.12	3,073.68	0.41	241.67	0.55	292.86
飞机起降架次	13.47	82.19	12.96	-3.77	13.85	6.80	7.18	2.54
其中：国内及地区	13.42	--	12.59	-6.15	13.32	5.80	6.79	0.44
国际	0.05	--	0.37	587.59	0.53	43.24	0.37	54.17

注：表格列示的飞机起降架次与民航局披露信息存在差异，主要系统统计口径原因，民航局统计数据含训练飞行、通用航空等部分。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

凤凰机场基地航司数量较多且市场份额占比高，通航点及航线布局较全面，整体竞争实力较强。

公司与众多航空公司开展合作，截至 2026 年 6 月末，共有 44 家航空公司在凤凰机场提供航空运输服务，其中包括 32 家国内航司、12 家国外航司。同期末，凤凰机场拥有 4 家基地航空公司，分别是南方航空、海南航空、首都航空和四川航空。2025 年和 2026 年上半年，四家基地航司三大运营指标占比合计值均超过 50.00%，市场份额占比高。

表 4：凤凰机场主要航空公司业务量占比统计（%）

航空公司	飞机起降架次占比		旅客吞吐量占比		货邮吞吐量占比	
	2025	2026.1~6	2025	2026.1~6	2025	2026.1~6
南方航空	22.91	22.56	21.89	20.97	22.32	22.55
海南航空	16.51	15.83	16.14	16.41	19.66	21.43
首都航空	9.48	9.44	10.14	9.70	8.81	8.48

东方航空	6.55	6.44	6.63	6.77	3.69	4.80
中国国航	3.70	3.49	4.74	4.68	6.17	5.30
四川航空	5.17	5.39	5.32	5.61	11.22	8.70
合计值	64.32	63.15	64.86	64.14	71.87	71.26

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

通航点方面，截至 2026 年 6 月末，凤凰机场通航点数量为 136 个，增量主要来源于国内通航点。2026 年 1 月，凤凰机场正式恢复三亚-拉萨定期航线，目前已通达全国各个省会城市。同期末，凤凰机场航线数量共计 198 条，国际航线中飞往俄罗斯航线占比最高，其余航线主要布局于中亚、韩国和东南亚等地区，通航点及航线布局较全面。

表 5：凤凰机场近年来通航点、航线数量的变化情况（个、条）

凤凰机场	2023		2024		2025		2026.6	
	国内	国际/地区	国内	国际/地区	国内	国际/地区	国内	国际/地区
通航点	83	11	80	21	82	32	108	28
航线数量	139	11	131	29	131	42	162	36

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2025 年凤凰机场航站楼可出租面积减少、广告收入下降使非航空性业务收入增长承压，但随着新增商业资源陆续投用、业态多元化布局落地，该板块仍将对公司经营业绩形成重要补充。

除货运业务收入受益于货邮吞吐量增长而同比上升外，2025 年公司其他非航空性业务收入均同比下滑。商业租赁业务方面，公司主要租赁资产为凤凰机场候机楼内的商业资源，具有一定的稀缺性，2025 年出租率仍保持在 100.00%且年均租金水平有所上升，但因海南自贸港封关相关建设对候机楼内场地形成占用，可出租面积下降致使公司租赁、管理费收入同比减少。广告及免税业务采取特许经营模式，受新媒体渠道分流等因素影响，广告收入减少使该板块收入增长承压。整体上看，2025 年公司非航空性收入虽同比下降，但仍对其经营业绩形成重要补充，且凤凰机场 T3 航站楼投入运营后可出租商业面积得到提升，为公司非航空性业务发展提供有利支撑。

表 6：近年来公司非航空性收入构成（亿元、%）

项目	2023		2024		2025	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
租赁、管理费收入	2.87	47.76	2.54	40.82	2.26	41.46
特许经营收入	2.34	38.97	2.18	35.03	1.98	36.30
货运业务收入	--	--	0.65	10.40	0.69	12.69
酒店业务收入	0.36	5.93	0.42	6.69	0.38	7.04
能源转供收入	0.21	3.49	0.28	4.47	0.02	0.37
其他收入	0.23	3.86	0.16	2.60	0.12	2.15
合计	6.01	100.00	6.22	100.00	5.45	100.00

注：公司货运收入原来根据业务类型分别计入航空性业务收入和其他收入，2024 年统计口径发生调整后单独列示；其他收入含保税运输代理收入、商品销售收入。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司在建及拟建项目均围绕机场主业开展，项目投资规模较小且资金大部分来源于民航发展基金，投资支出压力不大。

公司在建项目建成后，有利于提升凤凰机场的地面保障能力；拟建项目建成后则有助于机场时刻容量得到提升。整体来看，在建和拟建项目均与机场主业高度相关，但建设资金大部分来源于民航发展基金，公司投资支出压力不大。

表 7：截至 2025 年 6 月末公司主要在建项目情况（亿元）

项目名称	总投资	已投资	建设周期	资金来源
在建项目				
三亚凤凰机场滑行道系统增补面改造工程	0.38	0.04	2026.4~2028.2	民航发展基金及自筹
拟建项目				
三亚凤凰机场新建塔台及配套空管设施设备项目	2.27	0.00	2026.7~2027.12	民航发展基金

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，2025 年以来公司营业成本攀升使其盈利能力指标表现下滑，但仍处于同行业很高水平；公司总资产规模保持增长，总债务规模受发行中票募集的偿债资金尚未支付而呈上升趋势，但受益于所有者权益增长、公司财务杠杆处于合理水平；偿债能力指标表现虽有所弱化但仍处于较好水平，且可凭借稳定的现金流入实现到期债务续接。

盈利能力

2025 年以来公司营业收入保持稳定，营业成本因凤凰机场 T3 航站楼投用而有所增长，经营性业务利润随之减少，盈利能力指标表现下滑但仍处于同行业很高水平，后续仍需关注租赁运营 T3 航站楼所带来的折旧及变动运营成本对公司盈利能力的影响。

2025 年，受益于客货吞吐量增长，公司航空主业收入有所提升，但非航空性业务收入减少使其营业总收入同比下降 1.50%；且为保障凤凰机场 T3 航站楼顺利投用，公司提前储备机场人员使得当期营业成本增长，综合影响下公司营业毛利率同比下滑。期间费用主要由管理费用及财务费用构成，2025 年期间费用率虽略有上升但仍处于较低水平，公司费用管控能力强。其他收益主要来源于政府补助和减免的增值税。同期营业外收入大幅增长，主要系公司核销应付账款所致。2026 年上半年，公司营业总收入同比增长，但运营凤凰机场 T3 航站楼所需支付的租金²进一步抬升营业成本，营业毛利率同比下降，当期经营性业务利润随之同比减少。整体上看，公司利润总额主要来源于经营性业务利润，2025 年以来盈利能力指标表现有所下滑但仍处于同行业很高水平，后续需关注租赁运营 T3 航站楼所带来的使用权资产折旧及变动运营成本对公司盈利能力的影响。

表 8：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

	2023	2024	2025	2026.1~6
营业收入	16.63	16.22	15.97	9.02
其中：航空主业收入	10.63	9.99	10.52	6.03
营业毛利率	43.84	36.35	30.58	34.03
管理费用	1.10	1.22	1.20	0.58
财务费用	1.63	1.63	1.62	0.83
期间费用率	16.52	17.59	17.69	15.71
其他收益	0.09	0.08	0.16	0.09
经营性业务利润	4.58	2.79	1.83	1.56
公允价值变动收益	0.03	0.44	-0.08	0.00
投资收益	0.32	0.06	0.27	0.36
营业外损益	0.04	0.10	0.72	0.02
资产处置收益	0.00	0.24	0.18	0.00
利润总额	4.97	3.69	2.93	1.94
EBITDA 利润率	48.11	39.83	36.15	--

² 凤凰机场三期项目由海南机场集团出资建设，该项目已于 2026 年 1 月完工。公司已跟海南机场集团签订租赁合同，建成的凤凰机场 T3 航站楼、换乘中心和停车楼等资产，由公司租赁运营。

总资产收益率	5.71	3.79	3.04	--
--------	------	------	------	----

注：由于公司航空性业务和非航空性业务成本无法进行分类，故未分业务计算毛利率。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

2025 年以来总资产规模受在建项目推进、租入 T3 航站楼等影响小幅增长，总债务规模因募集的偿债资金尚未支付而呈现上升趋势，益于资本实力持续增强，财务杠杆处于合理水平，但后续仍需关注其他应收款的回收情况和留债本金偿还进展。

2025 年以来公司总资产规模保持增长且流动资产占比持续上升，流动资产主要由货币资金及其他应收款构成。公司其他应收款主要由往来款及应收股利构成，其中对海南空港投资运营管理有限公司的应收款项主要系破产重整期间根据重整方案形成的关联方资金往来，2026 年公司收回约 21 亿，剩余部分根据债务转让协议由空港控股全部承接；对海南机场的往来款则主要为公司的资金被归集所致。整体来看，2026 年 6 月末其他应收款中往来款和应收股利占总资产的比重为 13.50%，后续需关注上述款项的回收情况。2026 年 6 月末，货币资金大幅增长，主要系发行中票募集资金尚未使用所致。非流动资产方面，主要由固定资产、长期股权投资、投资性房地产及无形资产构成。由于新增设备购入、三亚凤凰机场三期改扩建项目飞行区工程等项目建成转固，2025 年末固定资产仍同比小幅上升。公司投资性房地产按照公允价值计量，2025 年末投资性房地产账面价值有所减少但仍较为稳定。此外，自 2026 年 4 月起公司租赁运营凤凰机场 T3 航站楼及配套资产，2026 年 6 月末使用权资产有所增长。

公司总债务以重整期间产生的留债为主³，受益于公司经营获现资金较为充足且无大规模投资支出，2025 年末总债务规模有所下降，2026 年 6 月末有所增长主要系公司发行中期票据用于偿还留债的募集资金于当期末尚未支付所致；同期末公司应偿还的留债本金为 45.43 亿元。公司债务期限结构仍以长期为主，但留债本金已处于偿还期，未来待偿付规模较大。权益结构方面，2025 年以来民航发展基金到位推升资本公积、利润积累改善未分配利润，公司所有者权益同比增长，总资产本化比率处于合理水平。

表 9：近期公司其他应收款构成情况（亿元、%）

	2025		2026.6		款项性质
	金额	占比	金额	占比	
海南空港投资运营管理有限公司	32.10	59.67	0.00	--	往来款
海南机场设施股份有限公司	14.72	27.37	37.40	67.45	资金归集款
海南空港控股运营管理有限公司	0.40	0.74	11.50	20.74	往来款
海南海岛临空开发建设有限公司	6.36	11.83	6.36	11.47	应收股利
合计	53.58	99.61	55.26	99.66	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 10：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

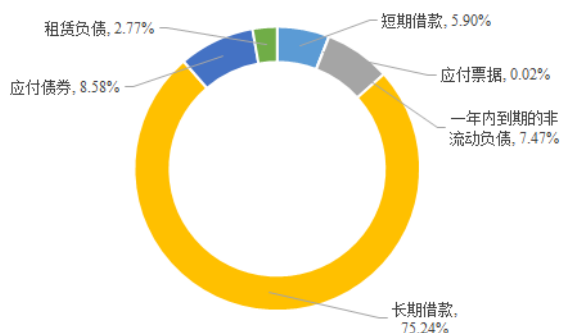
	2023	2024	2025	2026.6
货币资金	4.52	4.68	5.06	10.55
其他应收款	43.80	51.03	53.79	55.45
长期股权投资	9.74	8.87	8.87	8.97
投资性房地产	6.57	7.21	7.13	7.13

³ 留债清偿安排：对于债务人以其特定财产提供担保的债权，以 2022 年为第一年，自第四年起逐年还本，首期还本日为 2025 年 12 月 21 日，还本比例分别为 10%、10%、10%、15%、15%、20%、20%，每年按照未偿还本金的金额付息；对于建设工程价款优先受偿权，以 2022 年为第一年，自第一年起开始逐年还本，首期还本日为 2022 年 12 月 21 日，还本比例为 30%、30%、40%。

固定资产	33.41	35.99	36.27	35.90
无形资产	8.48	8.62	8.50	8.42
使用权资产	0.00	0.00	0.12	2.42
资产总计	117.32	121.23	123.27	132.27
非流动资产占比	54.10	52.00	50.21	48.26
应付账款	6.47	6.49	6.58	6.25
其他应付款	3.46	2.75	2.46	2.37
总债务	53.37	53.80	51.90	58.28
短期债务/总债务	0.51	9.10	15.76	13.40
所有者权益合计	50.47	55.34	59.37	63.12
资产负债率	56.98	54.35	51.84	52.28
总资本化比率	51.39	49.30	46.64	48.00

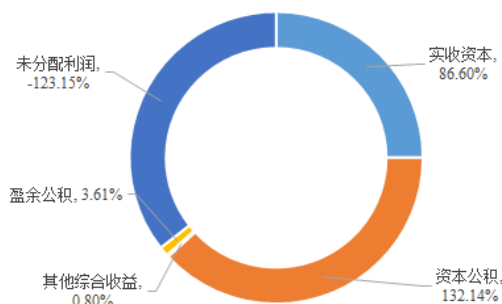
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 3：截至 2026 年 6 月末公司总债务构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 4：截至 2026 年 6 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

现金流及偿债情况

2025 年公司经营获现能力有所下滑，偿债能力指标表现虽有所弱化但仍处于较好水平，且可凭借稳定的现金流入实现到期债务续接。

2025 年公司非航空性业务收入下滑，销售商品、提供劳务收到的现金同比下降，致使经营活动净流入规模有所回落但仍处于较好水平。在建项目投资规模较小，购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金逐年下降，公司使用经营获现资金满足项目建设及偿债所需，剩余资金由海南机场进行归集，投资活动、筹资活动净现金流均呈流出态势。

2025 年公司盈利获现能力下滑，核心偿债能力指标有所弱化但仍处于较好水平；留债本息到期使期末短债规模同比增长，非受限货币资金对短期债务的覆盖能力有所下滑，但考虑到公司经营较为稳健，每年能够获得一定规模现金流入，且可实现到期债务续接。截至 2025 年末，公司共获得银行授信额度 3.70 亿元，尚未使用额度 0.91 亿元。

表 11：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2023	2024	2025	2026.6/2026.1-6
经营活动产生的现金流量净额	7.71	6.31	6.09	3.01
投资活动产生的现金流量净额	-8.18	-6.52	-4.01	-2.24
筹资活动产生的现金流量净额	1.25	-0.46	-0.90	4.72
EBITDA 利息保障倍数	4.94	3.99	3.60	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	4.76	3.90	3.80	--
总债务/EBITDA	6.67	8.33	8.99	--

FFO/总债务	0.12	0.09	0.09	--
非受限货币资金/短期债务	14.12	0.65	0.53	1.26

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

截至 2026 年 6 月末，公司受限资产合计为 26.58 亿元，主要系因借款抵押而受限的固定资产、投资性房地产等，占期末总资产的 20.10%。

截至 2026 年 6 月末，公司不存在重大未决诉讼和仲裁；同期末公司无对外担保事项。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2023~2026 年 6 月，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，自 2023 年至今，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测⁴

假设

——2026 年，预计公司航空性业务收入随旅客吞吐量上升而有所增长，非航空性业务经营业绩受益于凤凰机场 T3 航站楼商业资源释放呈向好态势，但因 T3 航站楼投用导致租金、人工和设备等支出大幅增长，盈利能力有所下滑。

——2026 年，公司在建项目投资规模较小，使用经营获现偿还到期留债本息，总债务规模有所下降。

预测

表 12：预测情况表（%、X）

重要指标	2024 年实际	2025 年实际	2026 年预测
总资本化比率	49.30	46.64	44.00~45.50
总债务/EBITDA	8.33	8.99	11.00~12.00

资料来源：实际值根据企业提供资料，中诚信国际整理；预测值根据企业提供资料及假设情景预测。

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，公司盈利获现能力较强，未来一年流动性来源能够对流动性需求形成覆盖。

公司资金流出主要用于偿还有息债务，考虑到公司拥有一定规模的货币资金且盈利获现能力较强，未来一年流动性来源能对流动性需求形成覆盖，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。

ESG 分析⁵

⁴ 中诚信国际对受评对象的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与受评对象相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与受评对象的未来实际经营情况可能存在差异。

⁵ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

中诚信国际认为，凤凰机场公司注重可持续发展和安全管理，并积极履行作为地方国企的社会责任；公司治理结构较优，内控制度完善，潜在 ESG 风险较小。

环境方面，公司积极响应低碳可持续发展倡议，贯彻落实节能环保理念。公司通过定期组织环保主题宣讲活动，提高员工环保意识；积极对航站楼内的设施进行节能改造，逐步引入新能源设备；推行“无纸化”便捷乘机服务等举措，切实履行地方国企绿色低碳发展社会责任。

社会方面，公司员工激励机制、培养体系十分健全，人员稳定性较高。

公司治理方面，完成重整后，公司严格按照《公司法》等国家有关法律法规的规定，以及海南省国资委对地方国企的考核要求，不断完善法人治理结构，规范公司运作，建立了以《公司章程》为基础，以股东会、董事会及高级管理层为主体结构的决策与经营管理体系。公司负责凤凰机场的运营管理，通过建立较为健全的内部管理制度，控制自身的经营风险。控股股东海南机场对公司实行强管控，重大经营、投融资事项需要上报审核，并定期对公司资金进行归集。

外部支持

公司系凤凰机场的运营主体，在日常经营管理、项目投资建设等方面能够获得一定支持，股东支持意愿及支持能力较强。

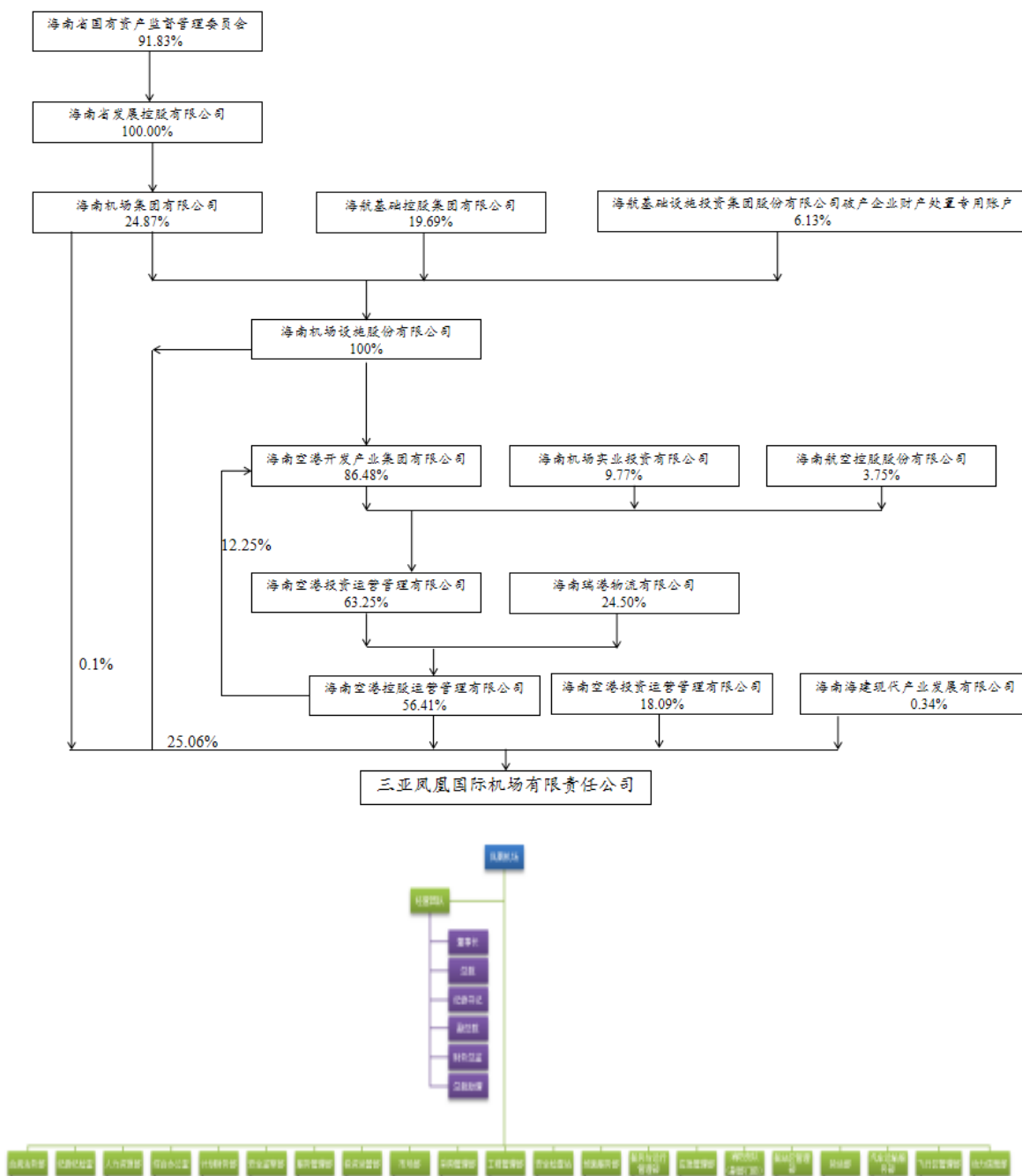
截至 2026 年 6 月末，公司间接控股股东为海南机场，实际控制人为海南省国资委。海南机场系海南省重要的机场运营主体，重整完成后资本实力显著增长，在地方政府及股东的支持下，海南机场在 2025 年底已完成对海南美兰国际空港股份有限公司的股权收购，统一运营美兰机场、凤凰机场和博鳌机场省内三大核心机场，机场运营及竞争实力显著提升。海南控股通过全资子公司海南机场集团间接持有海南机场 24.87% 的股权，对海南机场日常经营进行实质管理；海南控股是海南省重要的省级国有资本投资运营主体，综合实力很强；海南机场集团系凤凰机场三期项目的建设主体，该项目已于 2026 年 1 月完工，已建成的凤凰机场 T3 航站楼由公司租赁运营，在提升凤凰机场运营保障能力的同时降低了公司的投资压力。整体上看，公司在日常经营管理、项目投资建设等方面，能够获得一定的股东支持。

凤凰机场作为全国区域枢纽机场，战略定位较高，且对海南自由贸易港建设有重要作用，地方政府支持意愿较强。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定三亚凤凰国际机场有限责任公司主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定。

附一：三亚凤凰国际机场有限责任公司股权结构图及组织结构图（截至 2026 年 6 月末）



资料来源：公司提供

附二：三亚凤凰国际机场有限责任公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据(单位: 万元)	2023	2024	2025	2026.6/2026.1~6
货币资金	45,200.54	46,832.13	50,583.46	105,526.42
应收账款	31,737.70	22,729.10	24,103.17	22,692.99
其他应收款	437,973.80	510,250.47	537,904.83	554,485.82
存货	333.15	335.06	147.62	144.51
长期投资	107,221.76	98,084.21	96,170.23	97,095.28
固定资产	334,140.73	359,916.82	362,652.62	359,030.09
在建工程	29,716.39	13,472.13	1,322.65	1,218.03
无形资产	84,776.09	86,231.20	84,976.33	84,154.54
资产总计	1,173,221.38	1,212,279.67	1,232,743.01	1,322,731.80
其他应付款	34,634.76	27,539.06	24,560.70	23,711.10
短期债务	2,726.23	48,961.58	81,804.13	78,075.30
长期债务	530,950.04	489,046.66	437,234.62	504,678.38
总债务	533,676.27	538,008.23	519,038.76	582,753.68
净债务	495,180.01	506,138.41	475,403.11	484,174.91
负债合计	668,508.69	658,886.52	639,027.08	691,520.03
所有者权益合计	504,712.69	553,393.15	593,715.92	631,211.78
利息支出	16,212.11	16,177.26	16,037.23	--
营业总收入	166,318.24	162,158.72	159,724.22	90,152.22
经营性业务利润	45,772.54	27,919.18	18,306.92	15,643.00
投资收益	3,213.89	558.20	2,684.10	3,625.93
净利润	41,564.03	28,456.35	29,303.03	19,400.36
EBIT	63,769.67	45,189.02	37,109.46	--
EBITDA	80,020.40	64,595.52	57,748.22	--
经营活动产生的现金流量净额	77,097.03	63,128.96	60,886.47	30,059.87
投资活动产生的现金流量净额	-81,764.30	-65,177.99	-40,134.95	-22,357.35
筹资活动产生的现金流量净额	12,482.19	-4,579.33	-8,982.80	47,240.44
财务指标	2023	2024	2025	2026.6/2026.1~6
营业毛利率(%)	43.84	36.35	30.58	34.03
期间费用率(%)	16.52	17.59	17.69	15.71
EBIT 利润率(%)	38.34	27.87	23.23	--
总资产收益率(%)	5.71	3.79	3.04	--
流动比率(X)	4.01	3.51	3.10	3.74
速动比率(X)	4.00	3.51	3.10	3.74
存货周转率(X)	215.84	308.94	459.46	814.39*
应收账款周转率(X)	6.52	5.95	6.82	7.71*
资产负债率(%)	56.98	54.35	51.84	52.28
总资本化比率(%)	51.39	49.30	46.64	48.00
短期债务/总债务(%)	0.51	9.10	15.76	13.40
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.11	0.09	0.09	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	22.32	0.96	0.55	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	4.76	3.90	3.80	--
总债务/EBITDA(X)	6.67	8.33	8.99	--
EBITDA/短期债务(X)	29.35	1.32	0.71	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	4.94	3.99	3.60	--
EBIT 利息保障倍数(X)	3.93	2.79	2.31	--
FFO/总债务(X)	0.12	0.09	0.09	--

注：1、2026 年半年度财务报表未经审计；2、带*指标已经年化处理，“--”表示不适用或数据不可比。

附三：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式
资本结构	短期债务 短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务 长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务 长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益 所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率 负债总额/资产总额
	总资本化比率 总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金 货币资金-受限货币资金
	利息支出 资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资 债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
经营效率	应收账款周转率 营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率 营业成本/存货平均净额
	现金周转天数 (应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本+合同资产平均净额×360天/营业收入-应付账款平均净额×360天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
	营业毛利率 (营业收入-营业成本)/营业收入
盈利能力	期间费用合计 销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率 期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润 营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余) 利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余) EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率 EBIT/总资产平均余额
	EBIT利润率 EBIT/营业收入
现金流	收现比 销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额 经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利、利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO 经调整的经营活动产生的现金流量净额—营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	EBIT利息保障倍数 EBIT/利息支出
偿债能力	EBITDA利息保障倍数 EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2023]65 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：[1]除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

[2]个体信用评估：通过分析受评主体的经营风险和财务风险，在不考虑外部特殊支持情况下，对其自身信用实力的评估。特殊支持指政府或股东为了避免受评主体违约，对受评主体所提供的日常业务之外的任何援助。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn