



2025 年度

甘肃省民航机场集团有限公司
信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: CCXI-20255140M-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 26 日至 2026 年 12 月 26 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 26 日

受评主体及评级结果

甘肃省民航机场集团有限公司

AA+/稳定

评级观点

中诚信国际肯定了甘肃省民航机场集团有限公司（以下简称“甘肃机场集团”或“公司”）所在省份旅游资源丰富、中川机场枢纽地位较高及持续获得政府支持等方面的优势。同时中诚信国际也关注到西北地区机场竞争较为激烈及受兰州中川机场三期项目转固影响，2025 年以来公司净利润有所亏损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，甘肃省民航机场集团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：公司时刻资源显著优化，航空业务规模大幅提升；股东持续注入资金或重要资产，资本实力显著增强等。

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经营活动现金净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

- 甘肃省是西北地区的重要通道，旅游资源丰富，为公司业务发展奠定了良好基础
- 公司负责甘肃省机场的建设、管理及运营，下辖兰州中川机场作为中国西北地区的主干机场之一，枢纽地位较高
- 持续获得政府的有力支持

关注

- 西北地区机场产能持续扩容下竞争较为激烈，需关注未来公司旅客吞吐量的增长情况
- 受兰州中川机场三期项目转固影响，2025 年以来公司净利润有所亏损

项目负责人：侯一甲 yjhou@ccxi.com.cn

项目组成员：王 昭 zhwang02@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

主体财务概况

甘肃机场集团（合并口径）	2022	2023	2024	2025.9/2025.1~9
资产总计（亿元）	287.22	339.56	395.95	410.89
所有者权益合计（亿元）	21.41	22.04	55.61	56.60
负债合计（亿元）	265.81	317.52	340.34	354.30
总债务（亿元）	100.06	137.94	170.13	178.32
营业总收入（亿元）	9.08	16.30	16.45	12.31
净利润（亿元）	-5.60	0.02	0.20	-5.99
EBIT（亿元）	-4.61	1.34	1.72	--
EBITDA（亿元）	0.76	6.89	7.06	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	17.28	7.42	10.40	9.17
营业毛利率（%）	-54.88	1.02	-1.24	-25.25
总资产收益率（%）	-1.71	0.43	0.47	--
EBIT 利润率（%）	-50.81	8.25	10.43	--
资产负债率（%）	92.54	93.51	85.96	86.23
总资本化比率（%）	82.37	86.22	75.37	75.91
总债务/EBITDA（X）	131.98	20.03	24.10	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.15	1.29	1.33	--
FFO/总债务（X）	-0.02	0.01	0.00	--

注：1、中诚信国际根据甘肃机场集团提供的经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2024 年财务报表以及未经审计的 2025 年三季度财务报表整理。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 年财务数据采用了 2024 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（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）
无锡苏南机场	1,050.43	17.35	8.13	0.45	35.71	11.03	6.84	0.08
甘肃机场集团	2,073.19	9.09	15.57	0.47	75.37	24.10	1.33	0.00

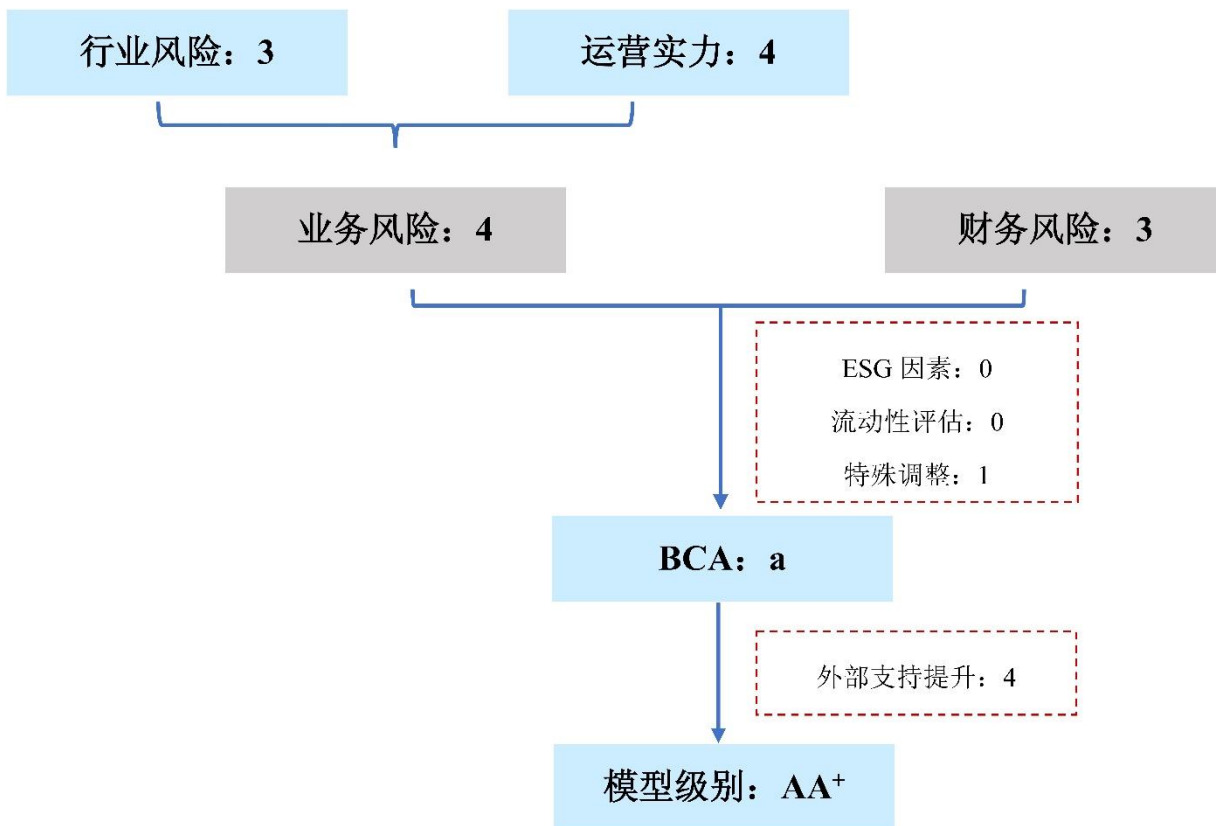
中诚信国际认为，与可比企业相比，甘肃机场集团旅客吞吐量较高，在西北区域枢纽地位较强，竞争实力较强；但由于大量项目建设资本金以政府补助形式计入递延收益，财务杠杆处于同行业很高水平；公司整体盈利能力偏弱，处于行业一般水平。

注：无锡苏南机场为“无锡苏南国际机场集团有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

● 评级模型

甘肃省民航机场集团有限公司评级模型打分(C170700_2024_05_2025_1)



注:

调整项: 当期状况对公司个体信用等级有调升影响, 主要考虑到公司财务风险得分较低, 但其融资渠道很畅通, 融资成本也较低, 实际财务风险较低。

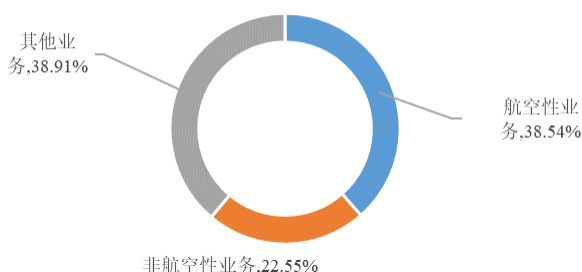
外部支持: 公司承担甘肃省内机场的建设、管理和运营, 持续获得甘肃省政府及民航局在资金等方面的大力支持, 地方政府支持意愿极强, 外部支持调升 4 个子级。

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

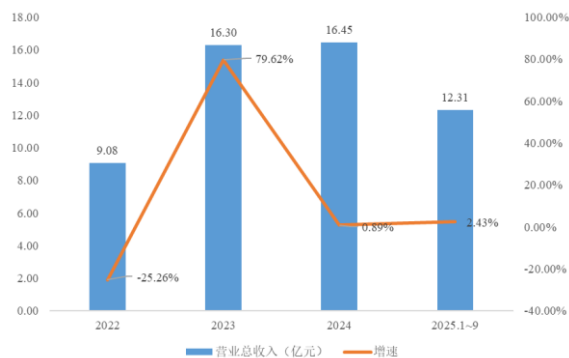
公司前身为民航甘肃省管理局。1985 年，国家民航总局以兰州中川机场有限公司（以下简称“兰州中川机场”）为基础，组建成立了民航甘肃省管理局。2004 年 5 月，民航西北地区管理局将甘肃省境内兰州中川机场、嘉峪关机场、敦煌机场、庆阳机场予以整合，组建甘肃机场集团，撤销民航甘肃省管理局。目前公司承担甘肃省内机场的建设、管理和运营职能，同时开发经营旅游发展、置业投资、民航建设、航空物流和航空食品等非航产业，2024 年实现营业总收入 16.45 亿元。

图 1：2024 年收入构成情况



资料来源：公司年报，中诚信国际整理

图 2：近年来收入走势



资料来源：公司年报，中诚信国际整理

产权结构：经过多次增资和股权转让，截至 2025 年 9 月末，公司实收资本为 38.39 亿元，甘肃省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“甘肃省国资委”）持有公司 95.97% 股权，为公司控股股东和实际控制人，甘肃机场发展基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“甘肃机场发展基金”）持有公司 4.03% 股权。

表 1：截至 2024 年末公司主要子公司（亿元）

全称	持股比例 (%)	2024 年末		2024 年	
		总资产	净资产	营业总收入	净利润
兰州中川国际机场有限公司	74.13	45.17	36.99	7.95	0.43
甘肃省民航置业投资有限公司	100.00	7.15	1.05	2.00	-0.38
甘肃省民航航空发展有限公司	95.00	3.66	2.09	1.95	0.23
甘肃省民航航空物流有限责任公司	100.00	3.99	0.48	1.36	-0.15
甘肃省民航建设(集团)有限公司	95.00	8.5	3.09	2.93	0.24
甘肃省机场投资管理有限公司	100.00	20.48	-11.44	0.35	-0.52

注：甘肃省机场投资管理有限公司主要负责机场项目投资建设运营，尚无主营业务收入，项目建设产生的财务费用较大，使得净利润为负，公司的机场项目以该公司作为主体进行借款，使得该公司的净资产为负。

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，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《供需需弱的格局再强化，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，公司作为甘肃省机场的建设、管理及运营主体，管理机场基本已覆盖省内各地市，其中兰州中川机场的区域枢纽地位较高，在区域内具有较强的竞争实力；2024 年以来公司经营业绩延续增长，且随着兰州中川机场 T3 航站楼的建成投运，机场运营承载能力进一步提升，但同时需关注项目转固后对公司盈利能力产生的影响；此外，在西北地区机场群产能持续扩容下，需关注公司未来旅客吞吐量的增长情况。

甘肃省是西北地区的重要通道，旅游资源较为丰富，特殊的地形使得高铁分流压力较小；公司成员机场中兰州中川机场是西北地区重要的区域枢纽机场，随着兰州中川机场 T3 航站楼的建成投运，其机场运营承载能力进一步增强。

甘肃省地处黄河上游，位于中国的陆地地理中心。省内不同区域自然地理差异巨大，自然景观和人文景观多种多样，旅游资源较为丰富。甘肃省地形狭长，地貌复杂多样，省内东西长 1,655 公里，南北宽 530 公里，山地、高原、平川、河谷、沙漠和戈壁等地貌交错分布，铁路建设难度大、成本高且出行耗时较长，因此相较于我国中东部省份，甘肃省航空市场受高铁分流影响较小。

公司仍承担甘肃省机场的建设、管理和运营，截至 2025 年 9 月末，公司下辖 7 座民用机场和 2 座军民合用机场；各成员机场中，兰州中川机场是甘肃省省会兰州市的空中门户、西北地区的重要航空港、国际备降机场，作为甘肃省内唯一的干线机场，其枢纽地位高且运营能力强，其中随着兰州中川机场 T3 航站楼的建成投运¹，兰州中川机场高峰小时容量增至 40 架次/小时，其运营能力得到进一步增强；同时，甘肃省地形狭长，铁路建设难度大、成本高且出行耗时较长，因此相较于中东部地区，甘肃省航空市场受高铁分流影响较小，丰富的旅游资源亦为公司发展奠定了良好基础。

¹ 2025 年 3 月 20 日零时起，兰州中川国际机场所有国内、国际及港澳台地区航班全面转至 T3 航站楼运营，同时原 T1/T2 航站楼同步停止使用。新建的 T3 航站楼设计年旅客吞吐量达 3,800 万人次，货邮吞吐量 30 万吨，将成为甘肃省重要的航空枢纽之一。自 2025 年 3 月 20 日转场至 9 月 20 日，兰州中川国际机场共完成运输起降 70,130 架次、旅客吞吐量 1,007 万人次、货邮吞吐量 38,539.9 吨，运输起降架次、旅客吞吐量分别较去年同期增长 3.23% 和 5.39%。

表 2：截至 2025 年 9 月末公司各成员机场概况

机场名称	机场类型	航站楼		飞行区			货站区	
		面积（平方米）	设计容量（万人次/年）	飞行区等级	跑道数量（条）	停机位（个）	面积（平方米）	设计容量（吨）
兰州中川机场	民用	400,000.00	3,800.00	4E	3	111	23,500.00	300,000
敦煌机场	民用	17,380.00	96.00	4D	1	20	945.00	1,700
嘉峪关机场	民用	8,330.00	40.00	4D	1	9	1,060.00	2,300
庆阳机场	民用	8,472.50	35.00	4C	1	6	260.00	1,200
金昌机场	民用	3,960.00	20.00	4C	1	4	350.00	1,200
张掖机场	军民合用	4,189.00	24.30	4C	1	3	194.25	1,723
陇南机场	民用	6,632.00	24.00	4C	1	6	725.75	850
天水机场	军民合用	2,158.00	10.00	3C	1	2	-	-
甘南机场	民用	3,185.00	14.00	4C	1	3	150.00	560.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

受益于行业需求恢复，2024 年公司各主要成员机场飞机起降架次、旅客吞吐量均延续增势；2025 年以来在兰州中川机场运营指标的增长带动下，公司整体运营指标同比进一步提升。

2024 年受益于行业需求增长，公司飞机起降架次、旅客吞吐量同比均延续增长态势，当期旅客吞吐量在全国机场行业的市场份额为 1.42%；各成员机场中，兰州中川机场对公司合并口径客运及货运的贡献度均超过 80%，受旅游客流减少、公商务活动收缩叠加高铁网络的进一步加密影响，当期敦煌、金昌、张掖及陇南机场的旅客吞吐量均有不同程度下滑，但公司支线机场规模相对较小，缺乏航线网络优势，对公司业务的贡献程度不大。2025 年以来在兰州中川机场运营指标的增长带动下，公司整体运营指标同比进一步提升。此外，根据西北地区民航局的发展规划，包括陕西省、宁夏回族自治区、甘肃省、青海省在内的四省，计划机场数量将达到 28 个，随着西北地区机场产能的不断扩容其竞争亦较为激烈，需关注未来公司旅客吞吐量的增长情况。

表 3：近年来公司机场运营情况（万人次、万吨、万架次）

	2022	2023	2024	2025.1-9
旅客吞吐量	740.39	1,872.43	2,073.19	1,720.94
货邮吞吐量	5.81	7.88	9.09	6.68
飞机起降架次	7.41	14.78	15.57	12.8

表 4：2024 年公司成员机场吞吐量情况（万人次、吨、万架次）

机场名称	旅客吞吐量完成数量	同比增速	货邮吞吐量完成数量	同比增速	飞机起降架次完成数量	同比增速
兰州中川机场	1,700.10	8.70%	86,028.80	14.30%	12.38	2.60%
敦煌机场	116.94	-4.40%	1,704.00	3.50%	1.12	1.30%
嘉峪关机场	108.03	160.10%	2,376.00	302.90%	1.05	146.40%
庆阳机场	57.08	31.80%	296.00	15.70%	3.00	-5.40%
金昌机场	19.54	-12.80%	8.40	-61.20%	0.21	-32.20%
张掖机场	28.68	-33.10%	373.80	-56.00%	0.26	-31.90%
陇南机场	31.86	-5.90%	4.40	130.50%	0.40	-20.70%
甘南机场	5.95	154.20%	1.48	86.80%	0.06	139.00%
天水机场	5.02	15,239.10%	--	--	0.08	9,300.00%

注：飞机起降架次不含航校训练等其他飞行起降架次，尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司与众多航空公司开展合作，其中兰州中川机场拥有东方航空和海南航空两家基地航司，整体

竞争实力尚可，未来基地航司有望进一步扩容。

公司与东方航空、南方航空、中国国航和海南航空等众多航空公司开展合作，保持自身竞争实力，截至 2025 年 9 月末，兰州中川机场的基地航空公司有东方航空和海南航空 2 家，业务量占比超过 25%，停车场过夜飞机规模达到 46 架。未来，公司将主要拓展与国内骨干航空公司及优质低成本航空公司的合作，同时随着中川国际机场三期投运及机场软硬件保障环境的提升，基地航空公司和停车场过夜飞机数量将有望进一步增长。

航线网络方面，公司充分利用甘肃位于丝绸之路黄金段和“座中六联”的先天区位和通道优势，全面打造“西进”、“南通”、“东出”、“北达”和省内外串飞的航线网络，全方位布局以兰州为主、敦煌和嘉峪关为辅的全省航线网络。截至 2025 年 9 月末，公司各成员机场通航城市达 113 个²，其中国内通航城市 97 个，国际通航城市 16 个，其中兰州中川国际机场国内通航城市达 103 个，国际通航城市 14 个。

2024 年受需求减少影响，整体非航业务收入小幅下降，2025 年以来有所回升；其他业务板块包含旅游、工程建设等业务，经营有所波动，对公司经营业绩形成一定补充。

公司非航空性业务主要包括地服收入、租赁收入等，与航空性业务关联紧密，2024 年在旅客吞吐量同比增长的情况下，公司地服和租赁收入同比亦实现增长，受需求减少影响，机场候机楼商业收入有所下滑，带动公司非航业务收入小幅下降；2025 年前三季度，公司非航业务收入同比增长 16.21%。

表 5：近年来公司非航业务收入及其占比情况（亿元，%）

项目	2022		2023		2024		2025.1-9	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
地服收入	0.11	17.92	1.58	40.31	1.66	44.74	1.24	36.80
租赁收入	0.41	67.35	1.13	28.83	1.18	31.81	0.89	26.41
其他收入	0.09	14.73	1.21	30.86	0.87	23.45	1.24	36.79
合计	0.61	100.00	3.92	100.00	3.71	100.00	3.37	100.00

注：其他收入主要系以物业服务费及水电暖转供收入为主的能源供应收入及机场候机楼商业的特许经营收入等。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

除机场及相关保障业务外，公司其他业务板块主要由旅游业务收入、物流收入、置业收入、工程建设业务收入等构成，旅游业务主要由包机业务、旅行社以及酒店业务构成，其中由于业务整合，旅行社业务于 2023 年 11 月出表；物流业务主要经营兰州中川国际机场客运航线腹舱货物、邮件服务保障（东航系航班除外）及货邮销售业务等，收入逐年增长；置业业务以存量房地产项目去化为主；工程建设业务以机场相关基础设施建设为主，公司其他板块业务收入有所波动，2024 年以来受旅游业务收入下滑影响，其他板块业务收入同比略有下降，但仍对公司经营业绩形成一定补充。

表 6：近年来公司其他板块业务收入情况（亿元，%）

项目	2022		2023		2024		2025.1-9	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
旅游业务	1.80	30.15	2.49	38.54	1.95	30.47	1.49	39.11
物流业务	0.73	12.23	0.92	14.24	1.36	21.25	0.41	10.76

² 合计口径中的通航城市为剔除重复项后的数据。

汽修业务	0.27	4.52	0.48	7.43	0.51	7.97	0.34	8.92
工程建设业务	2.21	37.02	0.53	8.20	0.79	12.34	0.71	18.64
置业业务	0.74	12.40	1.76	27.24	1.55	24.22	0.66	17.32
其他业务	0.22	3.68	0.28	4.33	0.24	3.75	0.20	5.25
合计	5.97	100.00	6.46	100.00	6.40	100.00	3.82	100.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司在建及拟建项目投资规模不大，资本支出压力相对可控。

截至 2025 年 9 月末，公司主要在建项目为嘉峪关机场改扩建工程、兰州中川国际机场三期扩建工程旅客过夜用房项目等，计划总投资 23.66 亿元，期末已完成投资 20.91 亿元，尚需投资规模不大。

拟建项目方面，公司主要拟建项目有敦煌机场通航保障基地项目和天水机场跑道道面维修整治项目，计划总投资规模为 2.72 亿元。整体来看，公司在建及拟建项目投资规模不大，资本支出压力相对可控。

财务风险

中诚信国际认为，2024 年公司机场主业受益于行业需求增长保持增势，但受其他业务毛利率下滑影响，营业毛利率由正转负，2025 年以来，受兰州中川机场三期项目转固影响，公司净利润有所亏损且盈利能力对政府补助的依赖性仍较高。随着在建项目的持续投入，债务规模上升较快，但 2024 年受益于资本公积的大幅增加，公司所有者权益大幅增长，财务杠杆下降明显；2025 年以来公司资产及负债进一步增加，财务杠杆小幅上升。公司债务结构较为合理，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 年公司机场主业发展稳中向好，但受其他业务经营业绩下滑影响，营业毛利率由正转负；2025 年前三季度受折旧成本及费用大幅上升影响，公司净利润有所亏损，且盈利能力对政府补助的依赖性仍较高。

2024 年受行业需求增长影响，公司机场主业收入保持增势，其中航空性业务和非航空性业务毛利率亏损幅度均大幅收窄；但受旅行社业务出表、成本增加影响，机场候机楼商业和旅游等业务收入及毛利率有所下滑。受上述因素影响，2024 年公司毛利率由正转负。公司期间费用主要由管理费用和财务费用构成，2024 年期间费用率有所下降但仍对利润形成较大侵蚀，费用管控能力有待优化。公司资产减值损失主要系存货跌价损失，亦对利润造成一定影响。此外，公司其他收益主要为政府补助，2024 年由于航线运营补贴等增加其他收益规模有所增长，对经营性业务利润形成稳定支撑。2025 年以来受兰州中川机场三期项目转固影响，相关利息支出由资本化转为费用化，导致 2025 年前三季度财务费用大幅增长并带动期间费用率迅速上升，当期净利润由于固定资产折旧规模及费用增长等影响则大幅减少。

表 7：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（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	2.51	-41.96	5.92	-22.91	6.34	-11.83	5.12	-35.29
非航空性业务	0.61	-734.38	3.92	-22.91	3.71	-11.59	3.37	-35.29

其他业务	5.96	13.89	6.46	37.51	6.40	15.31	3.82	-2.91
营业收入合计/营业毛利率	9.08	-51.49	16.30	1.02	16.45	-1.22	12.31	-25.25

注：1、航空性业务收入主要包括起降费、停场费、客桥费、旅客服务费和安检费等；2、非航空性业务收入主要包括地面服务收入、租赁收入、物业及能源供应收入和特许经营收入；3、其他业务收入主要包括工程建设、旅游、置业等其他业务；4、表中数据均为当年期未数。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 8：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

	2022	2023	2024	2025.1~9
财务费用	0.94	0.94	0.71	3.73
期间费用	4.43	4.61	4.53	7.30
期间费用率（%）	48.78	28.27	27.57	59.33
其他收益	4.76	5.44	6.95	5.33
经营性业务利润	-5.00	0.57	1.69	-5.83
营业外损益	0.04	-0.12	-0.60	-0.11
利润总额	-5.57	0.22	0.31	-5.90
净利润	-5.60	0.02	0.20	-5.99
EBITDA	0.76	6.89	7.06	--
总资产收益率（%）	-1.71	0.43	0.47	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

机场扩建带动公司资产规模逐年增长，大部分项目建设资本金计入递延收益导致公司负债规模较大；2024 年受益于资本公积的大幅增加，公司所有者权益大幅增长，财务杠杆下降明显；2025 年以来公司资产及负债进一步增加，财务杠杆小幅上升。

随着机场建设投入增加，公司总资产规模稳步增长。公司非流动资产占比高，主要由固定资产、在建工程和无形资产构成，符合机场行业特征。2024 年公司在建工程较快增长，主要系兰州中川机场三期扩建项目投入较多。公司流动资产主要为货币资金、其他应收款和存货，近年来整体变动不大。负债主要由递延收益和银行借款等组成，其中递延收益规模较大，主要系公司将收到的用于机场建设的资本金计入递延收益；2024 年随着建设资金需求增加，公司增加银行融资力度，长期借款规模有所上升并推动债务规模增加。公司债务期限结构以长期为主，随着长期借款规模快速增加，公司短期债务占比持续下降。2024 年由于兰州市政府为兰州机场三期扩建工程支付的项目资本金 9.67 亿元计入资本公积及中央预算内拨付的三期扩建资金 23.84 亿元由递延收益转入资本公积，当期资本公积大幅增长，带动所有者权益大幅增长，财务杠杆较上年下降明显；此外，剔除递延收益影响，实际财务杠杆水平适中。2025 年三季度，随着中川机场三期扩建项目完工转固，公司在建工程大幅减少，固定资产大幅增加，资产和负债规模随之进一步增加，财务杠杆小幅上升。

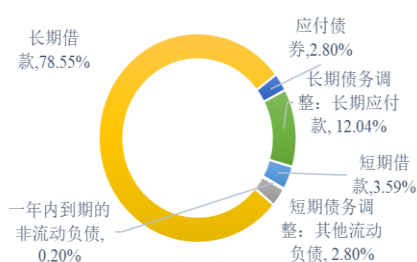
表 9：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

	2022	2023	2024	2025.1~9
货币资金	14.76	14.51	16.62	18.42
固定资产	68.36	66.12	65.60	258.92
在建工程	151.26	201.73	256.31	15.59
无形资产	22.46	21.99	21.48	79.32
非流动资产占比	89.72	89.84	89.91	88.58
长期借款	62.22	96.36	130.11	140.08
递延收益	134.21	133.04	117.39	125.91
负债合计	265.81	317.52	340.34	354.30

总债务	100.06	137.94	170.13	178.32
短期债务/总债务	10.96	14.44	8.03	6.60
实收资本	38.30	38.39	38.39	38.39
资本公积	13.20	13.77	47.28	53.93
所有者权益合计	21.41	22.04	55.61	56.60
资产负债率	92.54	93.51	85.96	86.23
总资本化比率	82.37	86.22	75.37	75.91

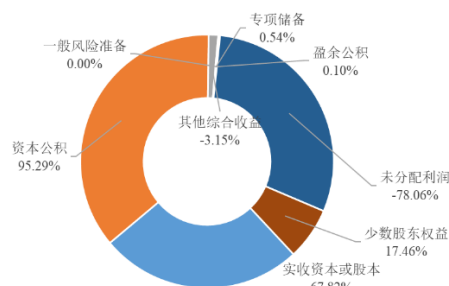
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

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 年以来经营业绩大幅回升使得公司主营业务获现能力明显修复，偿债能力相关指标有所改善，加之备用流动性充足，公司可实现到期债务续接。

公司经营活动现金流主要为主营业务产生的现金收支、收到的政府补贴、财政贴息等以及支付给航空公司的航线补助资金。2024 年受益于收到的航线补贴及政府补助同比大幅增加，经营活动现金净流入规模有所增加。随着在建项目的持续投入，投资活动现金流继续呈现大规模流出态势。受投资活动带来融资需求增加影响，筹资活动保持较大规模净流入；2025 年前三季度，公司经营活动及筹资活动现金流仍保持一定规模净流入，投资活动呈现净流出态势。偿债指标方面，2024 年随着盈利及获现能力提升，EBITDA 和经营活动净现金流仍能够覆盖债务利息且覆盖程度有所增强，偿债能力指标有所改善。此外，截至 2025 年 9 月末，公司共获得银行授信额度 415.78 亿元，其中尚未使用额度为 257.87 亿元，备用流动性较为充足。

表 10：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2022	2023	2024	2025.9/2025.1-9
经营活动产生的现金流量净额	17.28	7.42	10.40	9.17
投资活动产生的现金流量净额	-39.19	-45.71	-45.52	-18.49
筹资活动产生的现金流量净额	23.51	38.05	37.44	11.13
EBITDA 利息保障倍数	0.15	1.29	1.33	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	3.33	1.39	1.96	--
FFO/总债务	-0.02	0.01	0.00	--
总债务/EBITDA	131.98	20.03	24.10	--
非受限货币资金/短期债务	1.32	0.72	1.21	1.56

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，公司受限资产账面价值合计 468.59 万元，全部系货币资金中的保证金。或有负债方面，截至 2025 年 9 月末，公司无重大未决诉讼案件及对外担保情况。

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，截至 2025 年 11 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

假设

——2025 年，预计公司机场主营业务进一步增长，经营获现能力小幅提升。

——2025 年，预计随着兰州中川机场三期项目完工，投资规模大幅减少。

预测

表 11：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	86.22	75.37	75.00~76.00
总债务/EBITDA	20.03	24.10	22.00~25.00

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

公司账面资金和备用流动性较为充足，近年来资本市场融资渠道较为通畅，财务弹性较好，公司作为具有基础设施属性的机场行业，每年均可获得大量项目资本金等资金支持，公司资金流出主要用于机场建设投资和债务还本付息，资金平衡状况尚可，未来一年流动性来源对流动性需求能形成一定覆盖。

ESG 分析³

环境方面，作为机场企业，公司重视环保生产，在建项目均符合环境保护相关法律法规和政策要求，且公司设有一家环境工程二级子公司。

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，近三年未发生一般事故以上的安全生产事故。

公司治理方面，公司按照相关法律法规、行政法规等文件制定公司章程，具有完善的现代法人治理结构。公司设党委会、董事会和总经理以及其他高级管理人员，其中财务总监由甘肃省国资委委派，对出资人负责。公司内设办公室、党委组织部、监察专员办公室、党群工作部、安全服务管理部、规划发展部、经营管理部、财务管理部、审计部、市场部、空防安保部共 11 个部门，

³ 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。

分工明确。此外，为保障公司稳定运营，公司制定了一套内部管理制度，形成规范的管理体系，其中包括全面预算管理、资金管理辦法、内部审计制度和应急管理辦法等，得益于完善的内部管理制度，公司对下属子公司管控力度较强，亦对下属子公司实施资金归集。

特殊调整

特殊调整项对公司个体信用等级有调升影响，主要考虑到公司财务风险得分较低，但其融资渠道很畅通，融资成本也较低，实际财务风险较低。

外部支持

在国家层面支持“一带一路”建设和西部大开发的背景下，甘肃省经济发展面临历史性机遇；公司承担甘肃省内机场的建设、管理和运营，获得甘肃省人民政府、国资委及民航局在资金等方面的大力支持。

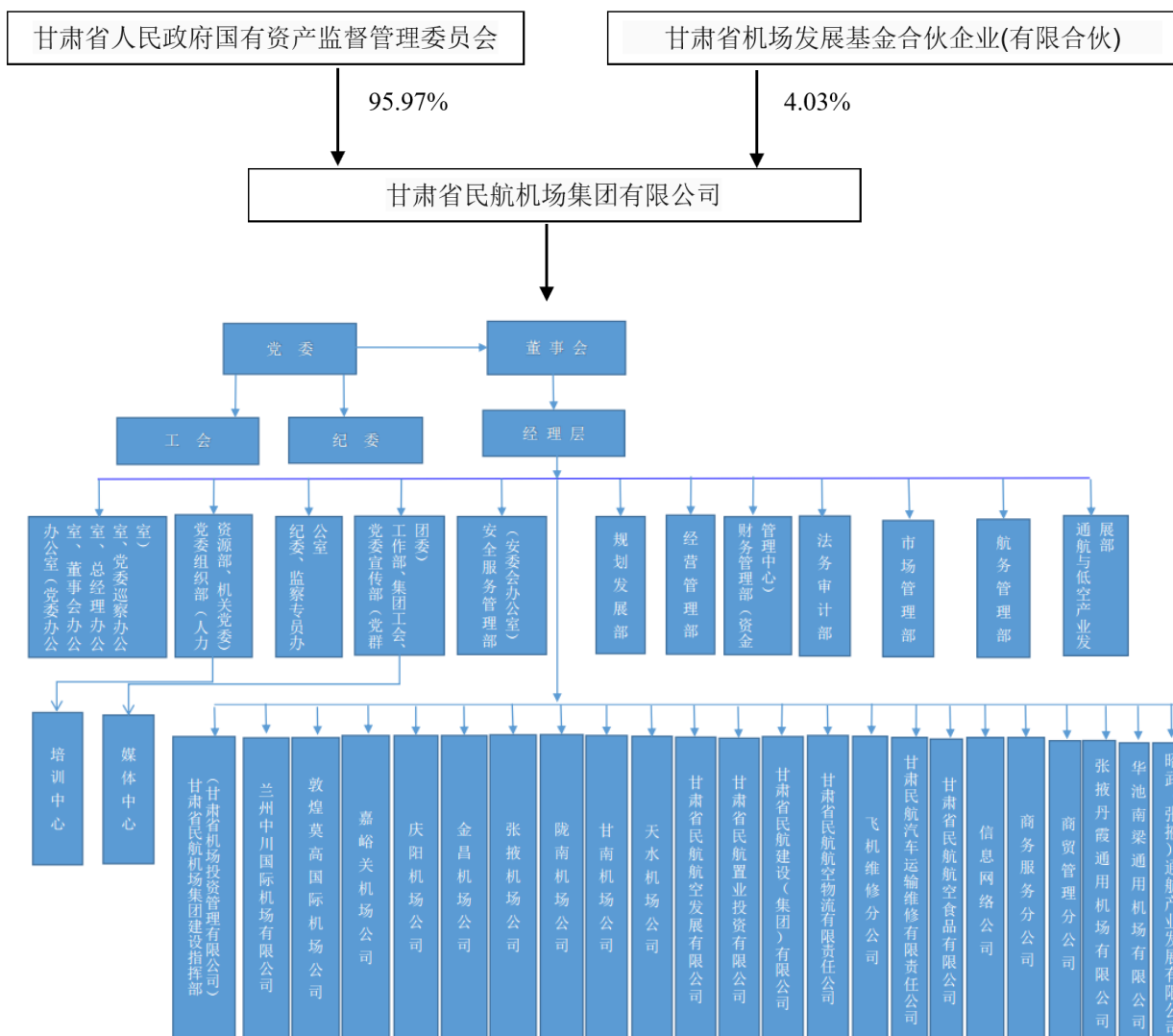
甘肃省作为我国西北部地区与中原地区交汇的重要地带，在国家层面支持“一带一路”建设和西部大开发的背景下，经济发展面临历史性机遇。同时随着中川国际机场三期建设的开展，公司所属成员机场之间将形成良好的干支联动，未来吞吐量有望获得大幅提升。

公司作为甘肃省省属骨干企业，承担甘肃省内机场的建设、管理和运营职能，近年来获得甘肃省人民政府、甘肃省国资委及民航局在资本金和政府补贴等方面的大力支持。政府资金支持方面，公司将收到用于机场建设的资本金及运营的政府补助计入递延收益，2022~2024 年末及 2025 年 9 月末，公司累计递延收益分别为 134.21 亿元、133.04 亿元、117.39 亿元和 125.91 亿元。此外，2024 年及 2025 年前三季度公司其他收益分别为 6.95 亿元和 5.33 亿元，主要是航线运营补贴、各机场建设及运营补贴等，补贴规模较大。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定甘肃省民航机场集团有限公司主体信用等级为 **AA+**，评级展望为稳定。

附一：甘肃省民航机场集团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：甘肃省民航机场集团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	147,583.88	145,114.21	166,152.25	184,229.78
应收账款	33,133.02	35,701.04	38,459.26	60,348.28
其他应收款	20,269.57	32,357.69	29,687.63	32,405.88
存货	74,683.38	79,578.11	65,948.16	74,681.55
长期投资	66,120.47	64,976.44	61,371.31	63,721.28
固定资产	683,587.44	661,195.73	655,955.09	2,589,191.53
在建工程	1,512,648.20	2,017,306.73	2,563,118.57	155,941.05
无形资产	224,648.07	219,935.50	214,822.06	793,248.21
资产总计	2,872,199.60	3,395,617.02	3,959,459.20	4,108,915.39
其他应付款	47,466.84	56,351.58	80,466.06	97,194.86
短期债务	109,615.68	199,123.47	136,581.31	117,642.90
长期债务	890,948.30	1,180,254.72	1,564,737.59	1,665,523.71
总债务	1,000,563.98	1,379,378.19	1,701,318.90	1,783,166.61
净债务	855,776.15	1,236,954.57	1,535,635.25	1,599,405.42
负债合计	2,658,062.56	3,175,187.56	3,403,394.73	3,542,953.01
所有者权益合计	214,137.04	220,429.46	556,064.47	565,962.38
利息支出	51,835.41	53,513.00	52,991.51	--
营业总收入	90,750.33	163,005.23	164,460.72	123,097.84
经营性业务利润	-49,965.02	5,724.52	16,931.28	-58,254.92
投资收益	-90.46	-422.80	-1,091.04	387.09
净利润	-56,014.31	214.32	1,981.36	-59,897.72
EBIT	-46,111.47	13,449.81	17,155.25	--
EBITDA	7,581.02	68,875.27	70,599.33	--
经营活动产生的现金流量净额	172,754.94	74,239.05	104,028.87	91,700.88
投资活动产生的现金流量净额	-391,910.32	-457,105.71	-455,214.41	-184,891.28
筹资活动产生的现金流量净额	235,102.29	380,502.46	374,445.57	111,267.93
财务指标	2022	2023	2024	2025.9/2025.1-9
营业毛利率（%）	-54.88	1.02	-1.24	-25.25
期间费用率（%）	48.78	28.27	27.57	59.33
EBIT 利润率（%）	-50.81	8.25	10.43	--
总资产收益率（%）	-1.71	0.43	0.47	--
流动比率（X）	0.70	0.56	0.61	0.77
速动比率（X）	0.52	0.43	0.51	0.65
存货周转率（X）	1.78	2.09	2.29	2.92*
应收账款周转率（X）	2.86	4.74	4.44	3.32*
资产负债率（%）	92.54	93.51	85.96	86.23
总资本化比率（%）	82.37	86.22	75.37	75.91
短期债务/总债务（%）	10.96	14.44	8.03	6.60
经调整的经营性活动产生的现金流量净额/总债务（X）	0.14	0.01	0.02	--
经调整的经营性活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	1.31	0.08	0.22	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	3.33	1.39	1.96	--
总债务/EBITDA（X）	131.98	20.03	24.10	--
EBITDA/短期债务（X）	0.07	0.35	0.52	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.15	1.29	1.33	--
EBIT 利息保障倍数（X）	-0.89	0.25	0.32	--
FFO/总债务（X）	-0.02	0.01	0.00	--

注：1、2025 年三季报未经审计；2、“--”表示不适用或数据不可比，带*指标已经年化处理。

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：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