

行业展望

2026年2月

目录

摘要	1
分析思路	2
行业基本面	2
行业财务表现	6
结论	10

联络人

作者

企业评级部

钟婷 027-87339288
tzhong@ccxi.com.cn

曲甘雨 027-87339288
gyqu@ccxi.com.cn

其他联络人

贺文俊 027-87339288
wjhe@ccxi.com.cn

余璐 027-87339288
lyu@ccxi.com.cn

中国民用机场行业展望，2026年2月

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。

中国民用机场行业的展望维持稳定，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。

摘要

- 2025年机场业务量保持增长态势但增速有所放缓，其中国内客运量保持常态化增长，国际客运量快速恢复且超过2019年同期水平，国内外货运量均保持较快增长；预计2026年机场业务量仍将保持增长且增速与上年基本持平。
- 2025年随着国际客运量快速恢复，枢纽机场占比高的东部地区旅客吞吐量增速高于全国平均水平，市场份额有所回升；中部地区客运市场份额持续下降，但鄂州花湖机场发挥货运枢纽优势，货邮市场竞争力进一步增强；西部地区在国家发展战略助推下，客货吞吐量均保持较高增速。未来随着十大国际航空枢纽功能布局日益完善、区域经济协同发展效应逐步显现，不同区域及机场间流量差距或将进一步拉大。
- 2025年以来机场项目集中投运，基础设施保障能力显著提升，但部分时刻容量获批提升的机场尚未实际放量；随着存量机场建设项目加速推进，军民共用空域协调机制优化提高空域资源配置效率，预计2026年机场产能上限将进一步提升。
- 2025年以来民航国内客运增速不及铁路，但民航货运在产业结构升级、居民消费结构调整等因素带动下保持强劲增长；预计未来随着空铁联运合作日益深化，我国民航客货运仍有较大的增长空间，但需关注外部环境变化对民航货运市场竞争力的影响。
- 2025年以来，机场业务量持续增长进一步改善样本企业经营业绩及获现能力，同时项目建设周期拉长、宽松的资本市场环境、持续获得政府及民航局的资金支持有效缓解了企业项目建设压力，财务杠杆虽小幅增长但仍合理，偿债能力亦处于较好水平。

一、分析思路

2025年以来，随着国内居民出行消费潜力持续释放、国际航线进一步恢复，民航业生产经营持续向好，本报告主要从民用机场行业的需求、不同区域及类型机场运营企业的特征、供给能力、外部竞争方面分析2025年民用机场行业基本面情况，并选取公开市场发债、A股上市公司作为样本企业，分析其盈利获现能力、偿债水平的变化情况，以期判断机场行业未来12~18个月的信用趋势。

二、行业基本面

2025年机场业务量保持增长态势但增速有所放缓，其中国内客运量保持常态化增长，国际客运量快速恢复且超过2019年同期水平，国内外货运量均保持较快增长；预计2026年机场业务量仍将保持增长且增速与上年基本持平。

机场系航空运输体系的重要组成部分，其行业表现与国民经济发展高度关联。2025年以来，我国航空运输市场展现出稳步增长的韧性与发展潜力，1~11月民航机场旅客吞吐量、货邮吞吐量及飞机起降架次保持增长态势但增速有所放缓。

表1：近年来我国民航运输机场综合运营指标

项目	2022		2023		2024		2025.1~11	
	数值	增长率	数值	增长率	数值	增长率	数值	增长率
飞机起降架次（万架次）	711.7	-26.8%	1,169.9	64.4%	1,238.0	5.8%	1,140.3	0.3%
旅客吞吐量（亿人次）	5.2	-42.7%	12.6	142.2%	14.6	15.9%	14.1	4.6%
货邮吞吐量（万吨）	1,451.9	-18.5%	1,678.0	15.6%	2,002.4	19.3%	1,986.8	9.5%

数据来源：国家民航总局，中诚信国际整理

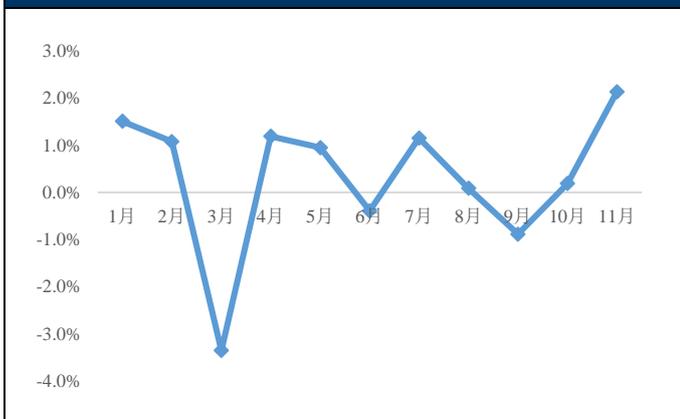
客运方面，2025年以来国内居民出行潜力持续释放，**客运量保持常态化增长。国际市场快速恢复且增速高于国内市场。**与“一带一路”国家深化合作、免签等政策红利持续释放，叠加国际航空枢纽功能体系优化完善，推动主要地区国际航线持续修复、新兴市场航线得到拓宽，**全年国际客运量恢复至2019年同期的107.6%**。从区域分布上看，国际出港航班目的地区域仍以亚欧地区为主且北美市场仍旧低迷，其中经贸往来、短途出境游带动全年赴日航班量排名仍位居首位，但12月以来航班量受中日双边关系影响大幅下滑；同时，泰国、柬埔寨及菲律宾受负面舆情及地缘政治影响航班恢复率一般；欧洲整体航班恢复率很高，其中俄罗斯、英国、意大利等主要国家出港航班量均明显高于2019年水平；而美国市场仍呈现低迷，全年航班量仅恢复至2019年同期的28%。**在上述因素共同影响下，全国机场1~11月旅客吞吐量同比增长4.6%**。**货运方面**，国家提振消费政策刺激内需增长，叠加集成电路、生物医药、高端电子消费品及高新技术装备等战略性新兴产业持续发展，高附加值货物运输需求增长推动运输结构持续优化升级，**国内航空货运量同比增长超8%**；国际货运方面，全球经济增速放缓，美国及欧盟多国小额包裹免税政策收紧，跨境电商发展承压，但受益于“一带一路”、拉丁美洲、非洲等国际经贸拉动，及海运市场运力供给不足、航空产业链逐步完善，**国际航空货运量增速虽有所放缓但仍处于较高水平；以上共同带动全国机场1~11月货邮吞吐量仍同比增长9.5%**。

根据民航局公布的2025年冬春季航班计划，共有210家国内外航空公司计划每周安排客货运航班11.95万班，比上年同期增长1.3%，其中国内（含港澳台地区）每周计划航班量（包括客、货班次）同比下降1.1%，国际每周

计划航班量（包括客、货班次）同比增长10.9%，已达到2019年冬春航季的106.1%。中诚信国际认为，经济增速放缓、国内航空运力增长动能趋弱使得国内客运市场增长承压，但考虑到“促消费稳增长”的政策不断出台，空铁联运合作深化持续拓展下沉市场客群，航空出行需求仍有一定增长空间，预计2026年国内客运量增速较上年基本持平。国际客运量则预计在与“一带一路”国家深化合作、免签政策及出入境流程优化、国际航班量持续增长的助推下，2026年仍将实现快速增长。货运市场方面，国内货运量随着国家政策扶持、产业结构优化有望保持平稳增速；世界经济增长动能不足、贸易保护主义加剧以及地缘政治紧张等因素对国际货运市场影响较大，但中国-东盟自贸区深化合作、中非建交国实施零关税、海南全岛封关运作等因素为跨境电商发展提供有力支撑，预计国际货运量仍将保持增长但增速将放缓。展望未来，在客货不同程度的带动下，预计2026年全国机场业务量将实现增长且增速与上年基本持平。

图 1：以 2024 年月度数据为基数的飞机起降架次增长情况

图 2：2025 年 TOP20 国际出港国家航班及恢复率¹

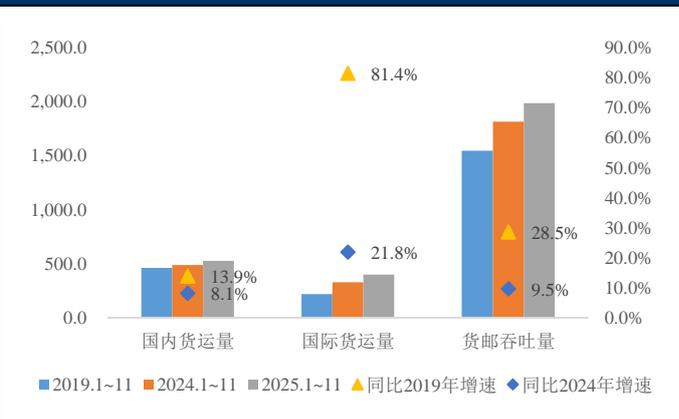
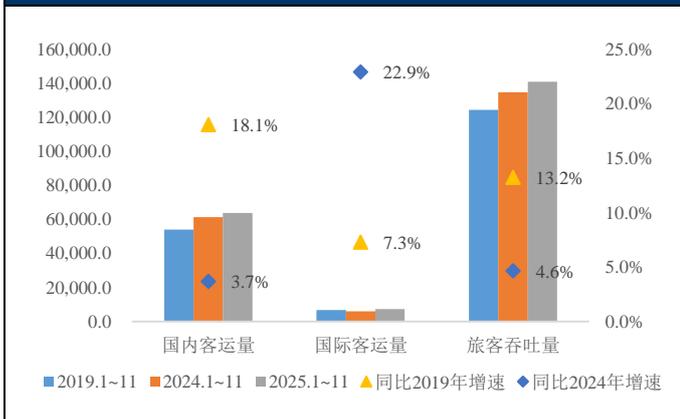


资料来源：国家民航总局，中诚信国际整理

资料来源：航班管家，中诚信国际整理

图 3：2025 年航空客运市场变动情况（万人次）

图 4：2025 年航空货运市场变动情况（万吨）



资料来源：国家民航总局，中诚信国际整理

资料来源：国家民航总局，中诚信国际整理

2025年随着国际客运量快速恢复，枢纽机场占比高的东部地区旅客吞吐量增速高于全国平均水平，市场份额有所回升；中部地区客运市场份额持续下降，但鄂州花湖机场发挥货运枢纽优势，货邮市场竞争力进一步增强；西部地区在国家发展战略助推下，客货吞吐量均保持较高增速。未来随着十大国际航空枢纽功能布局日益完善、区域经济协同发展效应逐步显现，不同区域及机场间流量差距或将进一步拉大。

分区域来看，我国不同地区机场数量、运输保障能力及腹地经济等方面存在较大差异。东部地区机场受益于

¹ 出港国家/地区按照航班量由大到小进行列示。

腹地经济实力强、人口密度高及国际航空枢纽占比高，客货吞吐量均处于绝对领先的地位。其中，随着国际客运量快速恢复，该地区旅客吞吐量同比增长5.8%，增速高于全国平均水平且市场份额有所回升；货邮吞吐量同比亦呈增长态势，但货运市场份额在鄂州花湖机场全球航线布局优化、转运中心产能持续释放下有所下滑而中部地区货运市场份额提升；预计未来区域经济协同发展、国际航空枢纽功能体系建设及海南省全面封关等利好政策将为东部地区客货吞吐量持续增长注入潜力。中部地区是受高铁分流影响最大的区域，且无国际航空枢纽，客运增速低且市场份额呈下降趋势，但如前所述，其2025年以来货邮市场竞争力进一步增强。受益于“一带一路”、“西部大开发”等国家战略，成都、重庆、西安和乌鲁木齐等地区成为丝绸之路经济带的开放前沿，高端制造业集聚、跨境电商发展使西部地区客货吞吐量均保持较高增速，市场份额较为稳定。东北地区经济发展相对落后，航空运输需求相对较少，客货市场份额均低于其他区域。

图 5：分区域机场旅客吞吐量（亿人次）

图 6：分区域机场货邮吞吐量（万吨）



分机场来看，我国仍保持着大型机场承载大部分运输需求的市场格局，2025年全国共41家机场旅客吞吐量突破千万，合计值占全国流量的比重为84.3%。其中，粤港澳大湾区一体化发展及华侨众多为潮汕注入强劲的经济活力，同时基础设施扩容、地方政府政策扶持使揭阳潮汕机场首次跨入千万级机场行列。**旅客吞吐量排名前10的机场中，国际旅客吞吐量占比高、腹地经济活跃的机场增速更快。**浦东机场、白云机场得益于国际航线网络的恢复和加密，在客运量绝对领先的情况下，仍保持10.7%、9.4%的高速增长；宝安机场、大兴机场分别为粤港澳大湾区一体化发展、京津冀协同发展的重要支点，区域经济增长拉动居民商务及旅游出行需求，客运量同比增长8%以上。首都机场、杭州机场和昆明机场稳步发展，客运量高于行业平均水平。剩余三家机场中，西南地区高铁网络持续加密使部分中短途客流被替代，同时成渝双城经济圈大型机场数量较多，区域竞争加剧，天府机场、江北机场客运量增速在3%左右；虹桥机场定位是精品快线国内大型枢纽，国内客运量增速回落、长三角机场群分流核心客源使其旅客吞吐量增速略低于行业平均水平。货运方面，上海浦东、广州白云、深圳宝安、北京首都、鄂州花湖的货邮吞吐量仍稳定在前列，其中鄂州花湖机场依托于政策扶持、龙头货代企业资源及技术等优势，航线网络快速扩张，2025年货邮吞吐量同比增长32.4%。

整体来看，随着国际航线持续恢复，东部地区旅客吞吐量增速最高，且市场份额有所回升；中部地区客运市场份额持续下降，但其区位优势高利于航空物流枢纽建设，货邮吞吐量增速强劲；西部地区依托于政策扶持和区位优势，客货吞吐量增速均位居前列。从单个机场来看，千万级机场流量占整个行业的比重仍保持高位，其中国际航线占比高、腹地经济活跃的机场吞吐量表现更佳。中诚信国际认为，随着十大国际航空枢纽功能布局逐步

完善，区域经济协同发展和开放度提升持续释放经济活力，东西部地区增速将优于其他区域；受腹地经济、航线结构差异影响，机场之间经营表现将有所分化。

2025年以来机场项目集中投运，基础设施保障能力显著提升，但部分时刻容量获批提升的机场尚未实际放量；随着存量机场建设项目加速推进，军民共用空域协调机制优化提高空域资源配置效率，预计2026年机场产能上限将进一步提升。

2025年我国民用运输机场行业完成固定资产投资约1,200亿元，投资规模稳中有落但仍保持高位。2025年以来，广州白云、武汉天河、兰州中川、乌鲁木齐天山、深圳宝安、西安咸阳新建跑道竣工验收后集中投运，民航业基础设施保障能力显著提升；目前主要在建项目（含新建、改扩建）包括上海浦东、深圳宝安、昆明长水、西安咸阳等国际枢纽机场，及杭州萧山、长沙黄花等区域枢纽机场。拟建项目上，随着多数国际、区域枢纽机场阶段性扩容完成，2025年国家发改委批复新建、改扩建机场项目数量有所减少，但随着已批复重大项目加快推进，短期内我国机场建设投资仍将保持高位。机场项目投资规模大，资金来源主要包括中央及地方政府拨款、民航发展基金、股东支持及企业自筹等。2025年以来，中央政府拨付超长期国债，支持交通领域设备更新，“新一轮化债”措施减轻地方政府财政压力，航空运输市场常态化增长带动民航发展基金持续回血，社会综合融资成本逐步下降且短期内有望保持低位，在上述因素的共同推动下，企业项目建设融资压力有所缓解。中诚信国际认为，随着已批复重大项目加快推进，机场固定资产投资有望保持在千亿规模，在政策扶持、行业持续向好发展及宽松融资环境的多重助力下，企业建设压力有效缓解，机场供给能力有望延续增长趋势。

航班时刻容量属于民航发展的稀缺资源，是评估机场供给能力的重要因素之一。2025年以来，基于基础设施改善、空域资源优化及空管能力增强等因素，广州白云、北京首都、西安咸阳以及成都两场时刻容量获批提升；但出于安全运行及保障能力适配等方面考虑，部分机场新增时刻资源尚未实际放量，民用运输机场飞机起降架次增速放缓。目前民航局正在持续优化军民共用空域协调机制，推进空域资源整合，提高资源利用效率²，以满足民航市场发展需要。中诚信国际认为，机场基础设施逐步完善、空域资源配置效率提升，民航可使用空域资源有望得到进一步释放，机场产能将随之提升。

表2：2025年末我国境内TOP20机场航班时刻容量（高峰小时容量）

位次	机场名称	高峰小时容量标准 (架次/小时)	位次	机场名称	高峰小时容量标准 (架次/小时)	位次	机场名称	高峰小时容量标准 (架次/小时)
1	广州/白云	93	7	西安/咸阳	61	15	成都/双流	48
2	上海/浦东	92	9	重庆/江北	60	16	长沙/黄花	41
2	北京/首都	92	10	武汉/天河	55	17	海口/美兰	40
4	成都/天府	77	11	杭州/萧山	54	18	贵阳/龙洞堡	37
5	深圳/宝安	65	12	南京/禄口	51	19	厦门/高崎	36
6	北京/大兴	62	13	上海/虹桥	50	20	福州/长乐	34
7	昆明/长水	61	14	郑州/郑新	49			

数据来源：公开资料，中诚信国际整理

2025年以来民航国内客运增速不及铁路，但民航货运在产业结构升级、居民消费结构调整等因素带动下保

² 目前，民航局计划依托于北京、上海、广州和成都四个区域航空极点，推进“四极六轴”高空航路网络建设，2025年12月25日，首条主轴航线（京津冀至成渝地区主轴一期）正式建成投运，提高空域资源利用效率、强化枢纽机场航线网络优势的同时，为低空经济发展释放空间。

持强劲增长；预计未来随着空铁联运合作日益深化，我国民航客货运仍有较大的增长空间，但需关注外部环境变化对民航货运市场竞争力的影响。

外部竞争方面，机场作为航空客货运输的基础保障设施，其外部竞争主要受航空运输与其他运输方式的竞争影响。客运方面，高铁与航空竞争较为激烈，但融合趋势凸显。2025年3月以来，铁路与民航客运量均保持增长态势，但高铁在三四线城市网点覆盖密度明显高于民航，叠加铁路运力投放扩容等因素影响，铁路客运量的增速高于民航国内航线。同时，铁路与机场联通有序推进。2025年7月，民航局与国铁集团联合印发《推进“空铁联运”高质量发展重点工作任务清单(2025-2027)》，在规划衔接、设施建设、信息共享等七个方面明确合作方向，目前多家航空公司与12306平台完成系统对接，“一次购票、行李直挂、安检互认”的联运服务已在大兴、白云等枢纽机场进行试点，未来覆盖范围将持续扩大。远期来看，随着空铁联运合作深化持续拓展下沉市场客群，民航客运仍有较大的增长空间。货运方面，航空货运在整个货物运输市场的份额较低，2025年以来，产业结构优化推升高附加值货物的运输需求，居民消费结构调整使即时零售与生鲜冷链产品运输需求快速增长，航空货运增长势头持续强劲，除11月份外，2025年3~10月民航国内航线货运增速均高于水路及铁路货运增速。整体上看，产业结构升级、居民消费结构调整为高附加值货物运输需求增长提供支撑，叠加货运枢纽等基础设施愈加完善、空铁联运持续深化合作，短期内航空货运有望保持高速增长态势，但其需求弹性较大，仍需关注燃油价格波动、贸易环境调整等外部环境变化对航空货运市场需求的影响。

图 7：铁路、民航客运量及恢复对比情况（万人）



注：2025年1~2月部分数据未披露

资料来源：国家统计局、国家民航总局，中诚信国际整理

图 8：铁路、水路、民航货运量及恢复对比情况（万吨）



注：2025年1~2月部分数据未披露

资料来源：国家统计局、国家民航总局，中诚信国际整理

三、样本企业分析

2025年以来，机场业务量持续增长进一步改善样本企业经营业绩，同时项目建设周期拉长、宽松的资本市场环境、持续获得政府及民航局的资金支持有效缓解了企业项目建设压力，财务杠杆虽小幅增长但仍合理，偿债能力亦处于较好水平。

为研究民航业持续向好发展对机场企业盈利能力、获现能力及偿债能力变动趋势的影响，中诚信国际选取了国内债券市场的14家机场企业及A股上市机场企业白云机场作为样本进行分析（样本名单详见附件一），样本企

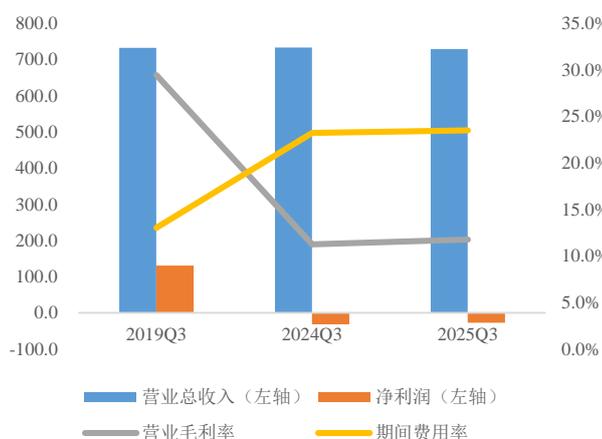
业所属机场主要位于东部、西部地区，少量位于中部、东北地区。总债务相关指标根据附表三公式统一计算。

2025 年前三季度，机场业务量保持常态化增长，但 15 家样本企业总营收（含航空性与非航空性业务）同比下降 0.7%，主要系厦门翔业压降大宗贸易业务规模使其营业收入大幅减少所致；剔除厦门翔业的样本企业总营收同比增长 4.4%。其中，厦门翔业除机场业务外，物流、酒店等非航空性业务对其营业收入贡献度较高，2025 年以来，公司压降大宗商品贸易规模，围绕航空物流转型发展，当期营业总收入同比下降 27.5%。此外，国际航线补贴政策变化及临近机场东南亚航线竞争分流等因素影响广西机场集团业务量，当期营业总收入同比下降 6.4%，山东机场集团和重庆机场集团营业收入亦略有下滑。除上述 4 家公司外，其余样本企业营业收入同比增长。同期，15 家样本企业营业毛利率中位数持续向好，但机场折旧摊销规模较大且近期陆续有机场改扩建项目转固，营业毛利率中位数仅增长 0.5 个百分点至 11.8%，仍处于较低水平，且区域变动趋势分化明显。分区域来看，东部地区³样本营业毛利率中位数保持正值且持续提升；西部地区营业毛利率中位数明显下滑且转为负值，主要系重庆机场集团、甘肃机场集团改扩建项目转固所致。样本企业期间费用主要由管理费用和财务费用构成，2025 年前三季度期间费用率中位数同比小幅上升至 23.5%，对利润形成一定侵蚀。随着业务量增速已趋于平稳，样本企业整体仍呈现减亏状态但速度受新增折旧摊销、消费降级使非航空性业务增长动能偏弱等因素影响亦有所放缓，净利润合计亏损 27.5 亿元，同比减亏 4.2 亿元。其中，上海机场集团、深圳机场集团和白云机场净利润为正值，且受益于国际航线恢复、腹地经济对吞吐量的支撑及较低的财务负担实现同比增长；厦门翔业、海南机场其他业务占比较高，净利润仍保持正值；无锡苏南机场集团受益于机场流量增长、折旧摊销规模较小，当期净利润转为正值，其余样本企业尚未实现盈亏平衡。

整体上看，2025 年机场行业盈利能力持续修复但减亏速度有所放缓。其中东部地区腹地经济发达、枢纽机场占比高等因素使其经营业绩持续占优，西部地区因机场改扩建项目转固，短期内盈利指标明显下滑，但运营承载能力显著提升有利于长期发展。此外，样本企业间亦有所分化，由于国际航线的航空性收费标准更高，加上国际旅客带来的非航空性业务利润空间相对更大，腹地经济实力强、国际航线持续修复的国际航空枢纽机场，盈利水平提升更为显著；其他业务占比较高的机场企业，盈利指标仍高于行业平均水平。中诚信国际认为，随着机场吞吐量平稳向好发展，2026 年机场运营企业盈利能力将持续修复，其中腹地经济实力强、国际航线占比较高、成本管控能力强的机场企业，盈利水平提升或更为显著。

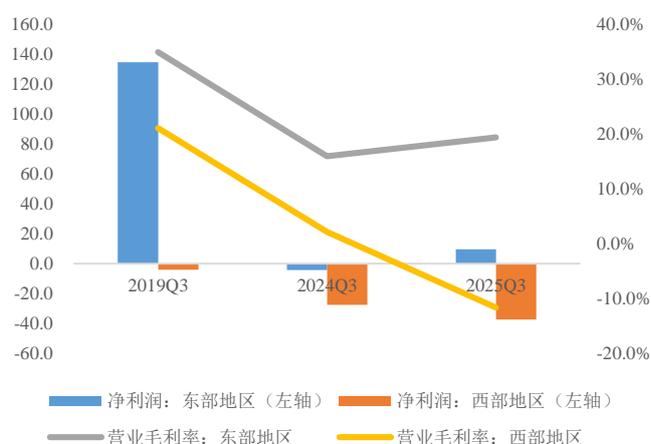
³ 首都机场集团下辖的江西机场集团有限公司、吉林省民航机场集团有限公司，分别属于中部地区和东北地区，由于其财务表现在首都机场集团合并口径中占比很小且无法区分，故将首都机场集团整体纳入东部地区样本进行统计。

图 9：近年来样本企业盈利相关指标（亿元）



资料来源：公开资料，中诚信国际整理

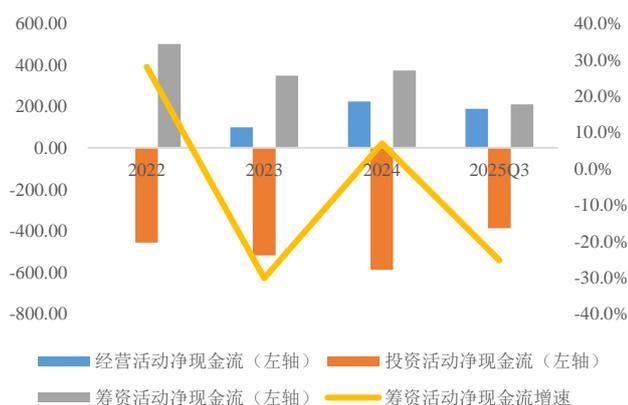
图 10：样本企业盈利能力的区域差异情况（亿元）



资料来源：公开资料，中诚信国际整理

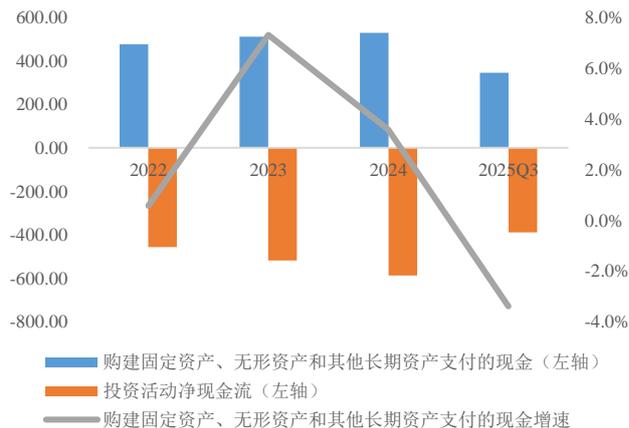
现金流方面，机场业务量平稳向好发展带动样本企业经营活动净现金流持续上升，2025 年前三季度同比增长 13.4% 至 188.19 亿元。其中，海南机场支付在建地产项目工程款和储备土地尾款，当期经营活动净现金流仍为负值但流出规模收窄，东部机场集团受运营支出增加、山东机场集团受营收规模下降影响，经营活动净现金流亦呈净流出态势，其余样本企业均为净流入。机场建设项目按照适度超前原则匹配市场需求，机场吞吐量增速放缓使部分企业项目建设周期拉长，叠加部分项目审批时投资规模有所压降，2024 年 15 家样本企业购建固定资产等长期资产支付的现金增速较上年同期下降 3.7 个百分点至 3.6%，2025 年前三季度增速转为负值，同比下降 3.4% 至 346.55 亿元。样本企业筹资活动现金流与机场建设进度相匹配，2024 年以来仍保持较大规模的净流入但增速波动下降。

图 11：近年来样本企业现金流情况（亿元）



资料来源：公开资料，中诚信国际整理

图 12：近年来样本企业投资情况（亿元）

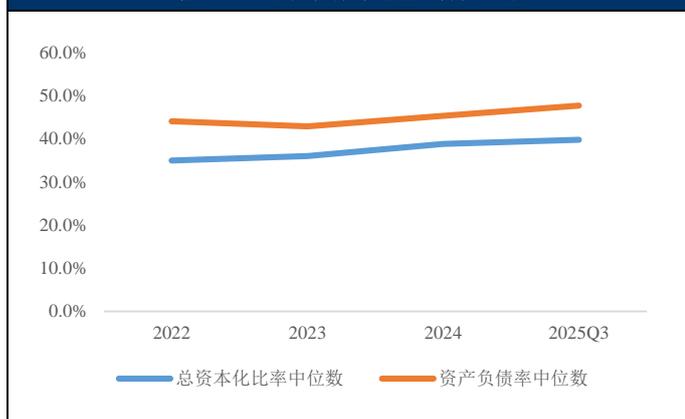


资料来源：公开资料，中诚信国际整理

从财务杠杆来看，截至 2025 年 9 月末，15 家样本企业总债务规模较 2024 年末上升 3.8%，总资本化比率中值增长 1.0 个百分点至 39.8%，财务杠杆仍处于合理水平。其中，深圳机场集团和白云机场经营获现能力强，利润积累使其财务杠杆较上年末有所下降；浙江机场集团、广西机场集团和云南机场集团受益于地方政府及民航发展基金的资金支持，总资本化比率较上年末亦有所下降，其余样本企业财务杠杆均呈小幅上升态

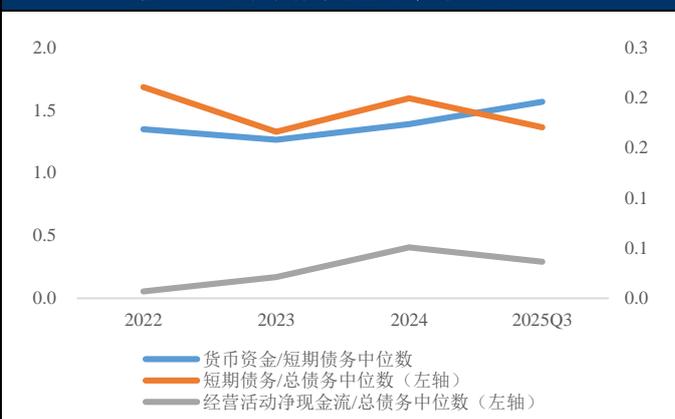
势。从偿债指标来看，2025年前三季度，样本企业货币资金对短期债务的覆盖能力有所提升，债务规模增长使经营活动净现金流⁴对总债务的覆盖水平略有下滑，但样本企业以长期债务为主的期限结构较优，且宽松的资本市场使其融资成本同比下降，偿债指标处于较好水平。2025年前三季度，15家样本企业债券发行规模同比增长4.3%至360.0亿元，宽松的资本市场使其债券融资成本下降0.4个百分点至1.8%⁵。

图 13：近年来样本企业财务杠杆



资料来源：公开资料，中诚信国际整理

图 14：近年来样本企业偿债指标 (X)



资料来源：公开资料，中诚信国际整理

整体来看，2025年以来机场流量平稳向好发展使样本企业盈利能力持续修复但减亏速度有所放缓，经营获现能力提升、项目建设周期拉长和宽松的资本市场环境缓解企业项目建设压力，财务杠杆小幅增长但仍处于合理水平。中诚信国际认为，目前机场企业偿债指标处于较好水平，同时作为具有基础设施属性的机场行业，能持续获得政府及民航局的资金支持，融资渠道通畅，行业信用整体表现稳健。

四、结论

机场作为航空运输体系的重要组成部分，2025年以来机场建设项目集中投运，基础设施保障能力显著提升，未来随着存量机场建设项目加速推进、空域资源配置效率提升，机场产能上限将进一步提升，供给较为充足。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；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，预计我国机场业务量仍将保持低速增长。综上所述，中诚信国际维持中国民用机场行业展望为稳定。

⁴ 2025年前三季度，经营活动净现金流/总债务指标已年化处理。

⁵ 计算公式：债券融资成本=Σ(样本企业债券发行规模/总债券发行规模)*样本企业债券发行资金成本。

附表一：民用机场行业样本企业

企业名称	企业简称
重庆机场集团有限公司	重庆机场集团
东部机场集团有限公司	东部机场集团
甘肃省民航机场集团有限公司	甘肃机场集团
广西机场管理集团有限责任公司	广西机场集团
广州白云国际机场股份有限公司	白云机场
海南机场设施股份有限公司	海南机场
四川省机场集团有限公司	四川机场集团
首都机场集团有限公司	首都机场集团
山东省机场管理集团有限公司	山东机场集团
上海机场(集团)有限公司	上海机场集团
深圳市机场(集团)有限公司	深圳机场集团
无锡苏南国际机场集团有限公司	无锡苏南机场
厦门翔业集团有限公司	厦门翔业
云南机场集团有限责任公司	云南机场集团
浙江省机场集团有限公司	浙江机场集团

附表二：样本企业财务数据

企业名称	营业收入（亿元）				营业毛利率				净利润（亿元）			
	2022	2023	2024	2025.1~9	2022	2023	2024	2025.1~9	2022	2023	2024	2025.1~9
重庆机场集团	19.6	30.6	34.3	25.2	-69.0%	-12.7%	-1.8%	-18.0%	-23.8	-15.7	-11.2	-12.2
东部机场集团	16.2	29.1	34.7	26.8	-86.9%	-9.6%	1.7%	11.8%	-23.4	-11.5	-9.0	-4.2
甘肃机场集团	9.1	16.3	16.4	12.3	-51.5%	1.0%	-1.2%	-25.2%	-5.4	0.0	0.2	-6.0
广西机场集团	9.6	16.7	17.4	12.6	-87.8%	-21.8%	-14.4%	-11.6%	-9.2	-7.0	-6.2	-4.2
白云机场	39.7	64.3	74.2	57.0	-24.1%	21.1%	27.0%	29.0%	-10.9	4.8	9.7	11.2
海南机场	47.0	67.6	43.7	32.8	34.9%	48.9%	41.3%	34.2%	19.7	10.0	4.4	1.0
四川机场集团	32.5	57.7	66.7	51.2	-97.3%	-22.3%	-11.9%	-8.3%	-42.1	-21.2	-20.8	-12.3
首都机场集团	121.2	175.1	181.8	136.8	-55.8%	-4.9%	7.8%	10.5%	-124.2	-67.9	-55.3	-24.6
山东机场集团	21.9	32.6	36.2	25.7	-67.9%	-33.3%	-27.3%	-11.0%	-12.2	-8.0	-5.6	-5.4
上海机场集团	66.2	133.5	139.9	109.9	-42.6%	25.3%	27.0%	31.9%	-20.5	16.6	25.8	22.8
深圳机场集团	56.4	69.0	65.2	52.7	4.8%	18.8%	17.8%	21.7%	-7.7	6.9	2.8	5.8
无锡苏南机场	3.2	5.7	7.1	5.9	-29.8%	14.6%	23.2%	25.4%	-2.0	0.0	0.0	0.0
厦门翔业	191.6	165.2	138.5	84.4	2.8%	10.0%	12.4%	17.1%	4.3	7.4	9.3	9.9
云南机场集团	35.2	53.3	58.0	43.4	-35.6%	-3.8%	1.1%	7.5%	-17.9	-10.5	-8.5	-2.6
浙江机场集团	33.9	58.3	65.6	52.1	-52.3%	-2.5%	5.8%	11.8%	-26.2	-18.6	-13.2	-6.7
企业名称	总资产（亿元）				所有者权益（亿元）				总债务（亿元）			
	2022	2023	2024	2025.9	2022	2023	2024	2025.9	2022	2023	2024	2025.9
重庆机场集团	393.3	405.5	415.8	449.6	159.3	163.3	157.6	156.2	199.7	210.4	219.3	225.2
东部机场集团	364.4	385.1	389.5	401.5	188.3	185.8	186.8	189.2	113.0	137.2	140.4	149.3
甘肃机场集团	290.2	339.6	395.9	410.9	22.7	22.0	55.6	56.6	100.1	137.9	170.1	178.2
广西机场集团	217.1	244.9	291.3	308.9	140.9	157.9	190.4	206.4	67.2	72.7	83.1	80.0

白云机场	269.4	261.9	270.0	278.8	174.1	178.1	185.9	193.2	33.5	23.0	19.9	18.5
海南机场	561.3	557.9	536.9	529.7	238.1	247.8	256.8	257.8	198.9	201.8	185.4	187.4
四川机场集团	719.9	760.1	745.5	744.0	402.8	434.5	421.5	417.9	218.1	240.3	267.1	276.0
首都机场集团	1,891.5	1,867.3	1,859.3	1,857.7	869.6	816.6	818.6	801.3	553.4	587.9	577.1	580.5
山东机场集团	268.2	295.6	300.9	320.7	172.4	195.7	193.5	194.4	60.6	67.5	72.9	91.5
上海机场集团	1,035.5	1,115.9	1,207.4	1,259.3	776.4	812.6	852.4	882.3	146.8	164.9	179.1	185.1
深圳机场集团	582.8	553.5	568.8	562.5	396.0	408.7	415.2	421.6	90.3	90.9	103.8	89.8
无锡苏南机场	50.0	54.6	68.8	72.1	33.3	37.6	37.6	37.7	8.4	8.7	20.9	23.7
厦门翔业	495.1	502.7	586.3	706.5	224.4	244.7	284.5	324.6	192.8	186.8	207.5	281.8
云南机场集团	680.6	735.6	814.8	824.8	413.2	434.0	491.8	502.0	221.8	244.1	255.8	253.7
浙江机场集团	627.7	658.0	687.2	666.6	219.9	220.8	221.6	217.9	321.0	364.8	400.9	391.9

企业名称	总资本化比率				经营活动现金流量净额（亿元）				购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金（亿元）			
	2022	2023	2024	2025.9	2022	2023	2024	2025.1-9	2022	2023	2024	2025.1-9
重庆机场集团	55.6%	56.3%	58.2%	59.0%	1.4	6.0	10.1	4.5	37.0	27.9	28.4	16.3
东部机场集团	37.5%	42.5%	42.9%	44.1%	-0.5	1.1	4.5	-3.3	23.4	14.7	20.2	11.4
甘肃机场集团	82.4%	86.2%	75.4%	75.9%	17.3	7.4	10.4	9.2	39.4	46.0	45.6	18.3
广西机场集团	32.3%	31.5%	30.4%	27.9%	2.5	1.5	2.4	1.9	37.0	31.8	34.1	26.9
白云机场	16.2%	11.4%	9.7%	8.7%	8.7	23.6	34.1	27.6	8.6	6.0	3.9	4.5
海南机场	45.5%	44.9%	41.9%	42.1%	-31.5	5.5	-7.8	-2.4	4.8	16.6	5.8	3.5
四川机场集团	35.1%	35.6%	38.8%	39.8%	24.2	11.5	13.5	16.9	23.7	28.0	42.1	15.0
首都机场集团	38.9%	41.9%	41.3%	42.0%	-41.5	-14.3	54.3	47.4	49.9	38.7	41.7	23.3
山东机场集团	26.0%	25.6%	27.4%	32.0%	-1.1	-2.4	-2.1	-3.0	12.8	21.3	11.8	7.7
上海机场集团	15.9%	16.9%	17.4%	17.3%	-0.6	55.5	56.0	43.1	43.4	81.9	107.7	48.0
深圳机场集团	18.6%	18.2%	20.0%	17.6%	13.1	-7.0	20.0	23.7	36.1	35.2	27.0	17.6
无锡苏南机场	20.1%	18.8%	35.7%	38.6%	-0.7	1.2	1.5	1.0	12.5	5.7	8.6	5.6
厦门翔业	46.2%	43.3%	42.2%	46.5%	8.2	1.1	16.2	6.9	51.0	57.4	82.8	82.9
云南机场集团	34.9%	36.0%	34.2%	33.6%	2.7	3.6	4.8	9.2	44.4	53.2	49.2	36.4
浙江机场集团	59.3%	62.3%	64.4%	64.3%	-1.5	5.7	6.4	5.4	52.4	47.0	20.8	29.2

企业名称	筹资活动现金流量净额（亿元）				经营活动净现金流/总债务（X）				短期债务/总债务（X）			
	2022	2023	2024	2025.1-9	2022	2023	2024	2025.1-9	2022	2023	2024	2025.9
重庆机场集团	3.8	22.8	7.3	12.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.2	0.2	0.1
东部机场集团	43.6	29.1	17.9	14.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.7	0.4	0.4	0.3
甘肃机场集团	23.5	38.1	37.4	11.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
广西机场集团	37.6	26.7	47.5	15.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.3	0.3	0.3
白云机场	6.0	-15.1	-8.6	-5.6	0.3	1.0	1.7	2.0	0.4	0.1	0.2	0.2
海南机场	7.3	-8.5	-3.3	2.8	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2
四川机场集团	-0.9	15.6	27.1	13.4	0.1	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.0	0.1
首都机场集团	100.5	21.1	2.0	8.9	-0.1	0.0	0.1	0.1	0.5	0.4	0.4	0.6
山东机场集团	42.5	36.3	3.6	24.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2
上海机场集团	61.4	58.8	50.0	14.0	0.0	0.3	0.3	0.3	0.6	0.7	0.8	0.5
深圳机场集团	-22.9	2.4	12.8	-15.4	0.1	-0.1	0.2	0.4	0.1	0.0	0.2	0.1
无锡苏南机场	11.0	3.6	12.4	2.8	-0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.3	0.2	0.1
厦门翔业	32.9	22.1	61.5	96.3	0.0	0.0	0.1	0.0	0.5	0.5	0.5	0.5
云南机场集团	104.1	46.3	67.4	25.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0

浙江机场集团	49.9	49.9	38.3	-9.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.1	0.2	0.2
--------	------	------	------	------	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

附表三：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)

附表四：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	资深分析师
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>