

## 行业展望

2024年1月

## 航空运输行业

## 中国航空运输行业展望，2024年1月

2023年以来，较高的航油价格及人民币贬值使得航空运输行业面临利润被侵蚀的压力，但受益于出行政策全面放开，民航业触底回升，国内客运市场在长期压抑的出行需求推动下实现全面回暖，带动行业盈利获现能力快速修复、偿债指标显著改善。短期来看，国际客运市场修复空间较大，而国内客运需求在前期集中释放后将逐步回归常态化增长，预计我国航空运输市场仍有一定增长空间，经营获现对债务本息及资本支出覆盖能力有望提升，行业杠杆水平或将进一步降低。

*中国航空运输行业的展望由负面改善调整为稳定，中诚信国际认为，未来12~18个月该行业总体信用质量不会发生重大变化。*

## 目录

摘要	1
分析思路	2
行业基本面	2
行业财务表现	7
结论	9

## 联络人

## 作者

## 企业评级部

钟婷 027-87339288  
tzhong@ccxi.com.cn

吴亚婷 027-87339288  
ytwu@ccxi.com.cn

曲甘雨 027-87339288  
gyqu@ccxi.com.cn

## 其他联络人

龚天璇 027-87339288  
txgong@ccxi.com.cn

## 摘要

- 2023年以来随着出行政策放开及经济活动回归常态，航空运输业触底回升，其中国内旅客周转量已全面恢复，国际旅客周转量恢复不足四成；预计2024年航空运输行业仍有一定增长空间，其国内客运市场将逐步转为常态化增长，签证放宽及国际航班确定性放量将加快促进国际客运市场恢复并进一步接近2019年水平，但货运市场在全球经济复苏动能弱化的背景下或将面临一定增长压力。
- 飞机引进速度放缓，供给增量收缩有望降低行业竞争激烈程度；客运方面，伴随国际航线时刻放量，国内过剩运力回流国际市场，航司运力结构将得到显著优化；货运方面，预计运力过剩的局面短期难以改善。
- 航空客运量增速不及铁路，且预期铁路对航空运输的影响将持续存在，但航空客运在长途市场仍具有绝对优势，通过空铁联运可扩大辐射范围，与高铁互利共赢；航空货运规模虽远不及铁路、水路运输，但居民消费结构变化和航空快递产业发展为其提供了有力支撑。
- 2023年以来航司资本支出呈现增长趋势，原油价格虽波动下降但仍处于较高水平，叠加人民币贬值，对航司利润形成一定侵蚀；短期内，人民币汇率有望企稳，但原油价格将维持中高位运行，此外，伴随民航业及飞机制造产能恢复，资本支出仍将维持增长趋势。
- 样本航司盈利获现能力快速修复使得偿债指标得到显著改善；短期来看，民航业景气度较好，航司盈利获现能力将随着业绩增长而维持增长趋势，从而提高经营活动现金流对投资及债务本息的覆盖能力，进一步降低财务杠杆，保持通畅的融资渠道，偿债能力维持在较好水平。

## 一、分析思路

2023年随着出行政策全面放开及国内经济活动逐步回归正常化，民航业生产经营持续复苏，本报告主要从航空运输行业的需求端、供给端、竞争格局以及资本支出、原油价格、汇率波动走势几个方面分析2023年行业整体基本面情况；此外，选取行业内具有公开数据的企业作为样本，分析其盈利获现能力和偿债水平，总结当前航空运输行业的基本信用状况，以期判断行业未来12~18个月的信用趋势。

## 二、行业基本面

2023年以来随着出行政策放开及经济活动回归常态，航空运输业触底回升，其中国内旅客周转量已全面恢复，国际旅客周转量恢复不足四成；预计2024年航空运输行业仍有增长空间，其中国内客运市场将逐步转为常态化增长，签证放宽及国际航班确定性放量将加快促进国际客运市场恢复并进一步接近2019年水平，但货运市场在全球经济复苏动能弱化的背景下或将面临一定增长压力。

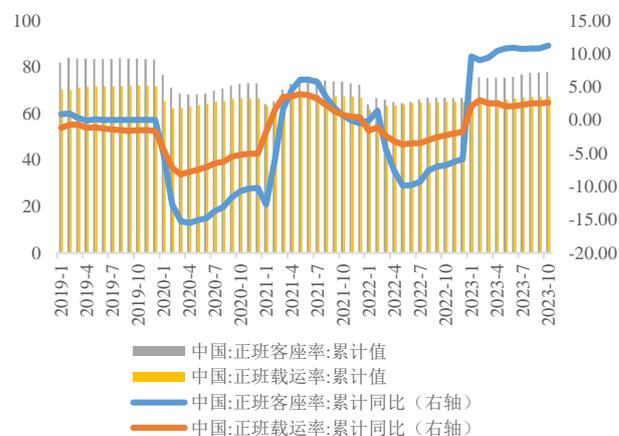
航空运输业属于周期性行业，其供需对国民经济增长的依赖度高。2023年随着出行政策全面放开及国内经济活动逐步回归正常化，我国民航业持续复苏向好，1~10月共完成运输总周转量978.30亿吨公里，为2019年同期的90.79%；从航班效率上看，2023年1~10月民航飞机日利用率为8.1小时/日，同期航班客座率和载运率分别为77.90%和67.50%，分别为2019年全年水平的86.82%、93.63%和94.27%，行业运输生产和运输效率基本恢复至2019年水平。

图 1：近年来民航运输总周转量变化趋势（亿吨公里、%）



资料来源：国家民航总局，中诚信国际整理

图 2：近年来航班效率变化趋势（%）



资料来源：国家民航总局，中诚信国际整理

客运表现方面，2023年1~10月民航旅客周转量同比大幅增长，已恢复至2019年同期水平的87.34%，但国内、国际市场分化严重。国内市场方面，国内航线随着积压的出行需求有效释放恢复势头强劲，旅客周转量已超过2019年同期水平，其中7~8月暑运期间家庭旅游出行需求激增推动当月旅客周转量同比2019年增长15%以上。国际市场方面，随着“五个一”政策放开及部分国家入境政策陆续放开（详见附表一），主要航司逐步恢复国际航线，自8月下旬以来，国际客运航班稳定在2019年的50%以上，旅客周转量同比大幅增长，但受地缘政治、航权谈判、负面舆论等因素影响，国际客运市场恢复情况显著滞后于国内市场，2023年1~10月国际旅客周转量仅恢复至2019年同期的34.68%。

中诚信国际认为，公商务出行仍是刚需，春节及其他传统节日将催化大量返乡探亲以及旅行需求，2024年国内客运市场有望维持增长态势；同时，由于前期压抑的私人出行需求已集中释放，出行消费习惯将逐步回归常态，且随着国际航线恢复，部分需求转移至国际市场，预计国内客运市场将逐步由“反弹式增长”转为“常态化增长”。国际客运方面，中外互免签证的利好政策（详见附表二）频出，伴随缅甸、泰国等东南亚负面舆情带来的忧虑情况减轻，出境休闲旅游、商务出行需求或将快速回升。此外，中美会晤就增加中美直航班次取得一定共识，根据民航局公布的2023年10月29日至2024年3月30日冬春季航班计划，国际客运计划航班量为13,004班次/周，恢复至2019年冬春航季的71.33%，国际时刻放量为国际客运需求有效释放奠定了良好基础，预计国际客运市场将加快恢复，进一步接近2019年水平。

图 3：近年来民航旅客周转量变化趋势（万人公里、%）



资料来源：国家民航总局，中诚信国际整理

货运表现方面，2023年以来货运市场整体亦呈回暖趋势，1~10月货邮周转量同比增长6.00%。国内航线方面，受益于国内消费增速回升尤其是网上商品和服务零售总额同比增速提升，货邮周转量累计同比增速恢复为正值；国际航线方面，全球贸易放缓仍制约着国际货运市场恢复，2023年1~9月，国际航线货邮周转量累计同比增速持续为负，10月转为正值，累计同比增长0.3%，11月，航空货运因为亚洲电商旺季、黑五大促而得到提振，货邮周转量同比大幅增长35.00%。中诚信国际认为，航空货运需求的影响因素多元且复杂，由电商推动的货运需求增长难以持续，在地缘政治冲突、经济通胀、供应链调整等多重因素的影响下，全球贸易增长动能不足、经济增长预期减弱，整体需求疲软，货运市场增长承压。

图 4：近年来民航货邮周转量变化趋势（万吨公里、%）



资料来源：国家民航总局，中诚信国际整理

飞机引进速度放缓，供给增量收缩有望降低行业竞争激烈程度；客运方面，伴随国际航线时刻放量，国内过

剩运力回流国际市场，航司运力结构将得到显著优化；货运方面，预计运力过剩的局面短期难以改善。

在民航业高质量发展要求的指引下，“十四五”期间我国主要航司飞机引进速度放缓至3%。2020~2022年，中国国航、中国南航和中国东航<sup>1</sup>机队规模复合增速分别为2.53%、1.34%和2.25%；2022年末，行业运输飞机在册4,165架，同比增长2.74%。中诚信国际认为，随着飞机引进速度放缓，航空运输供给增量将呈现收缩态势，行业竞争激烈程度有望降低。

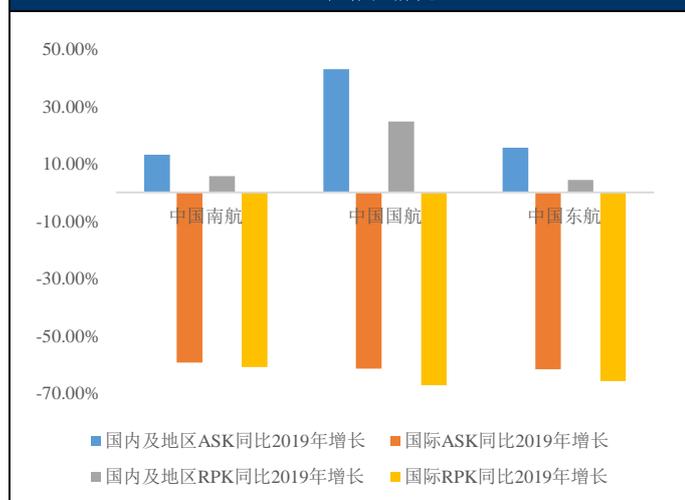
图 5：2010~2022 年民航业运输飞机数量及增速情况（架）



资料来源：国家统计局，中诚信国际整理

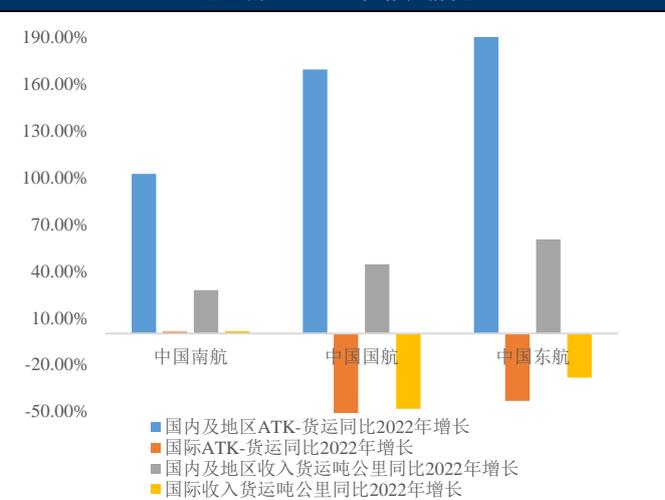
客运供给方面，2023年出行政策放开之后，航司客运航班供给快速恢复，三大航司可用客公里（ASK）同比大幅增长；其中，中国国航因收购山东航空，1~10月可用客公里已超过2019年同期水平，中国南航、中国东航可用客公里分别恢复至2019年同期的91.23%、89.43%。分国内外航线来看，国内航线日均班次已经超过2019年水平，1~10月三大航司国内及地区客运供给恢复率均在110%以上，高于同期国内及地区收入客公里（RPK）的恢复水平，国内运力供给存在过剩；国际航线方面，受制于航权谈判等因素，国际航班恢复滞后，中国国航、中国南航和中国东航的国际客运供给恢复率分别为38.57%、40.76%和38.38%，与同期国际客运需求恢复基本同步，供给略有不足。伴随国际航线时刻放量，国内过剩运力回流国际市场，运力结构将得到显著优化。

图 6：三大航司 2023 年 1~10 月可用客公里、收入客公里同比 2019 年增长情况



资料来源：上市公司公告，中诚信国际整理

图 7：三大航司 2023 年 1~10 月可用货运吨公里、收入货运吨公里同比 2022 年增长情况



资料来源：上市公司公告，中诚信国际整理

<sup>1</sup> 中国国际航空股份有限公司，以下简称“中国国航”；中国南方航空股份有限公司，以下简称“中国南航”；中国东方航空股份有限公司，以下简称“中国东航”。

货运供给方面，前期“客改货”<sup>2</sup>，加上2023年以来客运市场快速恢复带来的腹舱运力释放使得货运供给严重过剩，同时国内外航线恢复差异有所分化。国内及地区航线方面，中国国航、中国南航和中国东航1~10月国内及地区航线可用货运吨公里同比均大幅增长，远高于同期收入货运吨公里增长水平；国际航线方面，由于国际航线恢复滞后，加上部分“客改货”运力回流，国际航线货运供给有所收缩，除中国南航货运供给同比略有增长外，中国国航、中国东航国际运力供给明显低于上年同期水平。预计2024年在需求增长疲软的影响下，货运供给仍过剩，但伴随国际航线加速恢复、国内客运飞机回流国际市场，部分腹舱运力将由国内市场转入国际市场，航司运力结构将随之调整。

**2023年以来航空客运量增速不及铁路，且预期铁路对航空运输的影响将持续存在，但航空客运在长途市场仍具有绝对优势，通过空铁联运可扩大辐射范围，与高铁互利共赢；航空货运规模虽远不及铁路、水路运输，但居民消费结构变化和航空快递产业发展为其提供了有力支撑。**

外部竞争方面，高铁和航空在运距及时性上最为接近。客运方面，铁路具有路网覆盖广、车次密度大、正点率高、距市中心交通便捷等优势，加上近年来国家“八纵八横”高速铁路网规划实施，铁路在中短途运输和换乘上的优势更为突出。近年来铁路客运量及增速均高于航空运输，2023年1~10月，铁路客运量与民航国内航线客运量的比值为6.60倍，较2019年同期的6.35倍有所增长。但是，航空运输在国际运输、国内长途运输中具备不可替代性。为扩大航空运输的辐射圈，多地积极与国铁集团合作推广空铁联运产品，将旅客从支线城市送往枢纽机场，同时积极完善交通基础设施建设，将高铁引入机场，实现“空铁”无缝衔接，如此，铁路与航空运输在某种程度上互补，合作意义大于竞争。

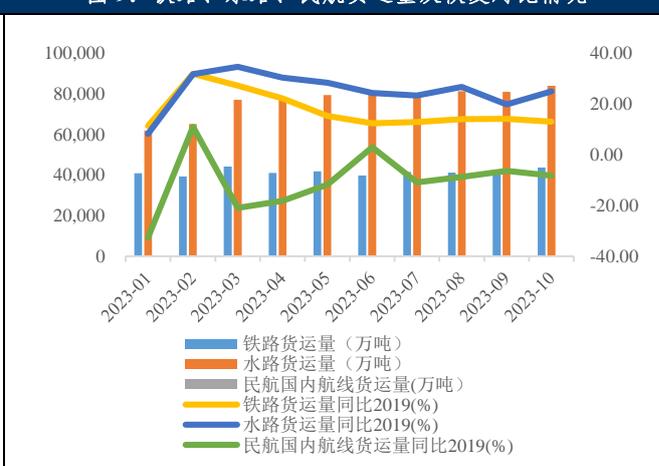
货运方面，铁路运输载货容量大、运费低、受自然因素影响小等优势使得其货运量显著高于民航国内航线运输量；水路运输虽然受自然气象条件因素影响大，但运能大、通用性强、运输范围广、运费低等优势亦使得其在货运网络中占有重要地位；航空运输时效性强但运费相对高，更适用于对时间敏感或高附加值货品。航空运输需求的影响因素广泛而复杂，且需求弹性较大，故受经济活动影响波动较大，但居民发展型享受型消费日益提升和航空快递产业的发展持续推动航空货运基础设施升级及运营效率提升，为航空货运发展提供有力支撑。

图8：铁路、民航客运量及恢复对比情况



资料来源：国家统计局、国家民航总局，中诚信国际整理

图9：铁路、水路、民航货运量及恢复对比情况



资料来源：国家统计局、国家民航总局，中诚信国际整理

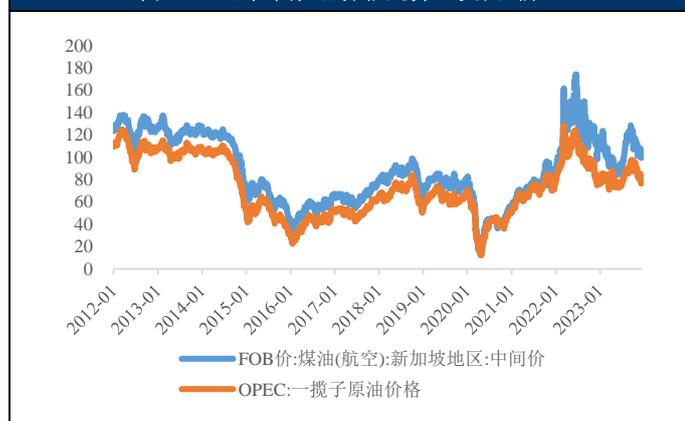
<sup>2</sup> 客改货分为临时性改装和全货机改装，其中全货机改装是不可逆的，临时改装是可逆的，在客运市场恢复后，重新装上座椅便可恢复运载旅客。

2023 年以来航司资本支出呈现增长趋势，原油价格虽波动下降但仍处于较高水平，叠加人民币贬值，对航司利润形成一定侵蚀；短期内，人民币汇率有望企稳，但原油价格将维持中高位运行，此外，伴随民航业及飞机制造产能恢复，资本支出仍将维持增长趋势。

航空公司资本支出主要用于满足引进飞机及相关设备的需求。2020~2022 年受行业需求阶段性萎缩及飞机制造商减产影响，飞机订单合同执行有所延后，三大航司各年实际资本支出合计约 300 亿元；2023 年以来随着航空运输市场及飞机制造产能快速修复，飞机订单合同执行逐步恢复正常，航空公司资本支出明显增长。长期来看飞机引进速度虽将放缓，但短期内在航空运输市场复苏的背景下，前期飞机订单的执行及后续新增订单将推动航司资本支出继续增长，根据三大航司披露的资本支出计划，预计增幅为 10% 左右。

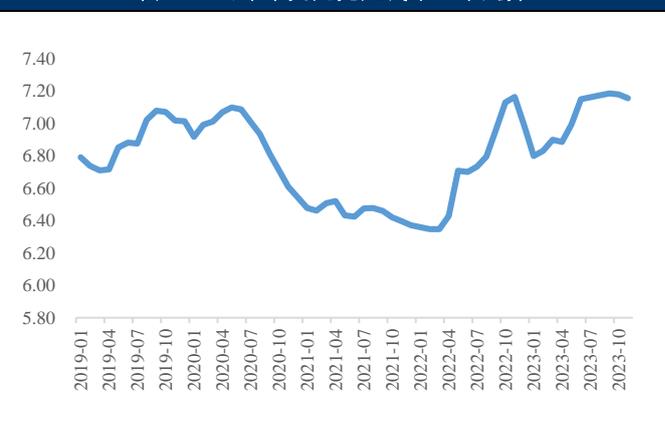
成本费用方面，航油成本是航空公司最主要的成本之一，约占总成本的 30%~50%。航油价格与原油价格变动趋势基本一致。2023 年以来全球宏观经济增速放缓致使市场需求低迷，原油价格波动下降，但俄乌冲突、石油输出国组织及其盟友（OPEC+）执行减产政策对原油市场的影响持续，原油价格仍处于较高水平。短期内，根据 IEA 数据，当前美国战略原油库存已下降至历史相对低位，将促使美国进入 SPR 补库周期，对未来油价形成支撑；随着中美新一轮谈判开启，美国通胀风险和利率矛盾若得到缓解，叠加国内经济发展逐步回暖，原油需求量有望加大；同时伴随非 OPEC+ 成员国增产，OPEC+ 减产政策的执行力度或将有所缓解。根据 EIA、IEA、OPEC 等机构预测，2024 年全球原油供给量略小于需求量，预计原油价格将维持中高位运行，航司仍面临一定的燃油成本压力。

图 10：近年来航油价格走势（美元/桶）



资料来源：choice，中诚信国际整理

图 11：近年来美元兑人民币汇率走势



资料来源：choice，中诚信国际整理

同时，由于航空公司外部融资主要用于采购飞机及相关设备，故美元负债占比较高，加上风险对冲操作较少，汇率风险亦是其面临的最主要风险及影响净利润的重要因素。2023 年以来，我国实行宽松的货币政策与美联储加息致使中美利差预期扩大，人民币呈持续贬值趋势，自 6 月起美元兑人民币月均汇率已经破 7；此外，国内经济修复放缓、三季度 GDP 增速不及预期助推汇率下行趋势，2023 年人民币汇率全面收跌。短期内，随着国内稳增长政策积极发力、美联储的加息政策结束，中美利差预期将收窄，人民币贬值压力有望得到缓解，航司面临的汇率风险或将有所缓解。

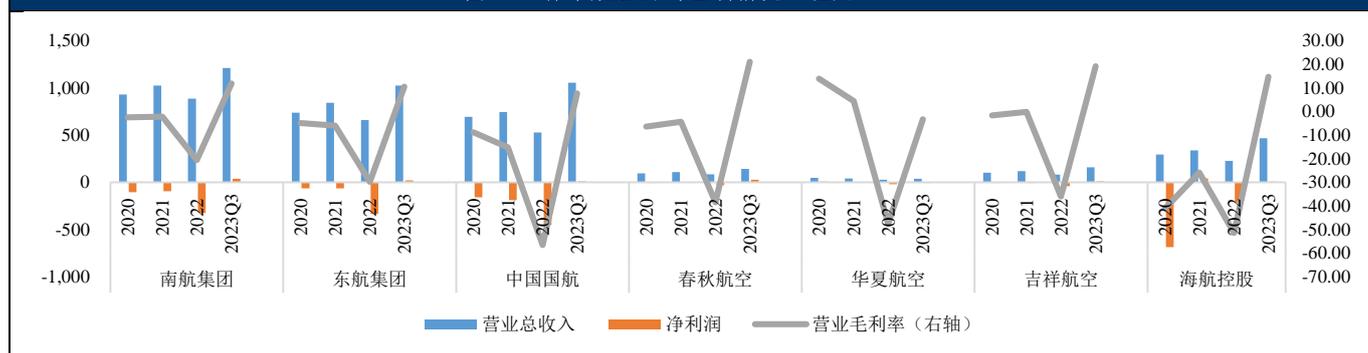
### 三、行业财务分析

2023年以来样本航司盈利获现能力快速修复使得偿债指标得到显著改善；短期来看，民航业景气度较好，航司盈利获现能力将随着业绩增长而维持增长趋势，从而提高经营活动现金流对投资及债务本息的覆盖能力，进一步降低财务杠杆，保持通畅的融资渠道，偿债能力维持在较好水平。

中诚信国际选取在国内资本市场公开发行债券和上市的7家航空运输企业<sup>3</sup>作为样本(样本名单详见附件三)，样本覆盖了头部航司与中小民营航司。总债务根据附表四公式统一计算。

盈利能力方面，受益于民航业复苏，2023年前三季度7家样本航空公司盈利能力显著恢复。从营业收入来看，各航空公司均实现了自2020年以来同期的最高收入；其中，南航集团、中国国航、春秋航空和吉祥航空前三季度营业收入已超过2019年同期水平。从净利润来看，除华夏航空由于2023年机队规模大幅扩张致使净利润仍为负外，其余6家企业2023年前三季度均已实现扭亏为盈；其中，春秋航空得益于业务量增长及良好的成本管控能力，净利润水平已超过2019年同期水平。中诚信国际认为，2024年航空运输市场维持增长趋势、行业供需格局向好有助于航司盈利能力进一步提升，但航油价格中高位运行仍对利润造成一定侵蚀。

图 12：样本航空公司盈利情况（亿元、%）



资料来源：公开资料，中诚信国际整理

图 13：样本航空公司收入及盈利恢复对比情况（亿元、%）



资料来源：公开资料，中诚信国际整理

现金流方面，经营业绩回暖使得样本航空公司经营获现水平大幅改善，7家样本航空公司2023年前三季度经营活动现金流均为净流入状态，其中除东航集团经营活动净现金流尚不及2019年同期水平外，其余6家样本航司经营活动净现金流均已经超过2019年同期水平。从投资活动来看，随着飞机制造商产能恢复，飞机订单合同

<sup>3</sup> 由于中国航空集团有限公司未披露2023年三季报，故选取中国国航为样本企业。

执行恢复正常，样本航空公司资本支出规模合计值同比增长 51.40%，其中 3 家国有大型航空公司资本支出规模及增幅均较大，南航集团、东航集团及中国国航购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金分别达到 163.16 亿元、184.14 亿元和 137.58 亿元，同比分别增长 42.51%、42.85%和 142.01%；4 家中小民营航空公司资本支出保持在较低水平，除春秋航空资本支出规模超过 20 亿元外，其他三家资本支出规模均在 10 亿元以下，且春秋航空、吉祥航空资本支出的规模同比有所下降。三大国有航空公司更大规模的自有有机队数量及相对更老的机龄使得其相对中小民营航空公司面临更高的资本支出压力，投资活动现金净流出规模同比大幅增长，但经营获现能力的大幅改善可有效弥补投资资金缺口。受此影响，前三季度样本航空公司筹资需求也整体回落，其中除东航集团、华夏航空加大融资力度，筹资活动仍保持一定规模的净流入外，其他样本航司筹资活动现金流均呈净流出状态。债券发行方面，2023 年前三季度样本企业新发行债券均为超短，发行规模同比下降 20.30%至 300.00 亿元，加权融资成本为 2.15%，仍处于较低水平。

图 14：样本航空公司现金流变化情况（亿元）



财务杠杆及偿债指标方面，航空运输行业具有资本密集的产业特性，一般财务杠杆较高且具有较大规模的刚性支出。2023 年以来，样本企业经营获现能力恢复带动 9 月末总资本化比率均值较 2022 年末下降 1.77 个百分点至 76.69%，杠杆水平仍较高，同时债务结构变化不大，仍以长期债务为主；其中，仅华夏航空因大幅扩张机队规模总资本化比率维持增长趋势，其余均有所下降。但在盈利获现能力大幅回升的推动下，各样本企业的偿债指标均显著改善。中诚信国际认为，航空运输属于高负债高周转行业，现金流的稳定对公司经营至关重要。短期内，虽然资本支出仍将维持增长趋势，但随着经营业绩增长，样本航司经营活动现金流对投资及债务本息的覆盖水平有望提升，财务杠杆或将进一步降低，同时畅通的融资渠道亦将对其偿债能力维持较好水平提供支撑。

图 15：样本航空公司资本结构情况（%、X）



图 16：样本航空公司偿债指标变化情况（X）



资料来源：公开资料，中诚信国际整理

## 结论

2023年以来，较高的航油价格及人民币贬值使得航空运输行业面临利润被侵蚀的压力，受益于出行政策放开及经济活动回归常态，民航业触底回升，虽然国际航线恢复滞后，但国内客运市场在长期压抑的出行需求推动下实现全面回暖，带动行业盈利获现能力快速修复、财务杠杆下降、偿债指标显著改善。短期来看，铁路对民航的竞争压力持续存在，但航空运输在国内长途运输和国际运输中具有绝对优势；随着国际航线加速修复、运力供给格局向好，国际客运需求将快速释放，而国内客运需求在前期集中释放后将逐步回归常态化增长，预计我国航空运输行业仍有增长空间。同时，前期飞机订单的执行及后续新增订单将推动航司资本支出继续增长，但伴随经营业绩增长，行业经营活动现金流对投资及债务本息的覆盖水平有望提升，杠杆水平或将进一步降低。综上所述，中诚信国际将中国航空运输行业的展望由负面改善调整为稳定。

附表一：中国文化和旅游部公布的中国公民出境团队旅游目的地国名单

批次	国家名称
第一批：自 2023 年 2 月 6 日起执行	泰国、印度尼西亚、柬埔寨、马尔代夫、斯里兰卡、菲律宾、马来西亚、新加坡、老挝、阿联酋、埃及、肯尼亚、南非、俄罗斯、瑞士、匈牙利、新西兰、斐济、古巴、阿根廷
第二批：自 2023 年 3 月 15 日起执行	尼泊尔、文莱、越南、蒙古、伊朗、约旦、坦桑尼亚、纳米比亚、毛里求斯、津巴布韦、乌干达、赞比亚、塞内加尔、哈萨克斯坦、乌兹别克斯坦、格鲁吉亚、阿塞拜疆、亚美尼亚、塞尔维亚、克罗地亚、法国、希腊、西班牙、冰岛、阿尔巴尼亚、意大利、丹麦、葡萄牙、斯洛文尼亚、瓦努阿图、汤加、萨摩亚、巴西、智利、乌拉圭、巴拿马、多米尼加、萨尔瓦多、多米尼克、巴哈马
第三批：自 2023 年 8 月 10 日起执行	阿曼、巴基斯坦、巴林、韩国、卡塔尔、黎巴嫩、孟加拉国、缅甸、日本、土耳其、以色列、印度、阿尔及利亚、埃塞俄比亚、贝宁、博茨瓦纳、赤道几内亚、佛得角、加纳、喀麦隆、科特迪瓦、卢旺达、马达加斯加、马拉维、马里、摩洛哥、莫桑比克、塞舌尔、圣多美和普林西比、突尼斯、爱尔兰、爱沙尼亚、安道尔、奥地利、白俄罗斯、保加利亚、北马其顿、比利时、波黑、波兰、德国、芬兰、荷兰、黑山、捷克、拉脱维亚、立陶宛、列支敦士登、卢森堡、罗马尼亚、马耳他、摩纳哥、挪威、瑞典、塞浦路斯、斯洛伐克、英国、安提瓜和巴布达、巴巴多斯、格林纳达、哥斯达黎加、美国、墨西哥、特立尼达和多巴哥、牙买加、秘鲁、厄瓜多尔、哥伦比亚、圭亚那、苏里南、委内瑞拉、澳大利亚、巴布亚新几内亚、库克群岛、密克罗尼西亚联邦，北马里亚纳群岛联邦、法属波利尼西亚、法属新喀里多尼亚

附表二：关于近期免签政策梳理情况

发布时间	文件/新闻名称	主要内容
2023 年 2 月 23 日	《中华人民共和国政府和马尔代夫共和国政府关于互免签证的协定》	中国公民持有效的中国护照因旅游、商务、探亲、过境等短期事由拟在马尔代夫停留不超过 30 天，免办签证。
2023 年 9 月 12 日	《中华人民共和国政府和俄罗斯联邦政府关于互免团体旅游签证的协定》	中国公民可以在国家旅游局指定的 268 家旅行社报名参加团队游，持有效的出国护照，无需申请签证就可以前往俄罗斯。
2023 年 10 月 25 日	安哥拉对中国公民来安旅游实行单方面免签	安哥拉近日颁布总统令，宣布自 2023 年 9 月 29 日起，对包括中国公民在内的 98 国公民单方面实行免签入境旅游政策，每次入境停留期不超过 30 天，每年可免签入境停留累计不超过 90 天。
2023 年 10 月 25 日	贝宁对持普通护照中国公民实施免签入境政策	贝宁政府日前宣布，自 2023 年 9 月 20 日起，持普通护照中国公民可免签入境贝宁，入境后可停留 30 天。
2023 年 11 月 9 日	《中华人民共和国政府和哈萨克斯坦共和国政府关于互免签证的协定》	自 2023 年 11 月 10 日起，中国公民持公务普通护照、普通护照和旅行证，哈萨克斯坦公民持普通护照和回国证明，因私人事务、商务活动（包含谈判、签约、提供咨询服务及其他商务活动等）、旅游、医疗、国际运输及过境事由，在另一方入境、出境或者过境，自入境之日起单次停留不超过 30 日，每 180 日累计停留不超过 90 日，免办签证。
2023 年 11 月 27 日	中国对法、德等 6 国试行单方面免签政策的通知	为进一步促进中外人员往来，服务高质量发展和高水平对外开放，中方决定试行扩大单方面免签国家范围，对法国、德国、意大利、荷兰、西班牙、马来西亚 6 个国家持普通护照人员试行单方面免签政策。2023 年 12 月 1 日至 2024 年 11 月 30 日期间，上述国家持普通护照人员来华经商、旅游观光、探亲访友和过境不超过 15 天，可免签入境。
2023 年 12 月 11 日	中新将互免签证，入出境游再迎利好	新加坡总理公署 12 月 7 日发文表示，新加坡与中国将实施 30 天互免签证的协议。目前，两国正在商讨细则，计划将在 2024 年早些时候出台相关政策。

2024年1月2日 中泰3月起永久互免对方公民签证 2024年1月2日，泰国总理赛塔·他威信表示，中泰两国将从3月起永久互免对方公民签证。

### 附表三：航空运输行业样本企业

企业名称	企业简称
中国国际航空股份有限公司	中国国航
中国南方航空集团有限公司	南航集团
中国东方航空集团有限公司	东航集团
春秋航空股份有限公司	春秋航空
华夏航空股份有限公司	华夏航空
上海吉祥航空有限公司	吉祥航空
海南航空控股股份有限公司	海航控股

### 附表四：财务指标的计算公式

指标	计算公式
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
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+所有者权益)

### 附表五：中诚信国际行业展望结论定义

行业展望	定义
正面	未来12~18个月行业总体信用质量将有明显提升、行业信用分布存在正面调整的可能性
稳定	未来12~18个月行业总体信用质量不会发生重大变化
负面	未来12~18个月行业总体信用质量将恶化、行业信用分布存在负面调整的可能性
正面减缓	未来12~18个月行业总体信用质量较上一年“正面”状态有所减缓，但仍高于“稳定”状态的水平
稳定提升	未来12~18个月行业总体信用质量较上一年“稳定”状态有所提升，但尚未达到“正面”状态的水平
稳定弱化	未来12~18个月行业总体信用质量较上一年“稳定”状态有所弱化，但仍高于“负面”状态的水平
负面改善	未来12~18个月行业总体信用质量较上一年“负面”状态有所改善，但尚未达到“稳定”状态的水平

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a) 中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b) 即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、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。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

作者	部门	职称
钟 婷	企业评级部	高级分析师
吴亚婷	企业评级部	高级分析师
曲甘雨	企业评级部	分析师



中诚信国际信用评级有限责任公司  
地址：北京市东城区南竹杆胡同2号  
银河 SOHO 5 号楼  
邮编：100010  
电话：（86010）66428877  
传真：（86010）66426100  
网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXIN INTERNATIONAL CREDIT RATING  
CO.,LTD  
ADD:Building 5, Galaxy SOHO.  
No.2 Nanzhuagan Lane, Chaoyangmennei Avenue,  
Doncheng District, Beijing, PRC.100010  
TEL: (86010) 66428877  
FAX: (86010) 66426100  
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>