



2025 年度

北京首都国际机场股份有限公司

信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: CCXI-20255240M-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 2025 年 12 月 30 日至 2026 年 12 月 30 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

2025 年 12 月 30 日

受评主体及评级结果 北京首都国际机场股份有限公司 AAA/稳定

评级观点

中诚信国际肯定了北京首都国际机场股份有限公司（以下简称“首都机场股份公司”或“公司”）所属的北京首都国际机场（以下简称“首都机场”）区位优势显著且枢纽定位极高、股东背景强大和融资能力很强等方面的优势。同时中诚信国际也关注到公司国际客运业务及盈利能力尚未完全恢复、短期债务占比高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，北京首都国际机场股份有限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：不适用。

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，致使外部支持意愿减弱；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，融资能力出现严重恶化等。

正面

- 首都机场位于北京，腹地经济发达且为国内三大全方位门户复合型国际航空枢纽之一，竞争实力很强
- 控股股东是全国最大的机场集团且系中国民用航空局（以下简称“民航局”）直属企业，股东背景强大
- 公司为H股上市公司，融资渠道多元且融资能力很强

关注

- 公司净利润仍亏损，需持续关注国际客运业务及盈利能力恢复情况
- 短期债务占比高，债务结构有待优化

项目负责人：吴亚婷 ytwu@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

首都机场股份公司（合并口径）	2022	2023	2024	2025.9/2025.1-9
资产总计（亿元）	334.83	325.89	306.75	309.73
所有者权益合计（亿元）	166.05	148.88	134.56	132.20
负债合计（亿元）	168.78	177.02	172.19	177.53
总债务（亿元）	97.76	108.33	116.75	117.00
营业总收入（亿元）	22.31	45.59	54.92	42.05
净利润（亿元）	-35.27	-16.97	-13.90	-2.39
EBIT（亿元）	-37.35	-14.21	-3.31	--
EBITDA（亿元）	-21.82	1.28	11.79	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-15.01	-5.76	0.98	12.89
营业毛利率（%）	-126.19	-13.56	7.16	10.74
总资产收益率（%）	-10.89	-4.30	-1.05	--
EBIT 利润率（%）	-167.43	-31.17	-6.02	--
资产负债率（%）	50.41	54.32	56.13	57.32
总资本化比率（%）	37.06	42.12	46.46	46.95
总债务/EBITDA（X）	-4.48	84.34	9.90	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	-8.89	0.42	3.94	--
FFO/总债务（X）	-0.23	-0.01	0.07	--

注：1、中诚信国际根据首都机场股份公司提供的其经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）北京分所审计并出具标准无保留意见的 2022~2023 年度审计报告、经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024 年度审计报告及未经审计的 2025 年三季度财务报告整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年、2025 年三季度财务数据采用了 2024 年审计报告、2025 年三季报期末数。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，带“*”指标已经年化处理。3、中诚信国际债务统计口径包含公司长期应付款中的带息债务。

同行业比较（2024 年数据）

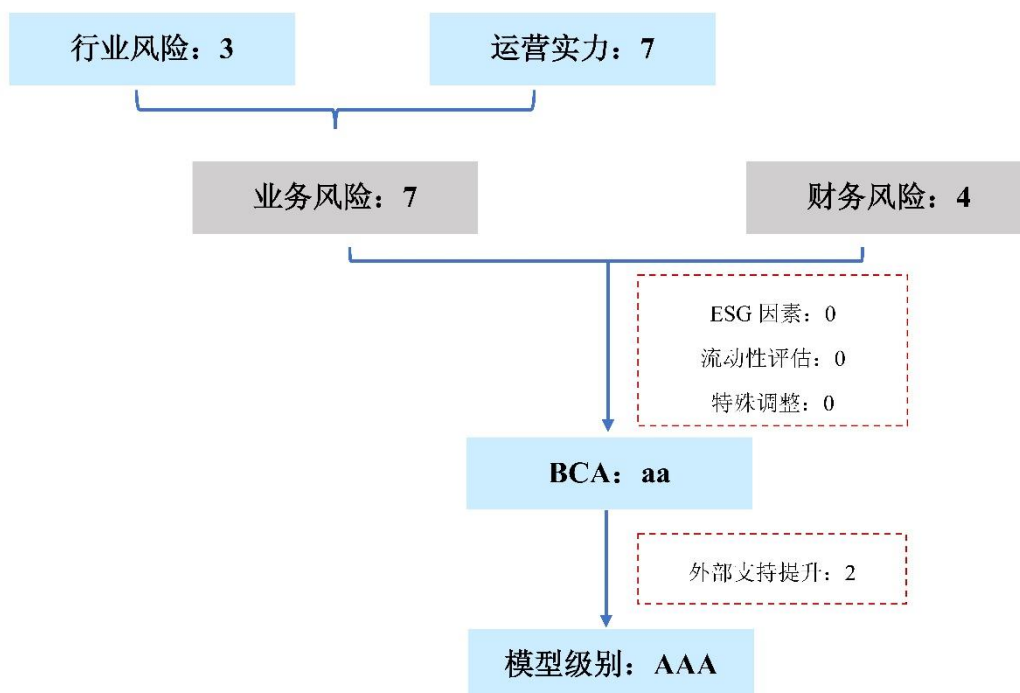
公司名称	旅客吞吐量 (万人次)	货邮吞吐量 (万吨)	飞机起降架次 (万架次)	总资产收益率 (%)	总资本化比率 (%)	总债务 /EBITDA (X)	EBITDA 利息 保障倍数 (X)	FFO/总债务 (X)
首都机场股份公司	6,737.95	144.29	43.36	-1.05	46.46	9.90	3.94	0.07
浙江机场集团	8,453.29	107.28	60.86	-0.54	64.40	27.81	1.43	0.01
云南机场集团	7,143.98	45.64	53.86	-0.64	34.22	36.05	1.15	0.00

中诚信国际认为，公司下辖的首都机场位于北京，区位优势显著且作为全方位门户复合型国际航空枢纽，战略定位极高；2024 年以来公司航空性业务各项经营指标保持增长，盈利能力逐步修复，财务杠杆处于行业中等水平，凭借其多元化的融资渠道及很强的外部融资能力，可实现到期债务续接。

注：浙江机场集团为“浙江省机场集团有限公司”简称；云南机场集团为“云南机场集团有限责任公司”简称。

评级模型

北京首都国际机场股份有限公司评级模型打分(C170700_2024_05_2025_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。

个体信用状况 (BCA)： 中诚信国际认为，受益于机场业务量增长，公司盈利和获现能力持续修复，相关财务指标显著改善，从而推动个体信用状况由 a⁺调整至 aa。

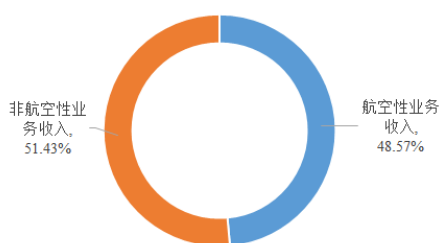
外部支持： 公司控股股东为首都机场集团有限公司（以下简称“首都机场集团”），实际控制人为民航局。作为首都机场集团核心成员机场的运营主体，公司能够得到股东及民航局在项目收购、项目建设及航空资源等方面的大力支持。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

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

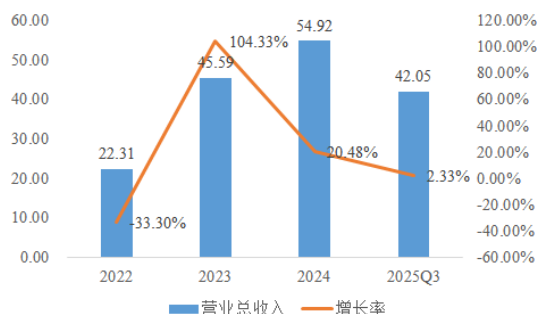
公司是由首都机场集团于 1999 年以独家发起方式设立的股份有限公司，初始注册资本 25.00 亿元。2000 年，公司在香港交易所上市，公开发行 134,615 万股 H 股。2006 年和 2008 年，公司向机构投资者或专业投资者进行了两次 H 股配售，配售完成后总股本增至 433,089 万股，其中首都机场集团持股比例为 56.61%，H 股股东持股比例为 43.39%。2019 年，公司以国有独享资本公积定向转增股本的方式向首都机场集团定向转增，总股本增至 45.79 亿元，其中首都机场集团持股比例上升至 58.96%。公司主要在首都机场经营和管理航空性业务和非航空性业务，包括为中外航空运输企业及旅客提供地面保障服务、机场内航空营业场所及房屋出租、机场资源特许经营及停车服务等，2024 年和 2025 年前三季度分别实现营业总收入 54.92 亿元、42.05 亿元。

图 1：2024 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：公司年报，中诚信国际整理

产权结构：截至 2025 年 9 月末，公司注册资本和总股本均为 45.79 亿元，控股股东为首都机场集团，持股比例为 58.96%，H 股股东持股比例为 41.04%，民航局为公司实际控制人。截至 2025 年 9 月末，公司无下属子公司。

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2025 年三季度受政策效应边际递减、关税预期扰动以及“抢出口”放缓、“反内卷”治理短期阵痛等影响，中国经济基本面走弱，增长压力显现，四季度或延续供强需弱的局面，高基数下增速或进一步放缓，但伴随“两新”“两重”政策加力扩围，扩大内需、活跃资本市场、整治“内卷”等一系列政策发力显效，全年实现 5% 的经济增长目标仍有支撑。

详见《供强需弱的格局再强化，年内完成增速目标压力不大》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12184?type=1>

行业概况

中诚信国际认为，铁路对民航的分流影响将持续存在，但可通过深度融合实现互利共赢，预计 2025 年我国机场业务量仍呈增长态势但增速将有所放缓。

2024 年国内居民出行潜力持续释放、国际航线加速修复，使机场业务量稳步增长，各项指标均

已超过 2019 年水平；机场行业经营业绩持续向好，财务杠杆水平合理，偿债指标得到进一步改善。短期来看，铁路对民航的分流影响将持续存在，但可通过深度融合实现互利共赢，预计 2025 年我国机场业务量仍呈增长态势但增速将有所放缓；同时，我国机场建设投资仍将保持高位。

详见《中国民用机场行业展望，2025 年 1 月》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11676?type=1>

运营实力

中诚信国际认为，首都机场区位优势显著且枢纽地位极高，运营能力及竞争实力很强，主基地航司中国国航实力可观且业务量贡献很高，为其发展提供有力支撑；2024 年以来公司航空性业务各项经营指标保持增长，非航空性业务表现亦明显回升，但需关注国际客运的经营恢复情况；公司在建项目投资规模不大且建设周期较长，资本支出压力较小。

首都机场位于北京，区位优势显著且保障能力很强；同时，北京作为三大全方位门户复合型国际航空枢纽之一，战略定位极高。

公司下辖的首都机场位于北京，腹地经济发达，居民商务出行需求旺盛，同时作为历史文化名城，拥有故宫博物院等 5A 级景区，2024 年接待国内外游客数量持续走高¹，为其旅客吞吐量提供有力支撑；此外，北京市高端产业集聚，已形成医药健康、先进能源、先进制造三大千亿级产业集群，产品附加值高且运输时效性强，航空物流运输需求持续释放，为公司货邮吞吐量增长注入潜力，区位优势明显。同时，北京在国家“3+7+N”国际航空枢纽体系建设中，系三大全方位门户复合型国际航空枢纽之一，战略定位极高。

截至 2025 年 9 月末，首都机场拥有三个航站楼、三条跑道，飞行区等级为最高的 4F 级，其中包括一条 4F 级跑道和两条 4E 级跑道，飞行区面积 1,368 公顷，廊桥 195 座，机位 372 个（组合机位按一个计算），航站楼总面积约 140 万平方米，包括安检通道 118 条，设计旅客吞吐量、货邮吞吐量分别为 9,236 万人次/年、215 万吨/年，综合保障能力很强。

2024 年以来公司航空性业务主要经营指标保持增长，但增速逐步放缓，未来新增时刻放量将为其业务量提升注入强劲助力，但需关注国际客运的经营恢复情况；首都机场基地航司数量众多且主基地航司业务量占比很高，整体竞争实力很强。

2025 年 9 月，首都机场高峰小时容量获批从 70 架次/小时提升至 92 架次/小时，未来实际放量将为其拓宽加密航线网络、提高业务量规模提供强劲助力，运营能力进一步增强。2024 年，首都机场三大经营指标持续增长，其中旅客吞吐量位居全国第三位且在全国机场行业的市场份额为 4.62%，地方产业集群效应持续显现，为货邮吞吐量增长提供有力支撑，市场竞争力很强。受大兴机场分流影响，首都机场当期各项经营指标尚未达到 2019 年同期水平；剔除分流影响后，首都机场货邮吞吐量、飞机起降架次已超过 2019 年同期，但旅客吞吐量尚未全面恢复，主要系北美等优势国际区域国际航线恢复滞后所致，2024 年国际旅客吞吐量恢复至 2019 年的 63.42%，

¹ 2024 年，北京接待外省来京（不包括港澳台地区）游客 2.02 亿人次，增长 11.3%；接待市民在京游 1.66 亿人次，增长 13.5%；接待入境游客 394.2 万人次，增长 186.8%。

需关注国际客运未来的经营恢复情况。2025 年前三季度，随着国际客货运输需求增加，公司三大经营指标保持增长趋势，其中国内航班起降架次同比略有下滑，主要系航空公司国内外运力资源调配所致。整体上看，2024 年以来在国内市场全面恢复、国际航线持续复苏的背景下，公司航空性业务主要经营指标保持增长，但增速有所回落。

表 1：近年来公司航空性业务数据（万人次、万吨、万架次、%）

项目	2022		2023		2024		2025.1~9	
	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	1,270.33	-61.08	5,287.92	316.26	6,736.74	27.40	5,242.31	4.02
其中：国内（含地区）	1,245.20	-61.63	4,669.71	275.00	5,481.83	17.39	4,151.62	0.92
国际	25.13	34.98	618.20	2,359.00	1,254.91	102.99	1,090.70	17.77
货邮吞吐量	98.87	-29.45	111.59	12.87	144.33	29.34	113.99	11.22
其中：国内（含地区）	51.02	-29.80	65.43	28.24	78.72	20.31	61.71	6.63
国际	47.85	-29.07	46.16	-3.52	65.61	42.12	52.28	8.15
航班起降架次	15.76	-47.14	37.97	140.93	43.36	14.19	33.01	2.07
其中：国内（含地区）	13.67	-49.20	33.81	147.00	36.31	7.39	26.94	-0.99
国际	2.09	-27.94	4.16	98.87	7.05	69.62	6.07	18.31

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

航空公司是机场发展最为重要的客户与合作伙伴。截至 2025 年 9 月末，共有 8 家航司在首都机场设立基地，分别为中国国航、大新华航空、中国国货航、海南航空、东方航空、四川航空、深圳航空和山东航空，其中中国国航、大新华航空、中国国货航为主基地航空公司。2024 年和 2025 年前三季度，前五大航空公司旅客吞吐量合计占比均在 85% 以上，其中，中国国航旅客吞吐量占比为 60% 左右，主基地航司运营实力强且业务份额高对公司发展形成有力支撑。同期，前五大航空公司货邮吞吐量占比均在 65% 以上。通航点方面，截至 2025 年 9 月末，首都机场共拥有客运航点 219 个，其中国际客运航点 95 个，国内外市场通达度高。

表 2：2024 年及 2025 年 1~9 月公司前五大航空公司业务量占比统计（%）

航空公司	航班起降架次		旅客吞吐量		货邮吞吐量	
	2024	2025.1~9	2024	2025.1~9	2024	2025.1~9
中国国航	60.55	60.06	60.39	59.35	53.68	54.32
海南航空	15.03	15.26	16.96	17.06	9.89	11.65
东方航空	3.52	3.54	4.29	4.6	1.01	0.87
山东航空	3.07	3.07	2.45	2.46	0.49	0.50
深圳航空	3.01	2.95	2.63	2.6	1.24	0.97
合计	85.18	84.89	86.73	86.07	66.31	68.32

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司非航空性业务收入主要立足于特许经营和租赁及相关服务，与航空性业务关联较为紧密，对经营业绩形成重要补充；其中免税业务合同即将到期，公司已完成招标工作，中诚信国际将持续关注该业务未来运营情况。

公司非航空性业务收入主要包括特许经营收入、租赁及相关服务收入、资源使用收入及其他收入，2024 年和 2025 年前三季度非航空业务收入占总收入比重分别为 51.43% 和 51.02%，对其经营业绩形成重要补充。

特许经营方面，公司主要收入来源为零售、餐饮和广告等业务。公司委托第三方专业公司进行招

商并与客户签订特许经营协议，约定期限及利润分成等，每年按照协议确认收入及成本。零售特许经营业务主要为免税业务，公司将指定区域或场地出租给客户开展商品销售活动，按照保底租金和实际销售提成两者取高的方式确认收入，主要合作对象包括中国免税品（集团）有限责任公司（以下简称为“中国中免”）、日上免税行（中国）有限公司、中国国航、东方航空等。由于前期签订的免税合同将于 2025 年底到期，公司对 T2、T3 航站楼国际区标段 2026~2033 年期间的免税业务进行招标，王府井集团股份有限公司、中国中免分别中标 T2、T3 航站楼免税项目，双商分营后或将有利于公司免税业务的发展，中诚信国际将持续关注该业务未来运营情况。租赁业务系公司将办公室、柜台等物业对外出租给航空公司等运营主体。资源收入主要来源于将指定区域或场地内的物业资源出租给首都机场集团内部关联公司，收入规模及利润贡献度较小。其他业务收入主要包括充电服务费、污水处理收入等。整体上看，随着航空主业持续发展、国际客流量逐步恢复，2024 年以来公司非航空性业务收入亦呈上升趋势。

表 3：公司非航业务收入及其占比情况（亿元、%）

项目	2024		2025.1~9	
	收入	占比	收入	占比
特许经营收入	15.70	55.58	11.33	52.82
租赁及相关服务收入	9.80	34.69	9.08	42.31
资源使用收入	2.13	7.56	1.52	7.08
其他收入	0.61	2.17	0.47	2.21
合计	28.25	100.00	21.45	100.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司在建项目资金需求规模不大且建设周期较长，投资压力较小。

截至 2025 年 9 月末，公司主要在建项目为首都机场跑道外来物探测系统项目、首都机场西区离港升级项目，合计总投资规模 3.39 亿元，2025 年 10~12 月计划投资规模 0.54 亿元；暂无重大拟建项目。公司在建项目投资规模不大且建设周期较长，投资压力较小。

表 4：截至 2025 年 9 月末主要在建项目（亿元）

项目名称	总投资	资本金规模	2025.10~12 计划投资规模	建设周期
首都机场跑道外来物探测系统项目	2.17	0.88	0.17	2019-2027 年
首都机场西区离港升级项目	1.22	--	0.37	2024-2026 年

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，2024 年以来，机场客流量增长推动公司盈利能力逐步修复；总债务保持增长，财务杠杆呈上升态势但仍处于合理水平，债务期限结构有待优化；公司经营获现能力持续修复，外部融资渠道畅通且融资能力强，可实现到期债务续接。

盈利能力

2024 年以来，机场客流量增长带动利润总额持续减亏，公司盈利能力逐步修复。

2024 年以来，首都机场客流量增长持续推升公司营业收入，营业毛利率亦随之转为正值且 2025 年前三季度进一步提升。期间费用主要由管理费用和财务费用构成，受益于融资成本降低及营业收入规模上升，期间费用率有所下降，但仍对利润形成一定侵蚀。其他收益主要系政府补助，对

其亏损弥补程度有限，经营性业务利润仍为负值但亏损规模逐步收缩。2024 年公司所得税费用大幅增长，主要系其持续亏损，递延所得税资产部分转回所致。整体上看，公司利润总额主要由经营性业务利润构成，机场流量增长带动利润总额持续减亏，盈利能力逐步修复。

表 5：近年来公司主要板块收入和毛利率情况（亿元、%）

项目	2022		2023		2024		2025.1~9	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
航空性业务	7.11	-489.07	20.97	-106.74	26.68	-71.59	20.59	-59.45
非航空性业务	15.20	43.46	24.62	53.10	28.25	81.56	21.45	78.35
合计	22.31	-126.19	45.59	-13.56	54.92	7.16	42.05	10.74

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 6：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

	2022	2023	2024	2025.1~9
管理费用	4.84	5.16	5.14	3.23
财务费用	3.45	3.11	2.79	1.99
期间费用率	37.13	18.16	14.43	12.39
其他收益	0.05	0.04	0.05	0.02
经营性业务利润	-38.75	-16.69	-6.38	-2.61
利润总额	-40.02	-17.19	-6.29	-3.10
所得税费用	-4.75	-0.22	7.60	-0.71
净利润	-35.27	-16.97	-13.90	-2.39
EBITDA 利润率	-97.80	2.82	21.46	--
总资产收益率	-10.89	-4.30	-1.05	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

2024 年以来公司总资产规模有所下降，仍以非流动资产为主；总债务保持增长，财务杠杆呈上升态势但仍处于合理水平，债务期限结构有待优化。

公司资产总额仍以非流动资产为主，2025 年 9 月末非流动资产占比为 87.58%。2024 年，资产占比高的固定资产持续计提折旧，同时由于经营亏损产生的可抵扣暂时性差异部分转回，递延所得税资产较上年末同比下降 35.86%，期末总资产规模有所减少。流动资产以货币资金为主，2025 年前三季度，公司经营获现能力持续恢复且投资支出规模不大，货币资金较上年末增长 52.79%，带动总资产规模小幅上升。

公司负债总额仍以有息债务为主。2024 年公司使用自有资金满足项目建设所需，同时新增短期借款用于流动性补充，期末总债务规模同比增长；2025 年前三季度，项目投资支出较少，期末总债务规模小幅上升。公司短期债务占比高且 2024 年以来持续攀升，债务期限结构有待优化。除有息债务外，应付账款和其他应付款在负债总额中占比较高，应付账款主要系应付维护、能源及运行服务费，2024 年公司向首都机场集团下属企业支付服务采购款项，期末账面价值同比下降 36.89%；其他应付款以应付工程及设备采购款为主。权益结构方面，2025 年以来公司使用盈余公积弥补未分配利润亏损，但经营亏损使其净资产规模整体仍呈下降趋势。受上述因素影响，2024 年以来公司财务杠杆呈上升态势，但仍处于合理水平。

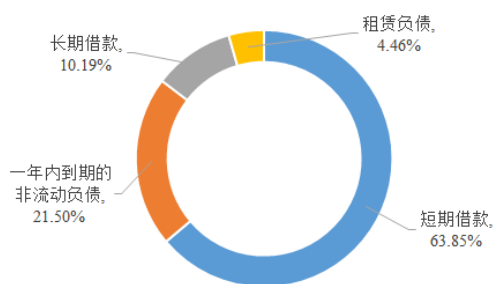
表 7：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

	2022	2023	2024	2025.9
货币资金	16.00	12.95	14.47	22.11

投资性房地产	28.10	27.19	26.27	25.58
固定资产	223.50	214.01	205.83	200.80
在建工程	10.88	10.05	9.34	10.48
无形资产	14.82	14.21	13.78	13.25
递延所得税资产	20.50	20.76	13.32	14.06
资产总计	334.83	325.89	306.75	309.73
应付账款	31.20	31.39	19.81	23.83
其他应付款	12.20	11.35	10.64	11.52
总债务	97.76	108.33	116.75	117.00
短期债务/总债务	80.37	62.88	65.70	85.35
盈余公积	68.10	68.10	68.10	38.19
未分配利润	-12.94	-29.91	-43.80	-16.28
所有者权益合计	166.05	148.88	134.56	132.20
总资本化比率	37.06	42.12	46.46	46.95
资产负债率	50.41	54.32	56.13	57.32

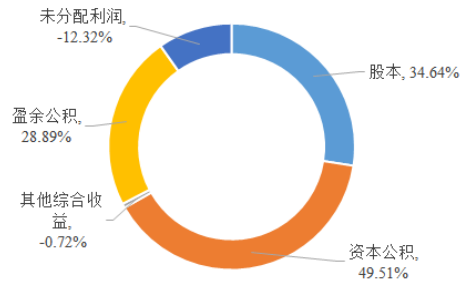
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 3：截至 2025 年 9 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 2025 年 9 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

2024 年以来公司经营获现能力持续修复，外部融资渠道畅通且融资能力强，可实现到期债务续接。

2024 年，公司航空主业与非航空性业务发展态势良好，经营活动净现金流转为正值；2025 年前三季度，机场流量增加使其经营活动现金流入规模有所扩大，但部分营业成本尚未到支付时间使其付现比处于较低水平²。随着在建项目推进及部分设备更新，投资活动现金流仍保持净流出态势。2024 年公司经营获现能力处于修复中，主要通过融资渠道满足运营和投资所需，当期筹资活动现金流仍为净流入但规模下降；2025 年前三季度，公司使用经营活动现金流入满足投资需求并偿还债务本息，筹资活动现金流转为净流出。

2024 年公司经营活动净现金流和 EBITDA 对利息的覆盖能力持续提升，非受限货币资金虽无法对短期债务形成覆盖，但考虑到公司作为 H 股上市公司，融资渠道多元且融资能力强，偿债能力仍处于较好水平。2025 年 9 月末，公司共获得银行授信额度 455.74 亿元，其中尚未使用授信额度为 347.79 亿元，备用流动性充足。

表 8：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

² 2025 年前三季度，公司付现比为 0.56。

	2022	2023	2024	2025.9/2025.1-9
经营活动产生的现金流量净额	-15.01	-5.76	0.98	12.89
投资活动产生的现金流量净额	-4.79	-3.19	-4.09	-1.72
筹资活动产生的现金流量净额	13.45	5.86	4.57	-3.52
EBITDA 利息保障倍数	-8.89	0.42	3.94	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	-6.12	-1.89	0.33	--
非受限货币资金/短期债务	0.20	0.19	0.19	0.22

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

截至 2025 年 9 月末，公司无受限资产、对外担保及影响日常经营的重大未决诉讼。

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，2022~2025 年 12 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，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测³

假设

——2025 年，公司航空性业务指标保持增长，其中国际及地区航线持续修复，盈利获现能力将进一步提升。

——2025 年，随着在建项目持续投入和设备更新，公司仍存在一定规模的固定资产投资。

预测

表 9：预测情况表（%、X）

重要指标	2023 年实际	2024 年实际	2025 年预测
总资本化比率	42.12	46.46	47.50~49.00
总债务/EBITDA	84.34	9.90	7.50~9.00

注：中诚信国际预测

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，公司融资渠道畅通且经营获现能力持续修复，未来一年流动性来源能够对流动性需求形成覆盖。

随着航空性业务量稳步增长，公司经营获现能力持续修复；此外，公司融资渠道多元且融资成本很低，未使用授信额度充足，债务融资工具发行顺畅，财务弹性有保障。公司资金流出主要用于项目建设投资、日常经营及债务的还本付息，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。

³ 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。

ESG 分析⁴

中诚信国际认为，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，公司全面贯彻落实新发展理念，制定了《首都机场近零碳航站楼建设方案》，通过绿色建筑、节能降耗管理等源头减量手段，持续提升航站楼能源效率，并应用可再生能源技术，稳步推进零碳航站楼建设。

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，公司建立了符合现代企业管理要求的法人治理结构。依据公司章程，董事会由股东选举产生，同时董事会下辖 4 个专门委员会，包括薪酬与考核委员会、提名委员会、审核与风险管理委员会及战略委员会，均对董事会负责。内控方面，公司逐步建立及完善各项规章制度，包括财务管理、投资管理、融资管理、安全管理等方面。战略方面，公司持续聚焦于机场主业，着力推动重大项目攻坚，加快推进基础设施建设，同时着力完善航线网络，优化运行流程模式，提升枢纽服务功能。

外部支持

首都机场战略定位极高且区位优势明显，未来发展潜力巨大；此外，控股股东首都机场集团实力强大，公司作为其核心成员机场的运营主体，能够得到股东及民航局的大力支持。

首都机场是中国的门户机场，亦是重点推进建设的全方位复合型国际航空枢纽，战略定位极高；同时所处地北京也是我国政治、经济、文化及交通枢纽中心，腹地经济非常发达。2024 年，首都机场的旅客吞吐量、货邮吞吐量和飞机起降架次仍处于行业领先地位。

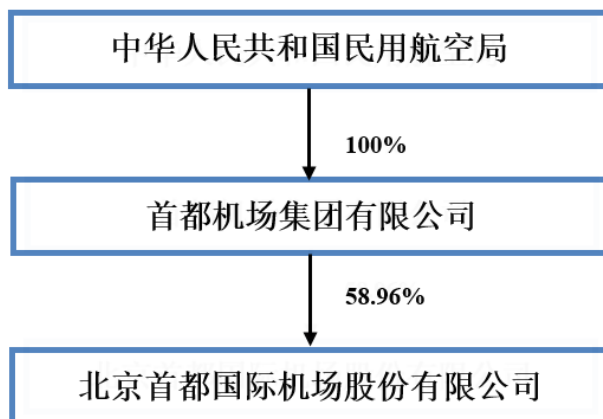
股东支持方面，控股股东首都机场集团是民航局直属、目前全国最大的机场集团，公司作为首都机场集团核心成员机场的运营主体，能够得到股东及民航局在项目收购、项目建设及航空资源等方面的大力支持。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定北京首都国际机场股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

⁴ 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。

附一：北京首都国际机场股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 9 月末）



资料来源：公司提供

附二：北京首都国际机场股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2022	2023	2024	2025.9/2025.1-9
货币资金	160,035.42	129,470.71	144,738.72	221,149.68
应收账款	66,689.78	126,624.16	102,374.60	126,077.26
其他应收款	2,862.04	2,593.98	1,645.31	2,628.18
存货	21,829.85	20,132.27	19,055.74	18,462.98
长期投资	0.00	4,576.67	4,205.39	4,150.47
固定资产	2,234,965.43	2,140,063.16	2,058,309.87	2,008,026.28
在建工程	108,760.10	100,511.84	93,383.54	104,803.73
无形资产	148,229.39	142,087.03	137,783.29	132,526.38
资产总计	3,348,340.01	3,258,933.90	3,067,535.67	3,097,259.53
其他应付款	122,018.77	113,523.54	106,393.89	115,169.19
短期债务	785,702.48	681,134.12	767,071.66	998,679.86
长期债务	191,860.03	402,175.49	400,390.24	171,366.40
总债务	977,562.51	1,083,309.61	1,167,461.90	1,170,046.27
净债务	817,527.09	953,838.90	1,022,723.18	948,896.59
负债合计	1,687,847.89	1,770,153.44	1,721,947.87	1,775,253.95
所有者权益合计	1,660,492.13	1,488,780.46	1,345,587.80	1,322,005.58
利息支出	24,544.88	30,498.60	29,900.91	--
营业总收入	223,094.83	455,852.37	549,220.49	420,458.60
经营性业务利润	-387,535.79	-166,901.02	-63,815.85	-26,057.04
投资收益	0.00	525.35	-111.66	-54.92
净利润	-352,663.46	-169,678.82	-138,974.58	-23,862.45
EBIT	-373,537.72	-142,109.17	-33,060.25	--
EBITDA	-218,191.42	12,845.22	117,880.53	--
经营活动产生的现金流量净额	-150,132.11	-57,586.34	9,760.24	128,912.83
投资活动产生的现金流量净额	-47,917.52	-31,863.70	-40,913.05	-17,188.55
筹资活动产生的现金流量净额	134,460.27	58,556.25	45,716.37	-35,235.63
财务指标	2022	2023	2024	2025.9/2025.1-9
营业毛利率（%）	-126.19	-13.56	7.16	10.74
期间费用率（%）	37.13	18.16	14.43	12.39
EBIT 利润率（%）	-167.43	-31.17	-6.02	--
总资产收益率（%）	-10.89	-4.30	-1.05	--
流动比率（X）	0.19	0.22	0.23	0.24
速动比率（X）	0.17	0.21	0.21	0.23
存货周转率（X）	23.11	24.67	26.02	26.67*
应收账款周转率（X）	2.93	4.72	4.80	4.91*
资产负债率（%）	50.41	54.32	56.13	57.32
总资本化比率（%）	37.06	42.12	46.46	46.95
短期债务/总债务（%）	80.37	62.88	65.70	85.35
经调整的经营性活动产生的现金流量净额/总债务（X）	-0.17	-0.08	-0.01	--
经调整的经营性活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	-0.22	-0.12	-0.02	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-6.12	-1.89	0.33	--
总债务/EBITDA（X）	-4.48	84.34	9.90	--
EBITDA/短期债务（X）	-0.28	0.02	0.15	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	-8.89	0.42	3.94	--
EBIT 利息保障倍数（X）	-15.22	-4.66	-1.11	--
FFO/总债务（X）	-0.23	-0.01	0.07	--

注：1、2025 年三季度报未经审计；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)
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	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)
偿债能力	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	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：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。

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